

China ha sido el peor mercado bursátil del mundo estos últimos 3 años, las causas las analizamos en dos de nuestras últimas comunicaciones: [Fe de erratas](#) y [Paciencia China](#). Sin embargo, nosotros seguimos invirtiendo en sus empresas.

Esta comunicación pretende defender la tesis de inversión en China exponiendo las dos fortalezas para mí más evidentes que ostenta, su industria y su propensión a ahorrar.

¿Cómo viven los chinos? Datos generales.

China sigue siendo muy desconocida para muchos inversores, conocemos relativamente poco de ella, hemos visto pocas películas, hemos leído pocas novelas sobre China y, más allá de sus restaurantes y tiendas conocemos poco de su cultura e historia. Estos dos o tres últimos años hemos oído hablar casi siempre mal de China en los medios y nos han dicho que querían invadir Taiwán, ¿quién sabe?.

Este desconocimiento histórico conforma una barrera que hay que intentar romper para invertir allí e implica un esfuerzo. Su sistema político y económico son muy diferentes a los nuestros y son difíciles de catalogar.

Desgrano algunos datos que tal vez nos ayuden a ponernos en situación:

- Población de 1400 millones de personas, 3 Europas.
- Esperanza de vida nacidos 2021 de 78,21 años.
- Renta per cápita de 12500 usd al año.
- Tasa desempleo del 5,2%.
- La clase media China alcanza 450 millones, esto es gente que gana entre 14.800 y 74.221\$ al año. Recuerdo que en la UE somos 448 millones.
- Presión fiscal del 21%, compara con el 28% de USA y el 41% de la UE, toma castaña.
- [Ranking](#) de marcas de ropa deportiva más vendidas en China: 1º [Anta Sports](#) (China), 2º Nike, 3º [Li-Ning](#) (otra china) y Adidas en 4º posición.
- Los alumnos chinos de Macao y Shangai coparon los primeros puestos en el informe sobre educación PISA en matemáticas, comprensión lectora y ciencia en 2022. He encontrado muchos artículos diciendo que no representan a China fielmente, no tengo ni idea.
- Los chinos son los habitantes más digitales del mundo, hay 1.600 millones de dispositivos móviles activos, un tercio de su población lleva un reloj inteligente o un dispositivo que lo monitoriza.

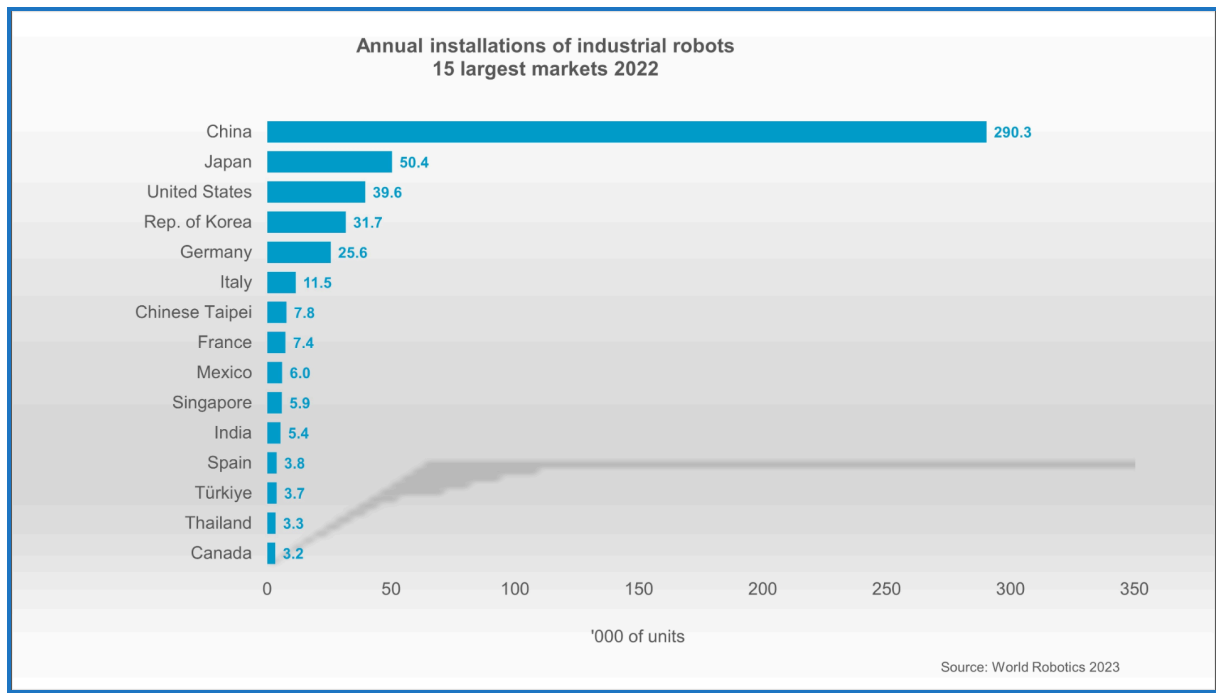
- El 76% de la población compra productos on line.
- Consumen contenidos audiovisuales en streaming en promedio tres horas al día.
- 250 millones de personas se desplazan habitualmente en vehículos gestionados por plataformas digitales.
- 400 millones de personas piden regularmente comida a domicilio a través de servicios delivery-digitales.
- 100 millones de chinos emplean como medio de pago el reconocimiento facial.
- Os pongo un par de links a inmobiliarias chinas para que veáis como son las casas allí si tenéis curiosidad: [Hunan](#), [Qingdao](#), [Tianjin](#). He escogido ciudades de renta media, una es un AIRBNB pero sirve para comprobar cómo viven los chinos. Diría que no son peores que las nuestras.
- El 60% de los coches eléctricos vendidos en el mundo se vendieron en China el año pasado.
- El 50% de los coches eléctricos que existen en el mundo circulan en China.

