

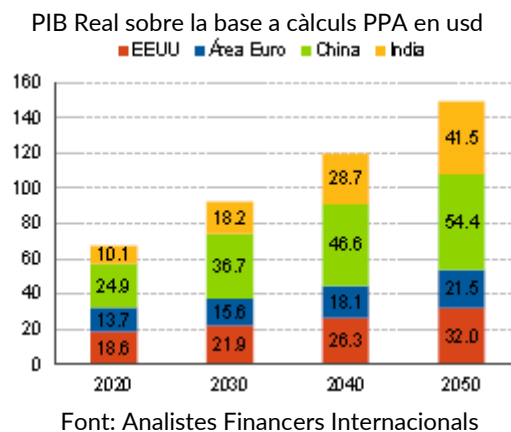


L'Any del Búfal. Actualització de les perspectives de la Xina després d'un inici d'any volàtil

22 de març de 2021

El mes de febrer passat es va produir la fi de l'últim cicle lunar i l'any de la rata va deixar pas a l'any del Búfal. Segons els astròlegs, el búfal és considerat a la Xina com la representació de l'ordre, la disciplina i l'esforç. Addicionalment, en 2021 el Partit Comunista de la Xina (PCCh) celebrarà el seu centenari, per la qual cosa després de consolidar-se com l'única gran potència capaç de créixer durant la pandèmia, tractarà de consolidar-se com una clara alternativa al domini nord-americà tant pel costat econòmic com pel costat tecnològic. El que s'esperava com un any plàcid i després d'aconseguir màxims a mitjans de febrer després d'un excepcional comportament en 2020, els actius financers xinesos han iniciat una senda erràtica des de llavors, en línia amb altres actius desenvolupats però que s'ha vist magnificada per algunes accions per part del PCCh i la mala cobertura que la premsa occidental realitza sobre el país.

2020 va estar marcat a nivell econòmic com la confirmació de superpotència de la Xina, posicionant-la com una clara alternativa a la predominança dels EUA en el futur. Si bé la distància està encara elevada sota estàndards habituals, depenent de la metodologia de càlcul Xina ja es pot considerar com la major economia del món com es reflecteix en el següent gràfic en el qual AFI utilitza la paritat de poder adquisitiu o PPA. Addicionalment, la taxa de creixement esperada pels analistes per a les pròximes dècades i la forta retallada produïda durant 2020 suposarà que està en capacitat de desbancar als EUA com a major potència del món tan aviat com 2028 segons el Centre de Recerca Econòmica i de Negocis (CEBR en les seves sigles en anglès).



El principal problema al qual s'enfronta la Xina en el futur resideix a tractar de controlar els excessos resultants de les mesures d'estímul introduïdes principalment durant l'any passat per a lluitar contra la pandèmia, sense que això penalitzi en excés la taxa de creixement econòmic del país. En aquest sentit, recentment durant l'Assemblea popular Nacional (APN) el PCCh va fer públic que el seu objectiu de creixement anual passava a ser com a mínim del 6%, una xifra



molt per sota de les expectatives del mercat. Si bé l'objectiu resulta excessivament conservador i diverses cases d'anàlisi ja apunten a com a mínim avanços del 8% nominals, en línia amb les estimacions del Fons Monetari Internacional, la veritat és que sembla que els governants volen disposar de suficient marge com per a continuar gestionant polítiques contra cícliques, especialment les orientades a frenar el creixement del deute i les seves bombolles derivades. Segons el BIS, la ràtio de deute sobre PIB de la Xina ascendeix fins al 280%, una dada certament elevada encara que similar al d'altres països desenvolupats com els EUA (286%) i encara que lluny encara del Japó (409%)

Sembla llavors que el Govern vol minimitzar la importància del creixement absolut enfront de la qualitat d'aquest. Seguint en el marc de l'Assemblea, a més d'enfocar el creixement cap a la sostenibilitat d'aquest, es va posar l'accent en l'estabilitat de l'ocupació i es va reafirmar l'objectiu de millora de productivitat per sobre del creixement econòmic. Per a això, es mantindran els esforços en matèria d'innovació tecnològica i impuls de la demanda interna, dues dels punts crítics adoptat en el passat com a reformes estructurals i que estan aconseguint que l'economia sigui menys dependent de l'exterior malgrat les encara elevades taxes d'estalvi de les famílies.

