

Economía hoy.mx

La guerra comercial entre China y Estados Unidos ya aflora las debilidades del 'dragón' chino

Los datos de la economía asiática han salido por debajo de las estimaciones

El yuan cotiza en mínimos y la bolsa cae un 10% desde el mes de junio

Una evidencia: China no es Turquía. Y [si una crisis de la lira](#) y de la economía del país otomano -"cuyo PIB apenas representa un 1.05% del PIB mundial y su peso en los índices globales es muy bajo", según recuerda el equipo de análisis de Bankinter- han sido suficientes para sembrar dudas en los mercados de todo el mundo, las consecuencias de un terremoto originado en el gigante asiático son insospechadas.

El miedo a que el agresivo pulso comercial que mantiene con Estados Unidos descosa las costuras de la segunda economía del mundo se puede palpar y ya hay datos que reflejan ciertas dificultades para el 'dragón rojo' y traen a la memoria los sustos bursátiles de agosto de 2015 y de principios de 2016, tras sendas devaluaciones del yuan.

"Las [disputas comerciales](#) levantarán vientos en contra para el crecimiento global y, aunque actualmente trabajamos con un impacto manejable sobre el conjunto de la economía y sobre la inflación, no descartamos un gran golpe en los mercados financieros", explica la agencia de calificación crediticia Moody's en un extenso informe sobre la guerra comercial que terminó de estallar a principios del presente verano.

Cronología de la guerra comercial

El Shanghai Stock Exchange Composite Index cae un 10% desde que EEUU confirmó la primera ronda de aranceles a productos chinos. (puntos)*



Fuente: Bloomberg. (*) A cierre del miércoles 22 de agosto. (**) Encuesta sobre sentimiento empresarial.

La divisa china, el yuan, ha vuelto a ser el principal indicador del dramatismo que se ha extendido en los mercados. Cotiza en zona de mínimos de los últimos 20 meses frente el dólar, tras protagonizar una caída que es del 8% desde su cruce más alto del año.

Este retroceso, que se aceleró cuando el 15 de junio Estados Unidos detalló la primera ronda de aranceles a productos chinos con la que venía amenazando, ha obligado a las autoridades monetarias del país a intervenir la banda de fluctuación de la moneda para frenar el desplome -rebota alrededor de un 2% desde el mínimo del 15 de agosto- y contener las salidas de capital.

Si esta reacción del yuan no ha desencadenado todavía un crash en la bolsa del gigante asiático es porque, como señala la firma de inversión de ING, pese a su depreciación "no se han visto salidas masivas de capital de China y, sorprendentemente, las reservas de divisas del país aumentaron en cerca de 3,200 millones de dólares en julio".

Según esta casa de análisis, las principales razones que justifican estos comportamientos son "el [superávit comercial del país](#) -que es precisamente el motivo que desata las iras del principal instigador de la guerra comercial y presidente de Estados Unidos, Donald Trump- y el aumento de las inversiones extranjeras después de que el Gobierno de Xi Jinping abriera el abanico de sectores en el que pueden entrar los inversores extranjeros".

Se han evitado los grandes sustos, pero lo que se ha hecho inevitable es la lenta y continua sangría que han sufridos los principales índices chinos. El Shanghai Stock Exchange Composite Index, una de las referencias más seguidas fuera del país, retrocede un 5% solo en agosto y algo más de un 10% desde el 15 de junio.

Y si de lo general se va a lo concreto, las fuertes caídas del sector tecnológico del país durante los últimos días -Tencent, uno de los pesos pesados, pierde un 25% desde sus máximos históricos y Alibaba, otro de los líderes de la industria, un 18%- son pistas contundentes de lo que puede venir. Con el dilema consabido de que el contagio de lo que pasa en los parques de China en el resto de mundo es total y que, según vaticina **Moody's**, "la guerra comercial se prolongará y se conocerán nuevas medidas proteccionistas durante el resto de 2018".

"La reacción de los mercados financieros a los distintos anuncios de los nuevos aranceles ha sido más acusada en Asia que en Estados Unidos", comenta la agencia de rating, que cree que seguirá siendo en esta región donde "se experimentarán las peores respuestas" en los próximos meses. Uno de los mayores movimientos del selectivo de Shanghai en el último año se produjo después de que el 11 de julio la Administración de Trump comunicara una segunda ronda de aranceles a productos chinos por 200,000 millones de dólares. Tras ese anuncio, el índice cedió casi un 4%.

Dato a dato

En agosto han sido varios los indicadores de actividad y de sentimiento y los datos macroeconómicos de China que han advertido del impacto del conflicto arancelario en la segunda economía del planeta, ofreciendo en todos los casos lecturas peores de que esperaba los analistas.