La industria Invencible

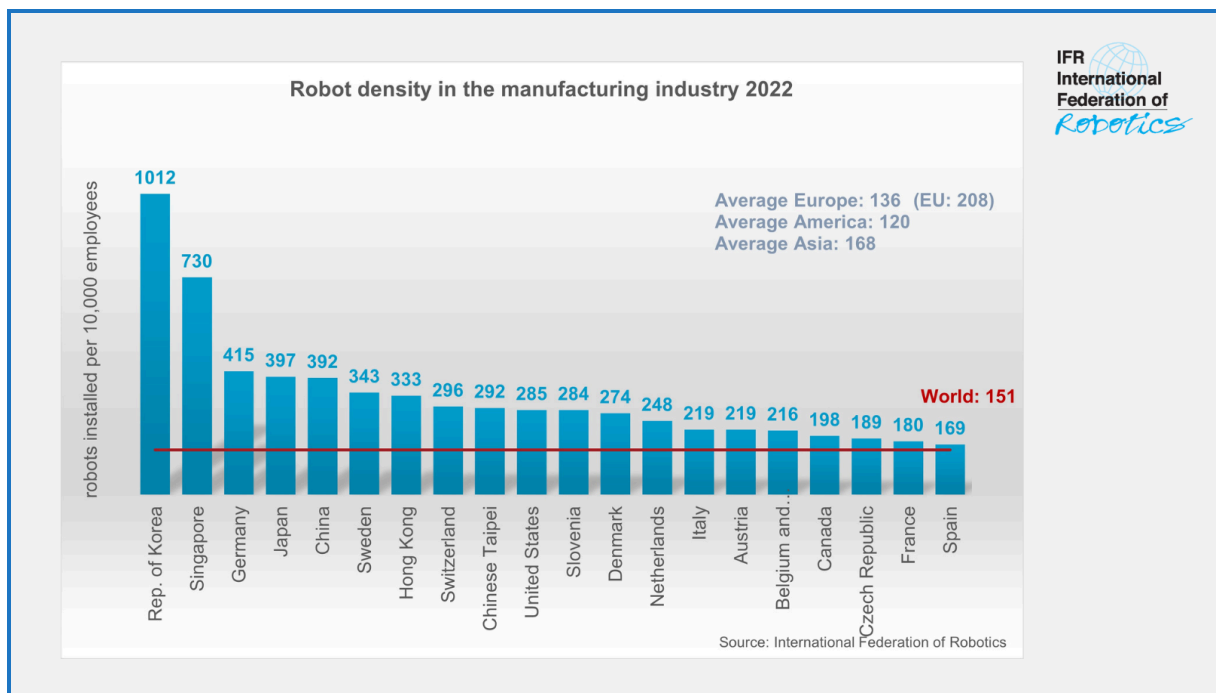
La capacidad industrial China es enorme y por todos conocida. Representa un 40 % de su PIB, esto compara con un 15% en el caso Español o un 18% de Estados Unidos.

Lo normal para una economía que sale de pobre es que vaya perdiendo competitividad en el sector industrial por el alza de salarios y que se dedique más al sector servicios vía consumo interno. No está siendo así en el caso chino. A pesar de que los sueldos de los trabajadores han subido su competitividad sigue intacta. Están dispuestos a invertir en mejorar los procesos más que nadie para no perder el status de fábrica del mundo.

