

Flash Note: China eliminará las subvenciones a los vehículos eléctricos, reorientando recursos hacia tecnologías en las que estaría perdiendo terreno

China ha decidido excluir los subsidios a los vehículos eléctricos (EVs) de su nuevo Plan Quinquenal 2026–2030, una decisión que marca un punto de inflexión tras más de una década de subsidios masivos que impulsaron la creación de la mayor industria de vehículos eléctricos del mundo. El gesto implica la retirada formal de los EVs de la lista de “sectores estratégicos”, y tiene lecturas profundas para el mercado: el sector pasa de ser una prioridad estatal a depender de sí mismo (y la demanda efectiva).

¿Por qué ahora?

Una versión friendly sugeriría que la exclusión de los EVs del plan quinquenal supone un reconocimiento explícito de que el sector ha alcanzado madurez tecnológica y escala suficiente, y la consideración que Pekín ya domina la cadena de valor —desde las baterías hasta los ensamblajes— resultando ineficiente seguir asignando capital público a un sector sobredimensionado. Una versión no tan friendly (como la mía) apunta a que Pekín desea reorientar ahora su política industrial hacia tecnologías más críticas (chips, fotónica, materiales avanzados), en respuesta a la velocidad con la que los EE. UU. estaría avanzando en esta materia, y a la ventaja substancial abierta ya por los norteamericanos.

Consecuencias para las cotizaciones

En el corto plazo, la medida tendrá efectos correctivos en las valoraciones de los principales fabricantes chinos de EVs (BYD, NIO, XPeng, Leapmotor, entre otros) y en los índices bursátiles con alta exposición al sector —como el CSI New Energy Vehicle Index o el STAR Market—. El motivo es doble: Por un lado, desvanecimiento del “put” estatal y la expectativa de apoyo implícito del gobierno, que hasta ahora amortiguaba los riesgos financieros. Esto desaparece. Y por otro lado, el previsible aumento del riesgo competitivo. En un mercado fragmentado, donde 93 de los 169 fabricantes poseen menos del 0,1 % de cuota, la selección natural que impone el mercado tenderá a eliminar a muchos actores marginales. Los índices suelen digerir mal cuando un sector tan importante como este empieza a notificar quiebras.

Todo esto me sugiere que debemos pasar por una fase de consolidación a la baja en el sector, con caída (importante) de márgenes, presión sobre precios y, por supuesto, volatilidad en las cotizaciones, especialmente entre las marcas más dependientes del apoyo fiscal y con menor diferenciación tecnológica.

¿Impacto sobre los índices chinos?

A nivel agregado, la noticia podría interpretarse como una señal de prudencia fiscal por parte del gobierno (reducción del gasto), lo que debería reflejarse en un apoyo a los bonos. También podría leerse como un paso de reasignación más eficiente del gasto público. En calve menos positiva, yo lo leo como un síntoma de restricción de liquidez hacia uno de los motores industriales que aún sostenían ciertos agregados en china (empleo, demanda, mercado). Hay que añadir que esto se da en un contexto donde los datos de inversión privada no atraviesan su mejor momento (siguen mostrando debilidad estructural). Temo que la retirada de apoyo a un sector intensivo en empleo y capital puede agravar la percepción de desaceleración en el país.

Derivado de esto, ¿es previsible que los índices chinos, y en especial los ligados a consumo tecnológico, recojan con caídas esta decisión al reflejar una reducción en las expectativas de crecimiento, ventas, y de beneficios? Sí, es previsible.

Dicho esto, el mensaje de fondo con esta decisión, aún siendo desfavorable a corto plazo, podría esconder un mensaje que me gusta a largo plazo: "China abandona la lógica del estímulo sectorial para abrazar la disciplina del mercado". otra versión: "Pekín señala que la era de la expansión subvencionada toca a su fin". Eso es bueno. Pero no nos engañemos. El Estado seguirá orientando la dirección tecnológica del país. Lo que ha decidido es sacar recursos de un sector, para orientarlos a otro más crítico (y en el que se estaría quedando atrás). No es así como funciona una economía de mercado exitosa.

En síntesis, la retirada de los EVs del plan quinquenal deja a todos los fabricantes a la "intemperie", ya que pasan de un crecimiento patrocinado, a una historia de supervivencia competitiva. Ello debe redefinir el horizonte bursátil de China. Y es que esta medida supone un giro estructural que probablemente incremente la volatilidad en las acciones de estos fabricantes chinos y (temo) debilite los índices ligados a tecnología de la movilidad y energía limpia.

Cordiales saludos

Alex Fuste
Chief Global Economist
ANDBANK