El primero de mes llegó con la primera decepción. El PMI manufacturero de Caixin, el índice que recoge la opinión de los empresarios sobre la marcha de la industria de China, marcó mínimos del año en julio y fue menor de lo estimado, al quedarse en 50.8 puntos, por debajo de los 50.9 esperados, dando el primer aviso sobre el impacto de la guerra comercial. Al menos, no cedió los 50 puntos que son la frontera de la expansión y la contracción de la actividad, según la metodología de este estudio.

Dos días después, el 3 de agosto, otro índice PMI de julio, el de servicios, estuvo por debajo de estimaciones: marcó 52.8 puntos frente a los 53.7 esperados, visibilizando que a los empresarios chinos se les ha empezado a torcer el gesto.

Estos selectivos de sentimiento empresarial se mantienen por encima de 50 puntos, apuntando a la expansión de la actividad tanto en el sector manufacturero como en terciario, desde el mes de mayo de 2017.

La balanza comercial

El 8 de agosto, la balanza comercial de julio dejó la primera prueba empírica del impacto de la guerra comercial en la economía real de China. La diferencia entre las exportaciones y las importaciones fue de 28,000 millones de dólares frente a los 39,300 millones en los que se preveía que se situara. Este dato es especialmente sintomático porque esconde, además, la parte del impacto del conflicto arancelario en la caída de esta cifra que ha sido compensada por la depreciación del yuan, con la que está directamente relacionada debido a que los extranjeros deben comprar la divisa asiática para pagar las exportaciones del país.

"Es posible, incluso, que asistamos a una depreciación adicional del yuan que repare en parte la pérdida de competitividad que supone el incremento de los aranceles", admite, de hecho, Moody's en su informe. Juan Ignacio Crespo, economista y asesor del fondo Multiciclos de Renta 4, lo viene advirtiendo en los últimos meses. "Y es que, si el dólar se fortaleciera, como ha hecho en los últimos tiempos, las ventajas obtenidas por Estados Unidos mediante la aplicación de aranceles podrían verse completamente anuladas".

"Es irónico que el proteccionismo de Estados Unidos para reducir la competitividad de China se vea negado por la depreciación del yuan", coincide Chris Iggo, director de inversiones y responsable de renta fija de AXA IM, quien ve natural que "muchos sospechen que esté manipulando su moneda con fines mercantilistas". En los últimos días, este clima de

conflicto comercial que torna en guerra de divisas ha tomado el cariz contrario: son varias las voces del mercado que adelantan la posibilidad de que, más allá de las declaraciones del presidente Trump, Estados Unidos busque otras maneras de debilitar el dólar.

"La caída del yuan es una preocupación, pero mientras no sufra una tendencia bajista severa no es la mayor consideración", puntualiza Manu George, director de renta fija de Schroder en Singapur, para poner distancia con las devaluaciones de 2015 y 2016. "China tiene ahora el control", concluyen en JP Morgan.

Más decepciones

El 14 de agosto fue otro día clave en China: se conocieron el índice de producción industrial, el dato de ventas minoristas, la tasa de desempleo y el gasto en capital fijo de julio y todas estas cifras decepcionaron a los expertos. De ellas, destacan las ventas al por menor, que no solo avanzaron a un ritmo menor de lo previsto sino que por segunda vez este año lo hicieron por debajo del 9%, algo que no ocurría desde el mes de junio de 2003.

"Las restricciones comerciales contribuirán a una desaceleración del crecimiento de China que nuestras previsiones ya incorporan", continúa Moody's, que pone en números esta afirmación: "Probablemente afectarán entre en 0.3 y 0.5 puntos porcentuales al crecimiento del PIB del gigante asiático en 2019 y ya hemos rebajado la estimación para 2018 al 6.6% en 2018". En 2017, el PIB del país se incrementó un 6.9%.

Los próximos datos que servirán de termómetro para medir el impacto de la guerra comercial en China y el riesgo de que acabe en un crash bursátil serán el PMI manufacturero de Markit de agosto, que se conocerá el último día del mes. Recién arrancado septiembre, la lectura que hace Caixin de esta misma encuesta empresarial reclamará la atención del mercado.

Eso sí, la cifra más relevante se conocerá el octavo día del próximo mes, cuando se publica la balanza comercial del gigante asiático de agosto. La evolución de las exportaciones reflejará el impacto de los nuevos aranceles. De momento, las estimaciones apuntan a un crecimiento del 10%, por debajo del incremento del 12.2% de julio. Las consecuencias en los parques de una gran decepción sobre esta previsión son imprevisibles.