Dins d'aquest esforç en matèria tecnològica i enllaçada amb la voluntat de controlar l'aparició de bombolles, el Govern està accelerant durant els últims mesos la seva revisió sobre les empreses d'Internet del país, especialment aquelles amb un major poder de mercat com per exemple Alibaba, Tencent, Meituan, Baidu o Didi Chuxing. Encara que les relacions entre les principals empreses del país i el PCCh sempre han tingut els seus més i els seus menys, el desencadenant d'un augment de la tensió entre totes dues parts es va produir a la fi d'any, arrel de la sortida a borsa de Ant Group, filial financera de Alibaba que s'anava a convertir en la major sortida a borsa de la història i que finalment va ser cancel·lada després de la introducció de nous requisits bancaris per part de Pequín i que des de llavors ha propiciat una reducció en la valoració de la companyia.

Aquest augment de la pressió governamental està posant nerviós al mercat i la volatilitat de les cotitzacions s'ha disparat recentment. No obstant això, som de la consideració que encara que es produeixin unes certes distorsions en el curt termini derivades de les solucions plantejades pel govern, com així ha succeït en el passat davant intervencions per exemple en les indústries de videojocs i d'educació a distància l'any 2018, considerem com a positiva per a la sostenibilitat futura de les activitats per a tots els agents implicats, empreses-govern-usuaris.

Adicionalment **no creiem que el govern tingui com a objectiu desmantellar les grans empreses xineses d'Internet com alguns s'han afanyat a comentar**, atès que aquestes són l'origen del desenvolupament econòmic del país a més de la principal font de generació de nous (i qualificats) llocs de treball i, recordem, els plans de creixement econòmic del govern es basen en la innovació. Parafraçant a l'òrgan regulador financer xinès podem entendre la importància d'aquestes companyies en el sistema: "...les plataformes de les companyies d'internet com per exemple Ant Group han tingut un rol innovador en el desenvolupament tecnològic, així com en la millora de l'eficiència i la inclusivitat dels serveis financers".

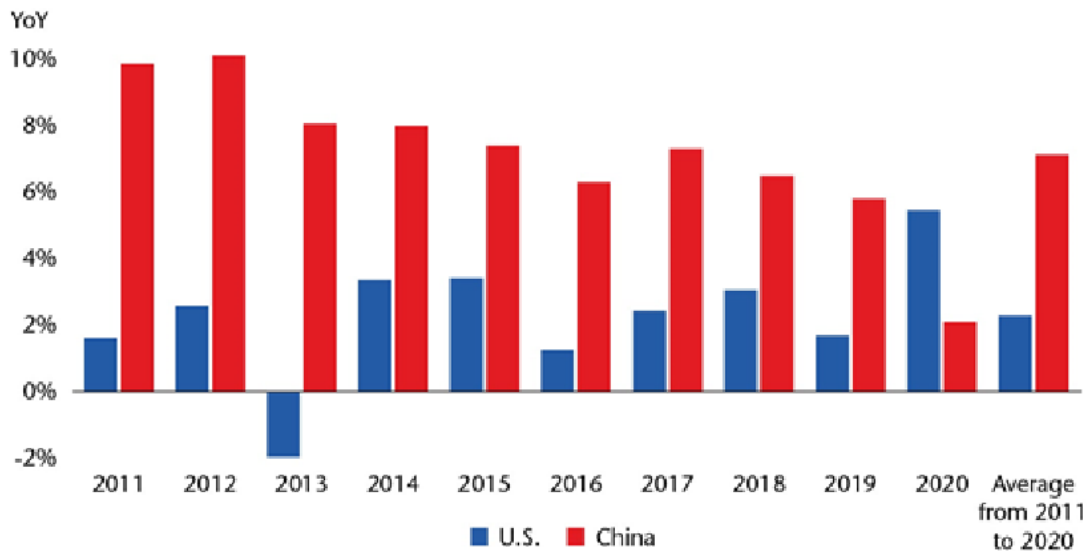
Considerem rellevant no obviar el fet que l'estabilitat del règim depèn en gran mesura de l'estabilitat de la societat i això passa inexorablement per mantenir alts els nivells d'ocupació i continuar generant riquesa i benestar per als seus ciutadans, els quals a canvi cedeixen part de les seves llibertats. Es tracta d'un sistema totalment oposat al dels grans països occidentals, i



encara que generalment està mal entès, a la pràctica la seva gestió planificada en determinats sectors més tradicionals es combina amb un increment de la seva obertura i la seva menor intervenció en sectors més innovadors com per exemple el de tecnologia.

