

# Market Clip

## ¿Despierta China?

26 de abril de 2024

Mientras en Occidente nos debatimos entre la reaceleración de EE. UU. y la cuasi recesión de Alemania y sus consecuencias en los tipos de interés, la economía China está girando. Queremos pararnos y explicar qué está ocurriendo.

El crecimiento del PIB de EE. UU. sigue fuerte, aunque el dato de este jueves no ha sido como se esperaba, y su inflación no acaba de caer. Por tanto, la probabilidad de que la Reserva Federal retrase su primera bajada de tipos ha aumentado, y el mercado lo ha reflejado con una mayor rentabilidad (menor precio de la deuda). Mientras, en Europa el crecimiento económico parece mejorar. Pero si el BCE mantiene unos tipos de interés tan superiores a la inflación como lo son hoy, podría acabar empujándonos a una recesión. Por eso, seguimos teniendo una elevada sensibilidad a tipos en las carteras. El BCE debería bajar tipos pronto y queremos beneficiarnos de ello.

Pero la situación de China es completamente diferente.

A comienzos de año, el objetivo del gobierno de crecer un 5% parecía ambicioso. Y pese a que el sector inmobiliario no acaba de despegar, el PIB del primer trimestre creció un 1,6%, que supone un 5,3% anualizado. Más de lo esperado. ¿Cómo es posible que estén consiguiendo recuperarse sin el apoyo de una industria (inmobiliario) que supone alrededor del 30% del crecimiento del PIB?. Poniendo el foco en el sector industrial.

China lleva años estimulando la demanda interna para hacer a su economía menos dependiente de las exportaciones, pero, recientemente ha dado un giro en sus políticas.

Seguimos invertidos en China, un mercado con problemas pero que se ha comportado un 60% peor que el MSCI World los últimos tres años.

El gobierno cuenta con muchas herramientas con las que estimular la economía.

Para el gobierno es más fácil estimular a las empresas que a las personas, y recordemos que el inmobiliario está deprimido porque redujeron los estímulos al sector para evitar una burbuja.

Lo que están intentando en esta ocasión es aumentar la capacidad de exportar bienes manufacturados finales. Es decir, en lugar de fabricar productos baratos para que algún país occidental los ensamble y venda, China está haciendo un esfuerzo por convertirse en un exportador de bienes finales completando la cadena de producción y lo está consiguiendo. El primer trimestre la exportación de bienes manufacturados creció un 6,7% vs el año anterior.

### ¿Es un crecimiento sano?

El problema que tiene este nuevo objetivo es que China está pasando a competir con sus clientes y sus economías están pasando de ser complementarias a competitivas. Desde 2019 la exportación de maquinaria alemana a Asia ha caído un 14%, mientras que las exportaciones de China de este tipo de bienes han crecido un 31%, y cada vez es más fuerte en artículos como coches, móviles, ordenadores o paneles solares.

Al dirigir el crecimiento por este camino el Gigante Amarillo se enfrenta a la posibilidad de una reacción proteccionista de Occidente, que imponga barreras burocráticas o monetarias a la importación de bienes chinos.

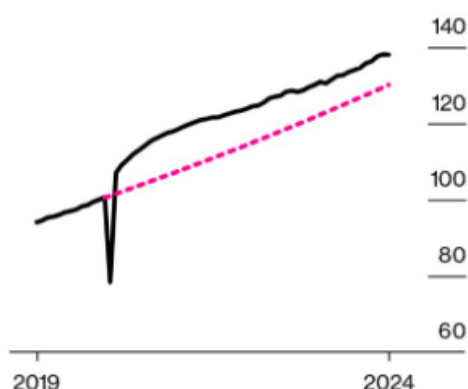
El caso de Alemania es bastante esclarecedor: las grandes compañías de automóviles han reconocido que no pueden competir con los precios de fabricantes chinos y en EE. UU. ya sabemos que Trump ha amenazado con imponer aranceles.

Por ahora, han decidido ayudar a su sector industrial a ser más competitivo en la fabricación y venta de productos finales más elaborados que en el pasado, y está funcionando.