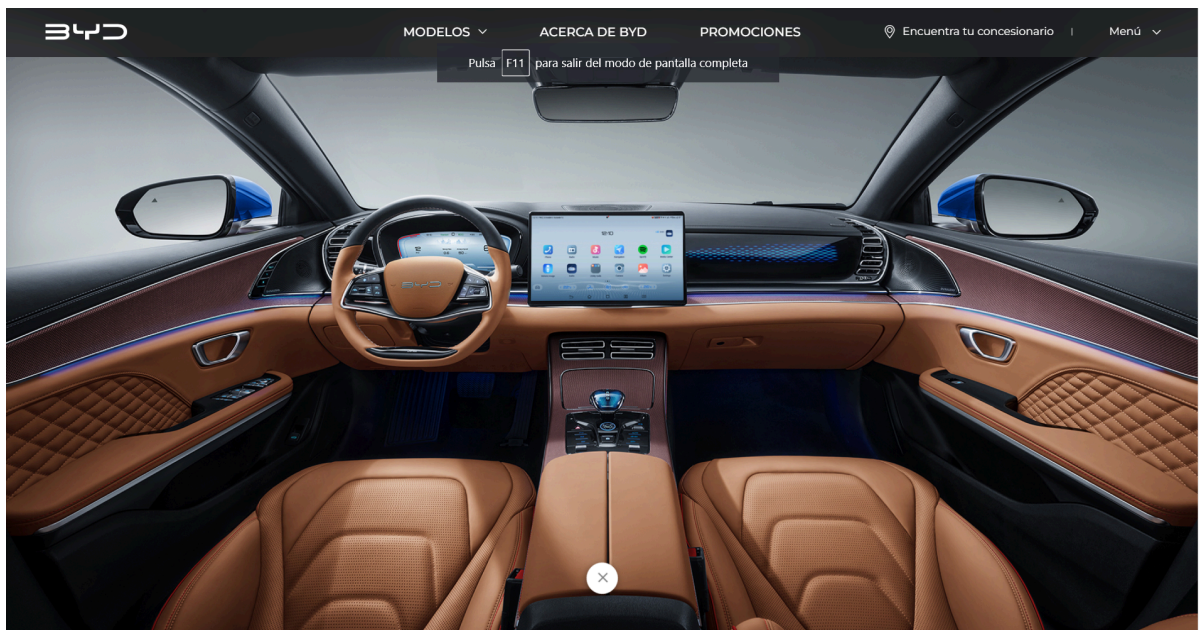
Más abajo podéis ver cómo son de lejos los que más invierten en robótica industrial.



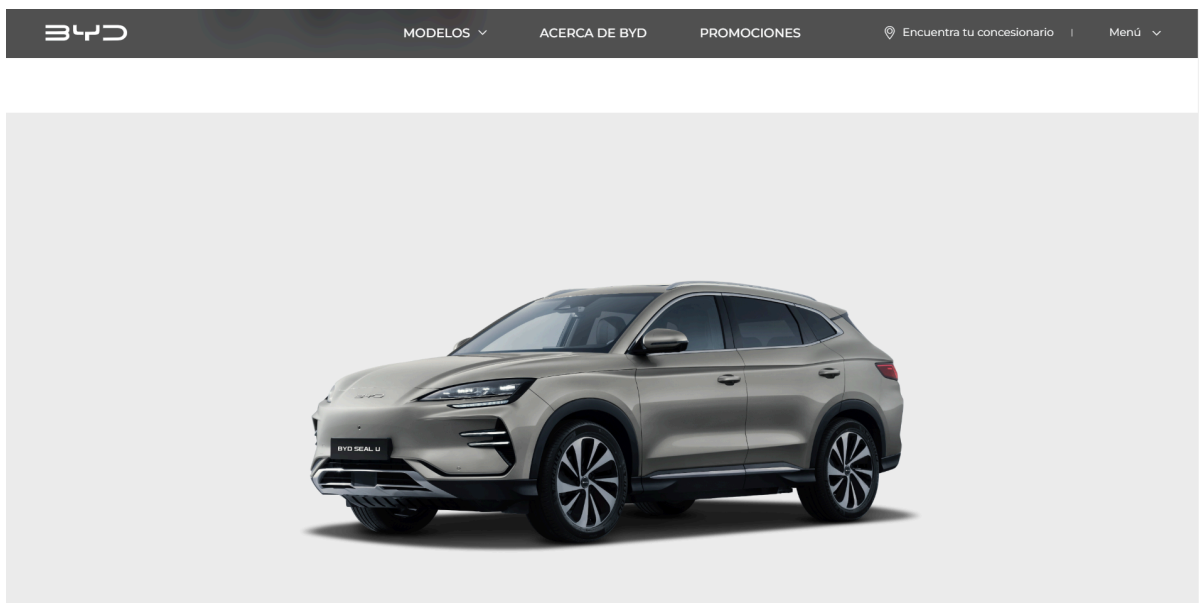
Si siguen así pronto serán la economía más robotizada del planeta.



Muchos de nosotros aún pensamos que las cosas que se fabrican en China son baratas o de mala calidad, pero han aprendido mucho. Primero trabajan para occidentales, después nos imitaron y copiaron y ahora en muchos sectores están por delante de nosotros. Fabrican productos de absoluta vanguardia más allá de los gadgets electrónicos que todos conocemos. Mirad el interior de este [BYD TANG](#) eléctrico que tiene una autonomía combinada de 660 Km, su precio en España es de 69.900 euros.



O este de abajo, es el BYD SEAL U eléctrico también, que cuesta unos 40.000 euros en España.



