

Afi Informe

Nº 704

China se afianza como socio comercial español



La tregua temporal acordada entre China y EEUU a la subida arancelaria prevista para enero alivia tensión en el mercado global. A su vez, los planes de inversión en infraestructuras de China impulsarán su crecimiento y pueden generar oportunidades de negocio para las empresas españolas. Unas oportunidades que abarcan un espectro sectorial más amplio y que han sido realizadas en la reciente visita a España del presidente chino.

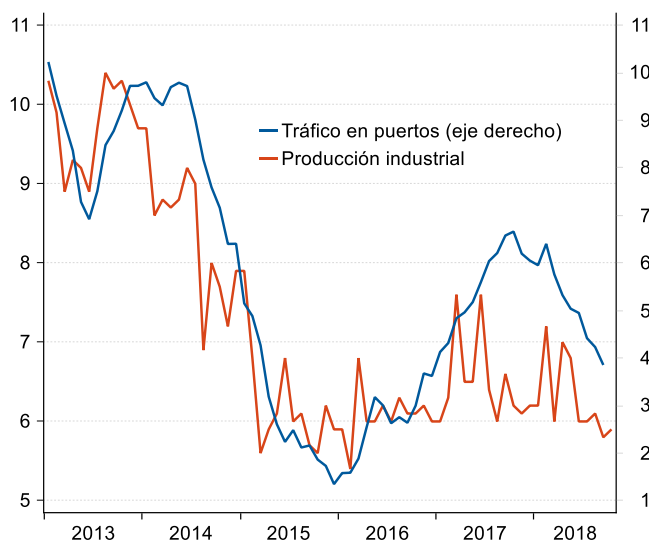
El impacto de las restricciones al comercio sigue siendo visible en la evolución de la economía china. Si bien, el gigante asiático dispone de herramientas para limitar la desaceleración de la economía, aunque la expansión monetaria no parece estar teniendo efecto. La reducción de reservas desde China apunta a una fuerte salida de flujos.

Expectativas de recuperación

Las barreras al comercio son uno de los factores que explican la desaceleración de la economía global y China, como principal país afectado por el proteccionismo, sigue presentando una desaceleración más allá de la mostrada en el registro del PIB del tercer trimestre de 2018.

A pesar de que el crecimiento de China depende cada vez en mayor medida del sector servicios y menos del sector industrial (afectado directamente por los aranceles), las señales de desaceleración se observan en todos los niveles económicos.

Producción industrial de China y tráfico de mercancías en puertos (% interanual)



Fuente: Afi, Macrobond

Variables del sector servicios, como el tráfico aéreo de pasajeros o las ventas minoristas, registran menores tasas de crecimiento. No obstante, aún se sitúan en niveles elevados (del orden del 8% interanual) y muy superiores al crecimiento observado en las variables del sector industrial. Más allá de la producción industrial (estable en tasas de crecimiento interanual del 6%), el tráfico de mercancías en puertos acusa una fuerte desaceleración

desde principios de año hasta crecer a tasas del 4% interanual en septiembre, frente a incrementos superiores al 6% interanual a principios de año.