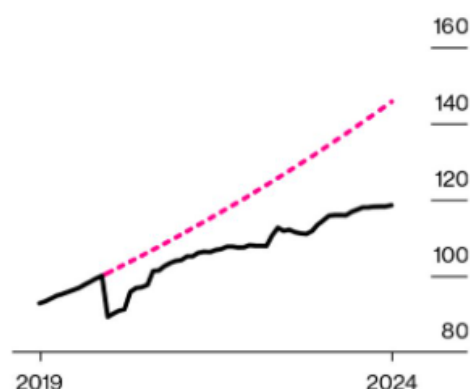
El problema es que están empezando a competir con Occidente en muchos sectores y se exponen a una potencial ola de proteccionismo.

Actual Pre-pandemic trend

Industrial Production



Retail Sales



China está consiguiendo crecer estimulando a su sector industrial, pero el consumidor sigue retraído. En el gráfico podemos ver la producción industrial y las ventas minoristas antes del COVID y ahora.

Fuente: ASR.

## Entonces, ¿Qué puede hacer China?

Debería intentar estimular la demanda interna reactivando el sector inmobiliario y la confianza del consumidor.

Quizá, la mejor forma de conseguirlo sería estimular el gasto con ayudas directas a la población como hizo el gobierno de EE. UU. durante el COVID. Ha quedado demostrado que la capacidad de transmisión al PIB de este tipo de medidas directas es mucho mayor que a través de la política monetaria.

Es cierto que también provoca inflación, pero la desaceleración de la economía china hace que una medida de este tipo pudiera ser absorbida con más facilidad. Además, se matarían varios pájaros de un tiro. Una población con mayor propensión a consumir también podría estimular el mercado de vivienda y, por tanto, el PIB, pero también calmar a una sociedad crispada por los malos resultados.

La combinación de valoraciones atractivas, un potencial apoyo gubernamental y la perspectiva de crecimiento a largo plazo puede hacer que las acciones chinas sean una buena apuesta en una cartera bien diversificada.

Aun así, el mercado chino es una gran oportunidad a largo plazo. Se ha quedado muy por detrás de otros índices y supone un importante porcentaje del crecimiento global.



La bolsa china se ha comportado un 60% peor que la mundial los últimos tres años.

Fuente: Bloomberg.

## Principales indicadores

	DATO PREVIO	CONSENSO	DATO PUBLICADO	¿CUÁNDO PUBLICA?
IPC USA (interanual) – MAR	3,20%	3,40%	3,50%	15/05/2024
IPC USA Subyacente (interanual) – MAR	3,80%	3,70%	3,80%	15/05/2024
IPC Zona euro (interanual) – MAR	2,60%	2,40%	2,40%	30/04/2024
IPC Zona euro Subyacente (interanual) – MAR	3,10%	2,90%	2,90%	30/04/2024
Decisión tipos FED - MAR	5,50%	5,50%	5,50%	01/05/2024
Decisión tipos BCE - ABR	4,50%	4,50%	4,50%	06/06/2024
Tasa desempleo USA - MAR	3,90%	3,90%	3,80%	03/05/2024
Tasa desempleo Zona euro - FEB	6,50%	6,40%	6,50%	03/05/2024
Crecimiento PIB USA (trimestral) - 1T	3,40%	2,50%	1,60%	
Crecimiento PIB Zona euro (trimestral) - 4T	-0,10%	0,00%	0,00%	30/04/2024