Elon Musk, uno de los tres hombres más ricos del mundo, dueño de Twitter (ahora X), Starlink, Tesla etc...decía esto hace un mes:

AUTOS

Elon Musk dice que "si no se establecen barreras comerciales" los fabricantes chinos de autos eléctricos "demolerán" a sus rivales

Por [Chris Isidore](#)
12:34 ET(17:34 GMT) 25 Enero, 2024

[Facebook](#) [Twitter](#) [Email](#) [Link](#)

[Facebook](#)
[Twitter](#)
[Email](#)
[Link](#)



MÁS DE CNN RADIO ARGENTINA

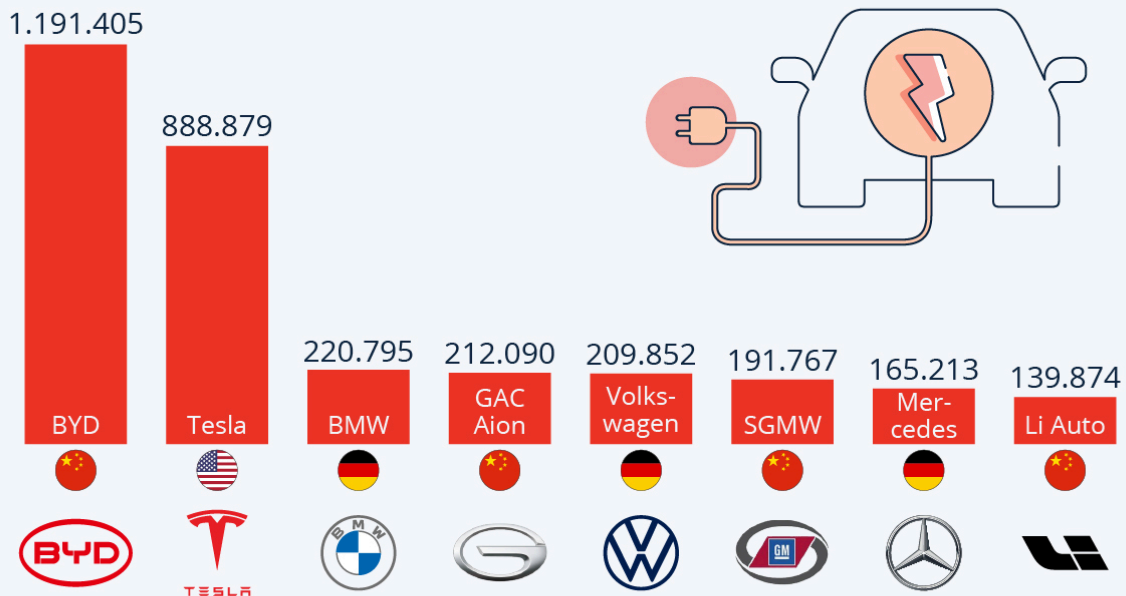


Martín Tetaz: "Fue un gran error no seguir con la discusión de la Ley Ómnibus"

Y es que sus Tesla ya han sido superados por los BYD en 2023 en ventas de coches enchufables

El dominio de BYD y Tesla

Ventas estimadas globales de vehículos eléctricos enchufables (PEV) en la primera mitad de 2023, por marca*



* Incluye vehículos eléctricos de batería (BEV) y enchufables híbridos (PHEV).

Fuente: CleanTechnica



statista

Otros ejemplo son los teléfonos móviles, pero podríamos encontrar muchos más: placas solares, molinos para energía eólica, se acercan en aviones y trenes...

la caída de un punto con respecto al 18% de cuota que tenía en 2022.

Marcas de móviles más vendidas en el mundo

Estas son las cifras de ventas, en cuota de mercado de unidades, de las principales marcas de móviles del mundo en el tercer trimestre de 2023, comparadas con el mismo periodo del año anterior.