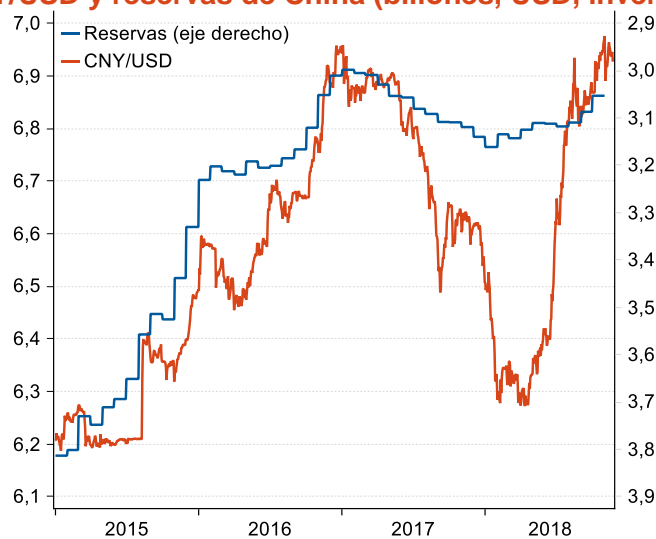
Los planes de inversión en infraestructuras no sólo permitirán un impulso del crecimiento de China, sino también una mayor relación con países de la región que podría llegar a compensar la caída de los flujos comerciales con EEUU. La política monetaria expansiva, en la medida en que la inflación se mantiene en niveles reducidos (2,5% en octubre, frente al 3% objetivo) y el mayor control del crédito informal, no supone un riesgo. Ello permitiría una recuperación de la actividad de China en los primeros trimestres de 2019.

Intervención en la cotización del yuan

No obstante, la evolución reciente de la cotización del yuan frente al dólar (CNY/USD) apunta a que los estímulos monetarios planteados por el Banco Popular de China (PBoC) podrían tener sus limitaciones. Desde principios de 2018, el PBoC ha llevado a cabo hasta tres reducciones del coeficiente de caja para incrementar la liquidez en el sistema y estimular así el crecimiento. No obstante, la masa monetaria continúa creciendo a tasas cada vez más reducidas. Las inyecciones de liquidez del banco central no se están traduciendo en un incremento del efectivo o los depósitos de los ciudadanos, lo que podría limitar el traslado a la economía real.

Uno de los motivos que justifican esta evolución podría encontrarse en la salida de flujos que podría estar sufriendo China. El temor a una desaceleración y la depreciación que ha sufrido el CNY frente al USD en 2018 (cercana a un 7%), así como frente a la cesta de los CFETS (en torno a un 3%) explican este hecho. Asimismo, la capacidad de financiación de China se ha reducido en los últimos trimestres.

Desde agosto, cuando el CNY llegó a cruzarse a 6,9 CNY/USD, el PBoC ha estado interviniendo para evitar una mayor depreciación de la moneda. En total, durante agosto - octubre, las reservas han cedido en 64.800 millones de dólares, un total de 36.200 millones si se descuenta el efecto valoración. En la medida que el CNY se ha mantenido estable durante el mes de noviembre frente a todos sus cruces, la tendencia bajista en reservas podría haberse mantenido y el efecto valoración apenas tendría relevancia.

CNY/USD y reservas de China (billones, USD, invertido)

Fuente: Afi, Macrobond

De continuar esta tendencia de presiones en flujos de China y necesidad de defensa del CNY, el impacto que podría tener la política monetaria expansiva vía reducción del coeficiente de caja podría tener un impacto limitado en la economía.

Acuerdo temporal con EEUU en la última cumbre del G20

La Administración Trump anunció los primeros aranceles sobre el acero y el aluminio en febrero de 2018 y, desde entonces, EEUU ha incrementado los aranceles sobre cerca de la mitad de las importaciones que realiza desde China (250.000 millones de dólares). El proceso de subidas arancelarias ha sido gradual: en julio se impusieron aranceles sobre 50.000 millones de dólares y en septiembre entró en vigor el incremento de hasta el 10% en los aranceles existentes sobre bienes por valor de 200.000 millones de dólares (completando así los 250.000 millones mencionados).

En este contexto, se hacía necesario que China llegase a un acuerdo o tregua comercial con EEUU que reduzca la incertidumbre y frene la presión sobre los flujos de entrada de inversión. Al término de la última cumbre del G20, el 1 de diciembre, los mandatarios de ambos países pactaron una tregua temporal (durante 90 días) a la aplicación de barreras arancelarias a partir del 1 de enero de 2019. En esa fecha estaba previsto un aumento de los aranceles hasta el 25% y la entrada en vigor de un nuevo arancel (del 10%) equivalente

a 267.000 millones de dólares de exportaciones de China a EEUU. En dicho periodo de tregua los aranceles se mantendrán en el 10% y continuarán las negociaciones bilaterales.