Finalment, és important no perdre de vista els fonamentals econòmics del país i evitar així que els arbres no ens impedeixin veure el bosc. Així, **malgrat els vaivens de curt termini, el veritable vent de cua continua sent la construcció de la seva classe mitjana, el punt fonamental que cataloga al país com la millor història de consum en el món actual.**

Creixement real mitjana dels ingressos per càpita entre els anys 2011 i 2020 (7,1% TACC per a la Xina vs 2,1% TACC per als EUA)



Font: Matthews Asia

La suma entre la solidesa del creixement econòmic, conjuntament amb els fluxos migratoris rural-ciutat i la major capacitat dels treballadors hauria de permetre continus creixements dels ingressos per persona durant els pròxims anys (i dècades). Així, segons diferents estudis, es calcula que des de 2009 la Xina ha afegit al voltant de 700 milions de persones en les files de la classe mitjana mundial, sent les perspectives per als pròxims 10 anys no gaire diferents podent superar la xifra dels 1.000 milions en agregat. Les xifres mostren només pinzellades de quant groller pot ser el mercat per a determinades companyies, especialment aquelles més enfocades al consum privat.

Per tot l'anterior, **la qüestió potser no és tant si els inversors han de tindre o no exposició a la Xina en les seves carteres, si no en quin percentatge.** Recents estudis de mercat mostren com, malgrat que els diferents contribuïdors han anat donant pas a la creixent importància del país en el càlcul dels seus índexs, la Xina continua tenint un pes relativament baix dins de la comunitat inversora a tenor de la importància en termes econòmics a nivell mundial i, basat en els seus fonamentals, sembla raonable esperar que la bretxa es vagi gradualment estrenyent amb els anys.



DISCLAIMER

L'informe s'ha realitzat amb la finalitat de proporcionar als inversors informació general sobre valors i instruments financers, a la data d'emissió d'aquest, i està subjecte a canvis sense previ avís. La informació es proporciona basant-se en fonts considerades com a fiables, si bé, CAIXA ENGINYERS GESTION no garanteix ni es responsabilitza de la seguretat d'aquestes.

És possible que la informació pugui referir-se a productes, operacions o serveis d'inversió respecte dels quals existeixi informació addicional en documentació separada, incloent el document d'informació fonamental per a l'inversor i el fullet complet. Es recomana llegir aquests documents per a poder prendre una decisió fundada sobre la conveniència d'invertir en aquests productes. Pot sol·licitar aquesta documentació al seu gerent personal, en qualsevol oficina de Caixa d'Enginyers, en www.caja-ingenieros.es o en www.cnmv.es.

El contingut dels informes en cap cas constitueix una oferta o recomanació de compra o venda de cap producte o instrument financer. L'inversor ha de ser conscient que els valors i instruments financers a què es refereixen poden no ser adequats als seus objectius concrets d'inversió, per la qual cosa l'inversor ha d'adoptar les seves pròpies decisions d'inversió. A aquest efecte, CAIXA ENGINYERS GESTION, S.A.O. en la seva condició d'emissor de l'informe, així com de CAIXA DE CRÈDIT DELS ENGINYERS-CAIXA DE CRÈDIT DELS ENGINYERS, S. COOP. DE CRÈDITO, en la seva condició de comercialitzador, no es fan responsables del mal ús que es faci d'aquesta informació ni dels perjudicis que pugui sofrir l'inversor que formalitzi operacions prenent com a referència les valoracions i opinions recollides en els informes. L'inversor deu, així mateix, tenir en compte que l'evolució passada dels valors o instruments o els resultats històrics de les inversions, no garanteixen l'evolució o resultats futurs.

©Queda prohibida la reproducció, duplicació, redistribució i/o comercialització, total o parcial, dels continguts d'aquest document, ni fins i tot citant les fonts, excepte amb consentiment previ per escrit de CAIXA ENGINYERS GESTION, SGIIC, SAU. All rights reserved.