

China: En busca del tiempo perdido ¹

Agosto 2024

- Cautela en acciones chinas, neutrales relativo a benchmark si aplica, ante incertidumbre y volatilidad
- Anuncios no impulsan la confianza de consumidores e inversionistas

A modo de contexto, el Politburó se reunió en abril pasado y los lineamientos de las autoridades impulsaron el sentimiento de los inversionistas. Posteriormente, el anuncio de medidas para abordar la crisis inmobiliaria llevó a las acciones chinas a rentar USD ~11% en las primeras semanas de mayo. De forma similar, en julio se llevaron a cabo dos conferencias políticas importantes en China. Sin embargo, las conclusiones de ambas decepcionaron al mercado; aunque los comunicados incluyeron temas importantes para encauzar la debilitada economía, estos no fueron suficientes, llevando al índice MSCI a retroceder 2.2% (en USD) en el mes.

Tercer Pleno

Esta instancia se realiza cada 5 años con el objetivo de alinear las políticas económicas para el próximo quinquenio. En el pasado solía realizarse un año después del anuncio de cambio de líder supremo y nombramiento del nuevo congreso, sin embargo, esta es la primera vez que se realiza en julio y con más de un año de “mandato”. La reunión se llevó a cabo entre el 15 y 18 de julio y concluyó en la continuidad del “*Common prosperity*”, sin un cambio de prioridades.

De esta manera, a pesar de que los anuncios iban en la dirección correcta, no hubo sorpresa y el mercado lo internalizó como “más de lo mismo”, ya que en su mayoría se han mencionado previamente, y no se han llevado a la práctica con medidas concretas. En resumen, el Pleno abordó los siguientes temas relevantes:

- (i) Crecimiento económico: en el comunicado se dio énfasis al crecimiento económico. En este sentido, en el corto plazo se reiteró la meta de expansión económica de 5% para este año, por lo que habría espacio para la continuidad de estímulos. Estas medidas mantendrían el foco en la oferta y el problema de “sobrecapacidad”, presionando los precios de exportación a la baja.
- (ii) Reforma agraria: dirigida al bienestar social, destacando el desarrollo integrado entre las áreas urbanas y rurales. En este ámbito, se anunció que se flexibilizaría la prestación de servicios públicos, ya que no estaría anclada al lugar de origen de la población, sino donde residen. En línea con la integración, se reitera la necesidad de un nuevo modelo de desarrollo inmobiliario, abordando mejoras en la oferta de vivienda asequible e impulsar el arriendo y compra de estas. Las políticas anunciadas en abril y mayo han sido de lenta implementación y no han logrado detener la caída en el sector inmobiliario, y las ventas y precios de viviendas continúan a la baja.
- (iii) Reforma fiscal: mejorar la estructura fiscal, definiendo claramente los ingresos y gastos del gobierno central y locales. Estas medidas apuntarían a disminuir el riesgo del elevado endeudamiento que mantienen los gobiernos locales, presionado en parte por el sistema de ingresos del impuesto a la producción, lo que a su vez incentiva la oferta y la sobrecapacidad.

En el ámbito del mercado, se destacó el papel que desempeña en la asignación de recursos, velando tanto por el sector público como por el no público. Además, se reiteró la necesidad de un mercado nacional unificado y de la formulación de una ley que entregue soporte al sector privado.

¹ Novela del escritor francés Marcel Proust

Politburó

Una semana después del Tercer Pleno, se llevó a cabo una breve reunión del Politburó (suele realizarse durante todo el día; en esta ocasión sólo duró medio día) y finalizó con un giro a impulsar el consumo durante el segundo semestre. Aunque esta política iría en la dirección correcta -ya que tras la política Cero COVID, la confianza de los consumidores se encuentra significativamente deteriorada y el sector inmobiliario ha dejado de ser el motor de la economía china-, el mercado casi no reaccionó de forma positiva. Hasta ahora se han anunciado:

- (i) Plan de CNY 300 mil millones (~USD 42 *billion*) para inversión y consumo
- (ii) En la misma línea, se conoció la medida para promover el desarrollo del consumo de servicios, aunque aún sin un desglose detallado

Vientos en contra

Pese a los decepcionantes anuncios de ambas reuniones, el comunicado del gobierno iba dirigido a impulsar la confianza de los consumidores e inversionistas. Sin embargo, se conoció que a partir del 18 de agosto se dejarán de publicar los flujos diarios de transacciones de acciones globales en las bolsas locales, medidas concretas que aumentan la desconfianza y el control, revirtiendo el giro al pragmatismo de la autoridad que parte del mercado percibió en la reunión del Politburó de abril.

Por otro lado, la carrera presidencial en Estados Unidos sería otro foco de presión. China ha sido argumento de campaña para Trump; aunque Kamala Harris aún no ha emitido comentarios, se espera que mantenga la política proteccionista de Biden. Aunque cuando el actual mandatario estadounidense bajó su candidatura, la imposición de aranceles continúa; en julio, anunció un arancel de 25% al acero y 10% al aluminio para los productos que se importan desde México, pero no son de producción local, apuntando a los materiales chinos. Por otro lado, se espera que en agosto se anuncien nuevas medidas dirigidas a limitar el acceso a softwares estadounidenses para los vehículos chinos.

De esta forma, por la frustración que se percibe en el mercado hasta el momento por las débiles medidas, pero la mayor volatilidad e incertidumbre ante la eventual continuidad de políticas para alcanzar el objetivo de crecimiento económico de 5%, y, con esto, un posible repunte accionario, nos llevan a mantener cautela en las acciones chinas en un portafolio global.

Las opiniones contenidas en el presente informe no deben considerarse como una oferta o una solicitud de compra o de venta, de suscripción o rescate, de aporte o retiro de ningún tipo de valores, sino que se publican con un propósito meramente informativo para nuestros clientes. Las proyecciones y estimaciones que se presentan han sido elaboradas por nuestro equipo de trabajo, apoyado en las mejores herramientas disponibles, no obstante, esto no garantiza que ellas se cumplan. La información contenida en este informe no corresponde a objetivos de inversión específicos, situación financiera o necesidades particulares de ningún receptor del mismo. Antes de realizar cualquier transacción de valores, los inversionistas deberán informarse sobre las condiciones de la operación, así como de los derechos, riesgos y responsabilidades implícitos en ella, por lo cual las sociedades de Compass y/o personas relacionadas ("Compass"), no asumen responsabilidad alguna, ya sea directa o indirecta, derivada del uso de las opiniones contenidas en este informe. Cualquier opinión expresada en este material, está sujeta a cambios sin previo aviso de Compass, quienes no asumen la obligación de actualizar la información contenida en él. Compass, sus personas relacionadas, ejecutivos u otros empleados, podrán hacer comentarios de mercado, orales o escritos, o transacciones que reflejen una opinión distinta a aquéllas expresadas en el presente informe.