El acuerdo, aunque temporal, alivia el clima de tensiones comerciales. No hay que olvidar que Estados Unidos es uno de los principales proveedores al mercado chino. No obstante, en los últimos meses, ante la escalada de las barreras comerciales con Estados Unidos, China se había aproximado a otros socios comerciales, entre los que está España.

Oportunidades de negocio en China

En la reciente visita (finales de noviembre) a España del presidente de China, Xi Jinping, se firmaron una decena de acuerdos de cooperación empresarial y otros nueve acuerdos institucionales. Los primeros afectan a empresas de sectores como ingeniería, telecomunicaciones, financiero, salud y energía, entre otros. En cuanto a los institucionales, son acuerdos que pueden favorecer las inversiones bilaterales, ya que entre ellos se incluye un Convenio para evitar la Doble Imposición (reemplazará al vigente desde 1992).

China es el principal socio económico de España en Asia y el primer destino de la exportación española en esa región (2,3% del total de las exportaciones españolas en 2017; +8,5% interanual). Se trata de un mercado complejo pero que ofrece notables oportunidades, tanto para la exportación como para la inversión. De hecho, el número de exportadores regulares a China se ha más que duplicado en los últimos seis años y el total de empresas exportadoras ha aumentado un 17,8%.

Son diversos los productos y servicios españoles de interés para exportar a China, en muchos casos avalados por el gran tamaño de mercado, según ICEX. Entre ellos se encuentran algunos bienes industriales: maquinaria y bienes de equipo (China es el principal mercado mundial), componentes de automoción (creciente demanda), materias primas químicas (insuficiente producción interna), así como equipamiento médico y sanitario, ferroviario, nuclear (mayor mercado mundial), de energías renovables y redes inteligentes (carencias en infraestructuras de transporte y distribución de electricidad).

También es atractivo el sector agroalimentario, en el que destacan: jamón y embutidos, productos de pesca, vino, aceite (España es el principal proveedor), así como materias

primas y productos intermedios para la industria transformadora de alimentos (representan $\frac{3}{4}$ de las exportaciones agroalimentarias a China). Por su parte, en bienes de consumo, cabe hacer mención de productos de calzado y marroquinería (excelente reputación de los productos españoles), confección (prestigio de las cadenas de moda españolas por su diseño y calidad) y cosméticos. Mientras, en servicios, son los turísticos y los educativos los que presentan un mayor potencial.

Sectores de interés para la exportación española a China

Bienes industriales	Maquinaria y bienes de equipo
	Componentes de automoción
	Materias primas químicas
	Equipamiento médico y material sanitario
	Equipamiento ferroviario
	Equipamiento nuclear
	Equipamiento tratamiento de agua y residuos
	Energías renovables
	Redes inteligentes
Agroalimentario	Materias primas y productos intermedios para ind. transformadora
	Productos del cerdo
	Productos de la pesca
	Vinos
	Aceite
Bienes de consumo	Mercados de calzado y marroquinería
	Confección
	Cosméticos
Servicios	Educación
	Turismo

Fuente: a partir de ICEX

En cuanto a la inversión, cabe indicar que el Gobierno chino está dando prioridad a ciertos ámbitos como el de energías limpias, I+D y alta tecnología. Además de las energías renovables, las empresas españolas pueden identificar oportunidades de inversión en el sector turístico (la OMT prevé que China se sitúe como primer destino turístico mundial), servicios educativos, de ocio y *online*, así como en materia de agua y tratamiento de residuos (con un mercado fragmentado y problemas de fijación tarifaria), además de franquicias y distribución comercial (restauración y hostelería, moda, educación).