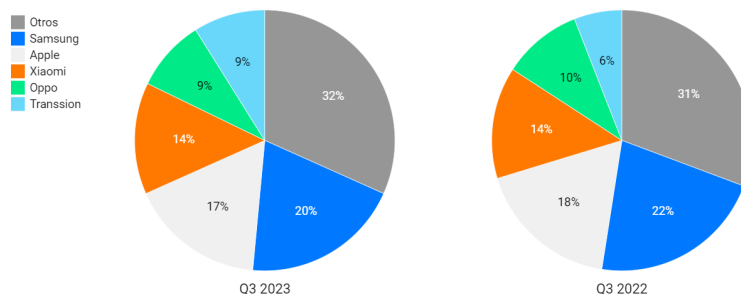
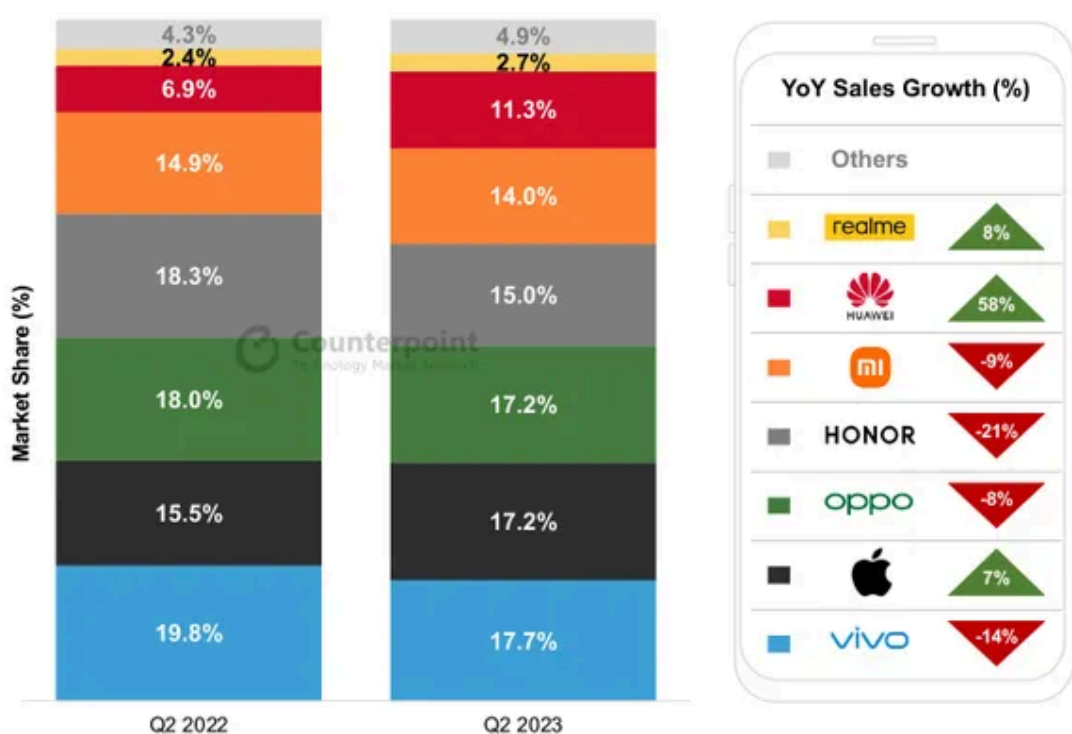


Gráfico: Roberto Corrales / BI España • Fuente: CanaIys • Descargar los datos • Creado con Datawrapper

En tercera posición se encuentra la china **Xiaomi**, con un 14% de cuota de

En China Apple ha perdido el reinado frente a Huawei, a pesar de que las fábricas de Apple están en suelo chino.

China Smartphone Market Sales Share, Q2 2022 vs Q2 2023



Las autoridades Estadounidenses han tratado de impedir la pujanza industrial china estos últimos años básicamente por dos vías. Poniendo aranceles a las exportaciones Chinas a USA e impidiendo a las fábricas chinas contar con los chips más avanzados. Veamos:

1. ¿Están funcionando los aranceles que impuso Donald Trump?



Efectivamente vemos cómo han caído las exportaciones a USA, pero tal y como explica este [artículo](#) de La Caixa y entramos en más detalle vemos lo siguiente:

Flujos comerciales entre China, EE. UU. y grandes economías emergentes

Importaciones y exportaciones anuales (en millones de dólares)

	2018	Δ%	2021
México → EE. UU.	348.000	+4%	361.000
	Transp. terrestre (27%)		Transp. terrestre (24%)
	Electrónica (21%)		Electrónica (21%)
India → EE. UU.	53.000	+34%	71.000
	Piedras preciosas... (21%)		Piedras preciosas... (21%)
	Prod. farmacéuticos (11%)		Prod. farmacéuticos (11%)
Indonesia → EE. UU.	20.000	+30%	26.000
	Acces. ropa no tej. (12%)		Accesorios ropa tej. (10%)
	Accesorios ropa tej. (11%)		Grasas, aceites... (9%)
China → México	64.000	+31%	84.000
	Electrónica (37%)		Electrónica (32%)
	Maquinaria (23%)		Maquinaria (21%)
China → India	76.000	+24%	94.000
	Electrónica (30%)		Electrónica (28%)
	Maquinaria (18%)		Maquinaria (21%)
China → Indonesia	45.000	+33%	60.000
	Electrónica (21%)		Maquinaria (19%)
	Maquinaria (19%)		Electrónica (19%)

Nota: Se presentan los dos sectores más importantes (% del total) en los flujos bilaterales entre países, para cada año, a nivel de desagregación producto HS2.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Observatorio de Complejidad Económica (OEC) y Comtrade.

Las fábricas chinas se han saltado los aranceles enviando productos o partes de productos a terceros países para poder entrar en USA de igual manera. En el fondo de nada han servido los aranceles.

Otro hecho destacable más reciente es la llegada de [TEMU](#) (vende de todo) y [SHEIN](#) (vende ropa) a mercados Occidentales, se han impuesto en el 2023 como unas de las aplicaciones más descargadas en teléfonos móviles americanos, británicos, franceses y alemanes, también aparece TIK TOK, claro.

