

Dirigido exclusivamente a profesionales de la inversión. No debe ser tomado como referencia por inversores particulares.

China: los próximos cinco años

Implicaciones del congreso del Partido Comunista para los inversores

Tras la celebración del congreso del Partido Comunista en Pekín, los inversores deberían prestar mucha atención a tres áreas clave: China necesita reducir su creciente deuda, garantizar el desarrollo sostenible de un mercado inmobiliario que tiene una importancia sistémica y reconvertir su industria conforme va ascendiendo por la cadena de valor.

En este artículo Catherine Yeung, directora de inversiones en renta variable de Fidelity en Hong Kong, y Bryan Collins, gestor de fondos de renta fija también en Hong Kong, abordan los argumentos alcistas y bajistas para el desarrollo de China a la vista de las cuestiones que darán forma a la agenda económica durante el segundo mandato quinquenal del presidente Xi Jinping.

Catherine Yeung

Directora de inversiones en renta variable

Bryan Collins

Gestor de fondos de renta fija asiáticos

Controlar la deuda

El crecimiento económico de China se ha desacelerado durante los últimos años, pero, en general, el endeudamiento se ha incrementado, ya que las empresas y las sociedades instrumentales respaldadas por el gobierno han seguido endeudándose a buen ritmo. A consecuencia de ello, el volumen total de créditos no financieros de China se ha acercado recientemente a los niveles que se observan en las economías desarrolladas hasta alcanzar el 258% del producto interior bruto, frente al 146% aproximadamente hace una década¹.

“Cuando hablamos de la dinámica de crecimiento y la estabilidad a largo plazo, abordar sin demora el problema de la deuda y la reducción del endeudamiento es uno de los mayores retos a los que se enfrenta China a medio y largo plazo”, señala Collins.

El gestor apunta una serie de medidas que China ha puesto en marcha activamente con el fin de gestionar estos riesgos, como el desarrollo y expansión de los mercados de capitales internos para mejorar el coste y la asignación del capital. La importante implicación del gobierno también reduce el riesgo sistémico, dado que el estado es el prestatario último en muchos casos.

“Más interesante aún es que la reducción del endeudamiento, aunque puede lastrar el crecimiento, generalmente representa unas condiciones ideales para la inversión en renta fija y deuda corporativa”, añade Collins.

El mercado inmobiliario como termómetro económico

Para los inversores bursátiles, el mercado inmobiliario chino reviste una enorme importancia para la economía, ya que es un indicador fundamental de la actividad general en la industria y la construcción. Los hogares chinos invierten una parte desproporcionadamente alta de sus ahorros en ladrillo y, por ese motivo, los precios de la vivienda también están muy ligados a la confianza de los consumidores.

“El mayor riesgo en China para los próximos cinco años es la dirección que tome el sector inmobiliario y las políticas relacionadas, ya sean de enfriamiento o de estímulo”,

¹ Banco de Pagos Internacionales, Créditos al sector no financiero: <http://www.bis.org/statistics/totcredit.htm?m=6%7C380%7C669>

comenta Yeung. “Los inmuebles siguen siendo el punto de apoyo de China, ya que casi todo se avala con inmuebles”.

Entre las iniciativas de calado que podrían tomar las autoridades, cabe citar las medidas encaminadas a estabilizar el ciclo inmobiliario, que ha sufrido fuertes oscilaciones en los precios durante los últimos años. En opinión de Yeung, estas herramientas de estabilización podrían englobar mecanismos fiscales o programas de alquiler a largo plazo.

Ascenso por la cadena de valor

Los gobernantes chinos están tratando de alejar la economía del crecimiento a base de deuda y estimular la demanda de consumo para convertirla en uno de los principales motores de crecimiento. Estos esfuerzos suponen que las empresas deben ascender por la cadena de valor.

Fidelity ya está apreciando señales de que esto está ocurriendo y el ritmo de transformación industrial probablemente se acelere durante los próximos cinco años.

Yeung cita las nuevas políticas del país, como la estrategia “Made in China 2025”, que busca reposicionar y modernizar la ingente industria manufacturera china. Al mismo tiempo, las empresas chinas están copiando menos e invirtiendo más en sus propios programas de investigación y desarrollo.