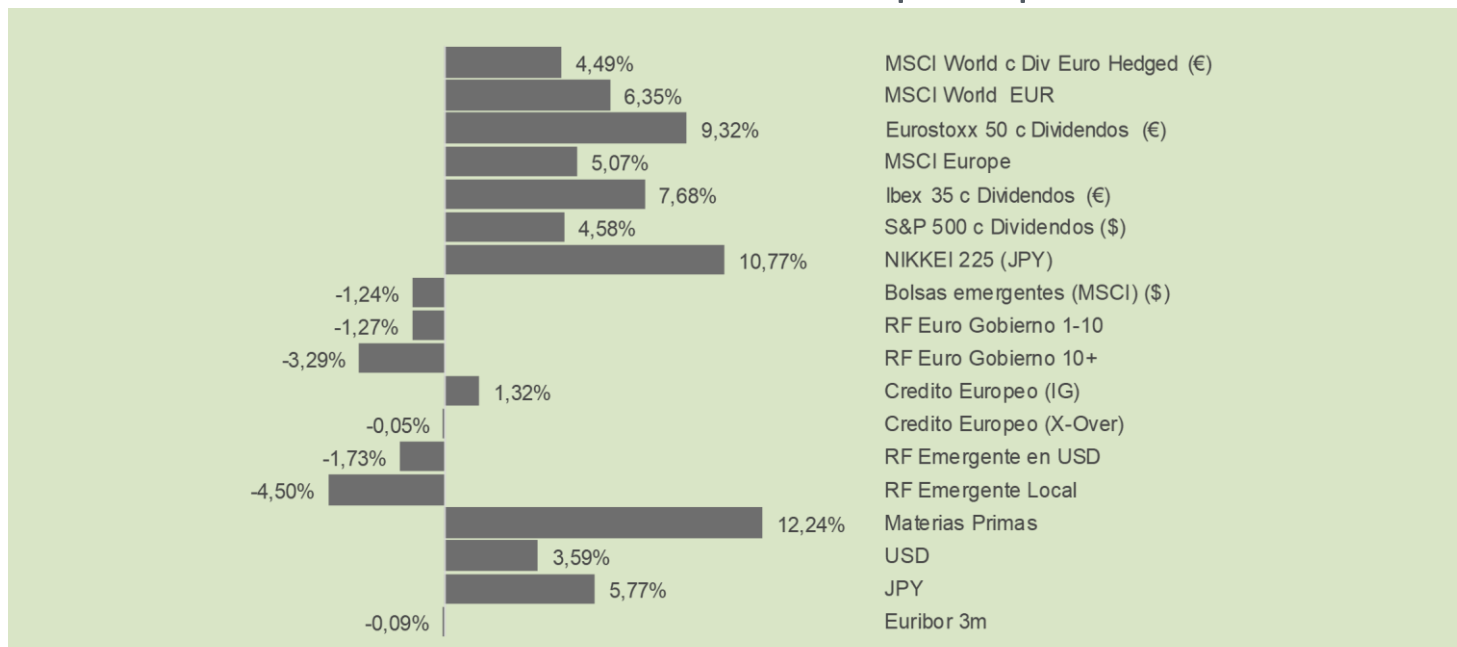
## Rentabilidades de los principales índices

	ÚLTIMA SEMANA	MTD
MSCI World c Div Euro Hedged (€)	-2,82%	-4,91%
MSCI World EUR	-3,21%	-4,14%
Eurostoxx 50 c Dividendos (€)	-0,72%	-3,09%
MSCI Europe	-1,13%	-2,38%
Ibex 35 c Dividendos (€)	0,46%	-2,66%
S&P 500 c Dividendos (\$)	-3,04%	-5,40%
NIKKEI 225 (JPY)	-6,21%	-8,18%
Bolsas emergentes (MSCI) (\$)	-2,02%	-3,33%
RF Euro Gobierno 1-10 años	-0,35%	-0,74%