Top Overall Downloads in 2023

United States

1		Threads (META) 192.7M (N/A)	6		WhatsApp Messenger (META) 68.2M (5%)
2		Temu (PDD) 113M (482%)	7		Instagram (META) 67.3M (-7%)
3		TikTok 80.9M (-18%)	8		MONOPOLY GO! 57.5M (N/A)
4		CapCut 69.3M (74%)	9		Cash App (SQ) 55.7M (-16%)
5		SHEIN 68.4M (65%)	10		Snapchat (SNAP) 52M (-5%)



Transcribo traducido parte del [artículo](#) de donde recogí la información.

SHEIN y Temu encabezan las listas... ¿pero dónde está Amazon?

Temu ha destacado este año, con un espectacular crecimiento interanual del 482% en descargas. La plataforma de comercio electrónico gamificada, que ofrece productos a precios ultrabajos y cupones con grandes descuentos, ha captado con eficacia a los consumidores de la Generación Z y los millennials, sensibles a los precios, y ha competido con SHEIN. Mientras Temu acumuló un mayor número de usuarios en su plataforma, SHEIN también tuvo un crecimiento impresionante este año, con 68 millones de descargas y una media de 10 millones de usuarios activos diarios.

Curiosamente, mientras que el año pasado Amazon ocupó el puesto número 8 en nuestras listas de líderes de descargas, este año no ha entrado entre las diez primeras y, de hecho, ha descendido dieciséis puestos en nuestra clasificación de

las aplicaciones más descargadas. Esto sugiere que SHEIN y Temu han captado efectivamente una parte significativa de la base de usuarios de Amazon, y los usuarios se inclinan por gastar incluso menos de lo que ofrece Amazon.

En este magnífico [podcast](#) explicaban que estas compañías aprovechan una laguna legal de la Leyes Arancelarias americanas que ellos llamaban los “bombones de la abuela”. Parece ser que paquetes por debajo de un determinado volumen no deben pagar aranceles ya que se consideran obsequios no mercantiles y estas aplicaciones consiguen acogerse a esta excepción continuamente. Los datos oficiales minimizan el poder de las exportaciones Chinas.

Queda claro que los consumidores americanos, igual que los Europeos, queremos comprar barato. La demanda de productos chinos es inevitable por su precio y poco a poco también por su calidad. Aquí os dejo otro artículo de [The Economist](#) que explica este fenómeno comercial.

2. ¿Está funcionando dejar a los chinos sin los mejores chips?

A día de hoy nada funciona sin chips: lavadoras, coches, drones, teléfonos... todos necesitan chips. Dos tendencias ahondan esta necesidad, la Inteligencia Artificial y el internet de las cosas, que van a conseguir que muchos de los aparatos que usamos de forma cotidiana funcionen medio sólo o sólo. Cualquier trasto puntero que queramos comprar debe tener estos chips avanzados para que pueda conectarse a internet y seguir las instrucciones de los algoritmos, además de para otras cosas. Diseñar un chip avanzado puede costar 100 millones de dólares.

Durante las dos primeras partes del siglo XXI, China ha gastado más importando semiconductores que petróleo. No hay ningún producto más importante que los semiconductores para el comercio internacional.

Las empresas que diseñan y fabrican estos elementos de tecnología puntera son unas pocas en el mundo. Básicamente hay 4 o 5 compañías en suelo americano que los diseñan, más un par que los fabrican y el resto están repartidas entre Taiwán, Corea del Sur y Japón. En Europa se encuentra la diseñadora y productora de las máquinas necesarias para la fabricación de estos chips (ASML). Vemos pues que la cadena de suministro de estos se encuentra en países diríamos pro USA.

Los países occidentales vieron una oportunidad clara de parar los pies a la industria china, les impidieron la compra de los chips más avanzados y también la opción de comprar máquinas capaces de fabricar chips y, de esta forma, Occidente se aseguraba que los chinos se quedaran un paso por detrás.

En agosto de 2022, EE.UU. promulgó la Ley de Chips (*Chips Act*), que ha removido el sector. El objetivo de la Ley de los Chips por parte del Gobierno estadounidense es, como dice un analista, “sentar las bases para controlar el futuro” otorgando subvenciones masivas a quien diseñe y fabrique chips en suelo americano.