“El refuerzo de la innovación por parte de las empresas chinas frente a sus homólogas internacionales es un hecho tangible”, comenta Yeung. Collins añade: “El proceso de urbanización brinda un apoyo estructural al consumo que hará que cada vez China fabrique más en China, para los chinos y para sus vecinos”.

Un amplio abanico de enfoques

No todo es blanco o negro cuando se invierte en China y la naturaleza compleja y cíclica de su economía ofrece un creciente abanico de posibilidades.

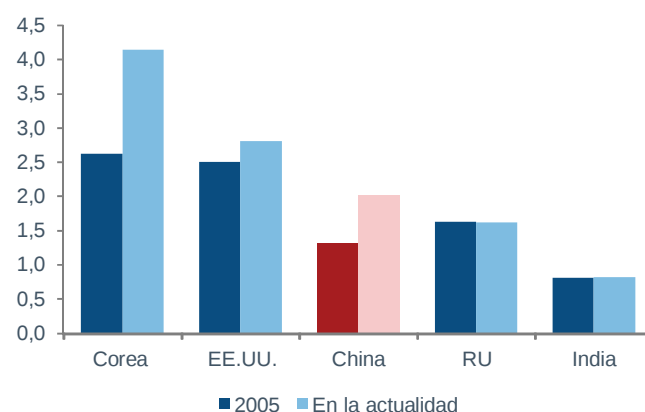
“Todos tenemos exposición a China, ya sea directa o indirectamente”, apunta Collins. “Como inversores, disponemos de infinidad de opciones para expresar una visión, desde deuda pública hasta valores de pequeña capitalización que ofrecen tasas de crecimiento que no se pueden encontrar en el resto del mundo”.

Deuda y reducción del endeudamiento: Créditos como porcentaje del PIB



Fuente: Banco de Pagos Internacionales, Fidelity International, octubre de 2017.

Gasto en I+D como porcentaje del PIB



Fuente: OMPI, *The Global Innovation Index 2015*, OCDE, Macquarie Equity Strategy Research, enero de 2016.

Información importante

Este documento es para uso exclusivo de inversores profesionales y no está permitida su distribución a inversores particulares. La presente información no está dirigida a personas residentes en los Estados Unidos. Las rentabilidades pasadas no son garantía de rentabilidades futuras. El valor de un fondo y de cualquier ganancia derivada de él puede bajar o subir. Por lo tanto, puede no recuperar su inversión inicial. El uso de instrumentos financieros derivados puede incrementar los beneficios o pérdidas del fondo. Si su fondo invierte en mercados extranjeros, las variaciones en los tipos de cambio pueden afectar al valor de su inversión. Fidelity/FIL es FIL Limited y sus respectivas subsidiarias y compañías afiliadas. Las referencias a determinados valores no deben interpretarse como una recomendación de compra o venta de los mismos. Fidelity Funds, Fidelity Funds II, Fidelity Active Strategy Fund y Fidelity Alpha Funds son sociedades de inversión colectiva de capital variable constituidas en Luxemburgo. Las entidades distribuidora y depositaria de Fidelity Funds, Fidelity Funds II, Fidelity Active Strategy Fund y Fidelity Alpha Funds son, respectivamente, FIL (Luxembourg), S.A. y Brown Brothers Harriman (Luxembourg) S.C.A. Fidelity Institutional Liquidity Fund Plc es una sociedad de inversión colectiva de capital variable constituida de acuerdo a las Leyes de Irlanda. El depositario de la sociedad es J.P. Morgan Bank (Ireland) plc. Fidelity Funds, Fidelity Funds II, Fidelity Active Strategy Fund, Fidelity Alpha Funds y Fidelity Institutional Liquidity Fund están inscritas para su comercialización en España en el Registro de Organismos Extranjeros de Inversión Colectiva de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) con los números 124, 317, 649, 1298 y 403 respectivamente, donde puede obtenerse información detallada sobre sus entidades comercializadoras en España. Fidelity, Fidelity International, el logo de Fidelity International y el símbolo F son marcas registradas de FIL Limited. Emitido por FIL (Luxembourg), S.A. CSS2327