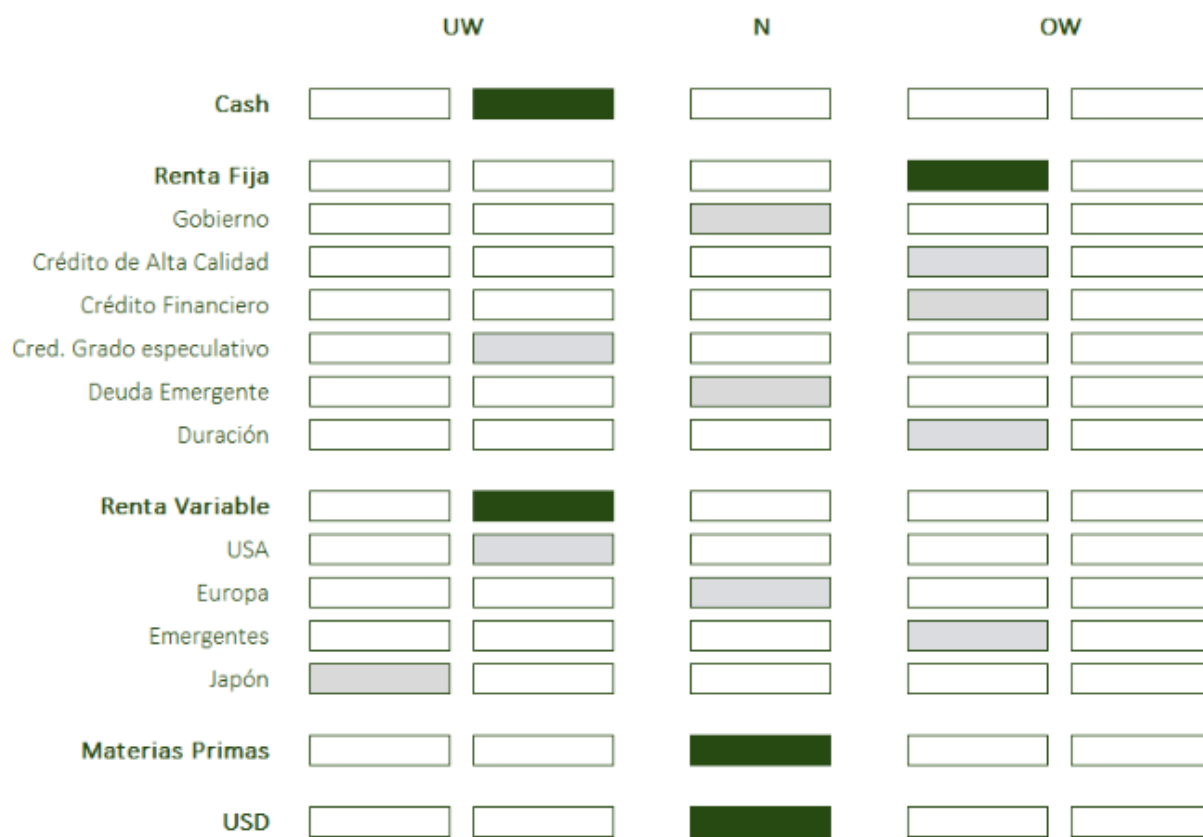
	ÚLTIMA SEMANA	MTD
RF Euro Gobierno 10+ años	-0,65%	-2,33%
Crédito Europeo (IG)	0,01%	-0,03%
Crédito Europeo (HY)	-0,24%	-1,28%
RF Emergente en USD	-0,49%	-2,40%
RF Emergente Local	-1,27%	-2,59%
Materias Primas	-1,24%	1,70%
USD	-0,13%	1,25%
JPY	0,96%	0,86%
Euribor 3m	-0,02%	-0,06%

Fuente: Alantra Wealth Management, Bloomberg (datos a 19/04/2024)

## Rentabilidad acumulada en el año de los principales activos (19/04/2024)



## Ponderación de las carteras respecto a los índices



## Nota importante

Todas las opiniones y estimaciones facilitadas están elaboradas en base a fuentes consideradas como fiables. No obstante lo anterior, Alantra Wealth Management no puede garantizar que sean exactas o completas y no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de las informaciones facilitadas en este documento.

Este documento comercial se suministra solo con fines informativos y no constituye ni puede interpretarse como una oferta o invitación para la adquisición o contratación de instrumentos o servicios de inversión, no pretendiendo reemplazar al asesoramiento necesario en esta materia y no constituyendo una oferta de compra o venta.

Este documento no sustituye la información legal preceptiva que deberá ser consultada con carácter previo a cualquier decisión de inversión; la información legal prevalece en caso de cualquier discrepancia. En particular, antes de invertir en un fondo o sociedad de inversión debe consultar su documentación legal, incluyendo el último folleto informativo, Documento de Datos Fundamentales para el Inversor y los informes de contenido económico

Sus datos profesionales se encuentran albergados en un fichero automatizado en nuestras oficinas de Madrid, en la calle Fortuny, 6, 1ª Planta - 28010 Madrid. A menos que se especifique lo contrario, pueden ser utilizados por el Grupo Alantra con el propósito de remitirle comunicaciones comerciales. En caso de querer ejercer sus derechos de acceso, rectificación, cancelación y oposición, por favor, póngase en contacto con nosotros a través de la dirección de email [lopdwm@alantrawm.com](mailto:lopdwm@alantrawm.com).

En caso de que no desee recibir ninguna comunicación por parte de Alantra Wealth Management, por favor notifíquelo a través de la dirección del email [lopdwm@alantrawm.com](mailto:lopdwm@alantrawm.com). [www.alantrawealthmanagement.com](http://www.alantrawealthmanagement.com)



MEJOR BANCA PARA ALTERNATIVOS  
Alantra Wealth Management