China ha gastado ingentes cantidades de dinero público en los últimos 20 años en tratar de desarrollar una industria de semiconductores propia que le permitiera no tener que comprar chips fuera. Contrataron ingenieros de la competencia, fueron acusados de espionaje industrial, infringieron patentes pero nada parecían conseguir. El resultado ha sido calamitoso, han perdido buena parte del dinero invertido en estos años. Las sanciones parecían haber conseguido su objetivo hasta que llegó esto:

China da un puñetazo sobre la mesa: ya tiene un SoC de 7 nm y estará en el Mate 60 Pro de Huawei, según TechInsights

67 comentarios



<https://www.xataka.com/empresas-y-economia/china-da-punetazo-mesa-tiene-soc-7-nm-estara-mate-60-pro-huawei-techinsights>

El Huawei Mate 60 Pro tiene componentes que no deberían estar ahí. Es otro mazazo para las sanciones de EEUU

La compañía surcoreana SK Hynix ha puesto en marcha una investigación para averiguar por qué sus chips DRAM y NAND Flash están en manos de Huawei a pesar de las sanciones

21 comentarios



<https://www.xataka.com/empresas-y-economia/huawei-mate-60-pro-tiene-componentes-que-no-deberian-estar-ahi-otro-mazazo-para-sanciones-eeuu>

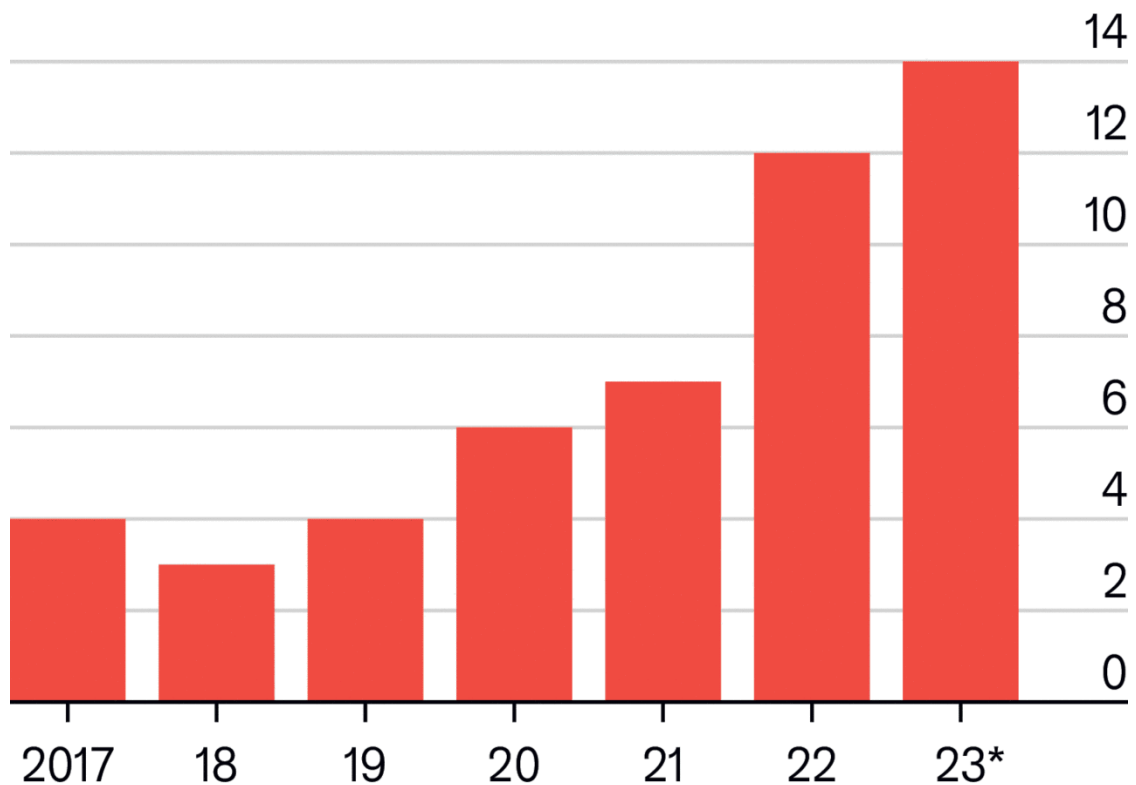
¡Sorpresa! Los chinos tienen un chip avanzado, que han puesto a sus teléfonos HUAWEI de gama alta y que parece no estar muy lejos de los mejores chips para teléfonos americanos o coreanos. China no quiere perpetuar el patrón de baja rentabilidad que le ha acompañado con el Iphone, los chinos los montan pero el margen grande se lo queda Apple.

Este hecho es una demostración más de que si no son líderes en un determinado sector, se acercan. A los cubanos se les prohibió importar coches modernos en los años 60 y aún no los han cambiado. No parece que dentro de 20 años los chinos sigan utilizando los chips de hoy. Mirad este gráfico de The Economist donde miden la cuota de mercado de fabricantes nacionales chinos de equipos de fabricación de chips.

Veamos cómo son capaces de armar electrodomésticos con chips fabricados en suelo chino, en cuanto puedan vencer a la competencia los exportarán como todo lo demás.

Tools with Chinese characteristics

China, domestic chip-fabrication equipment makers, market share, %



Source: Bernstein

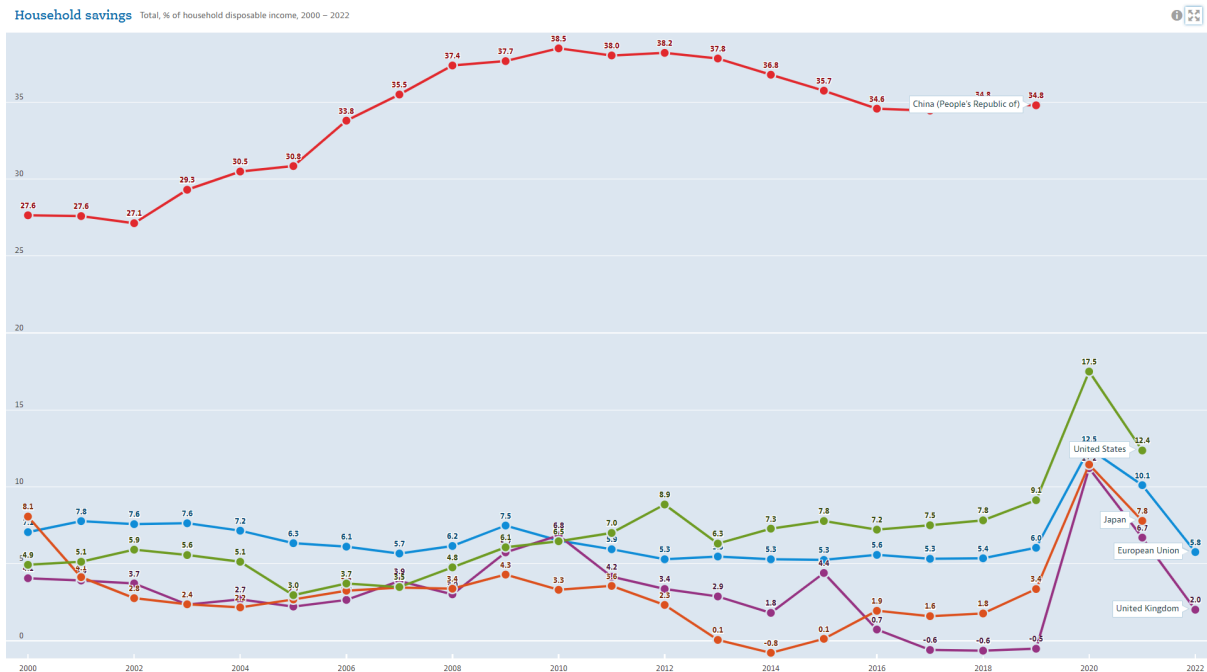
*Estimate

El ahorro Chino

Hay una parte de los economistas que suelen decir que para el conjunto de una economía el ahorro es malo, que provoca deflación y que, es necesario fomentar el gasto para dinamizar la economía y evitar desempleo. Aumentar la demanda y el consumo son habitualmente los medios para tal fin.

El pueblo chino no es de esa opinión. A pesar de sus grandes inversiones, los chinos ahorran barbaridades, veamos [esto](#).

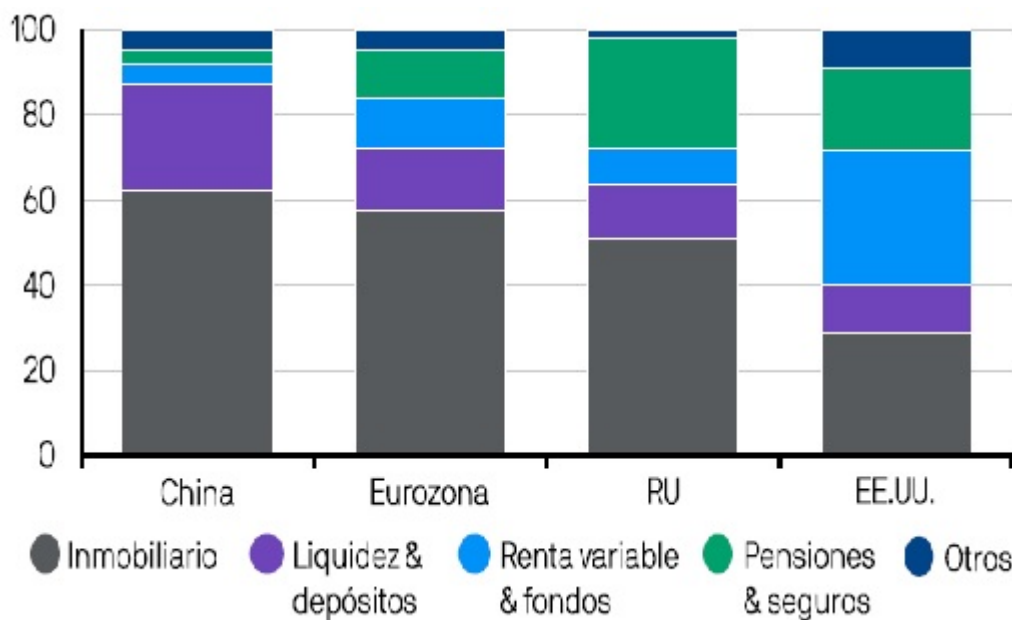
Desde 2010, las familias chinas han destinado al ahorro un porcentaje de su renta disponible neta entre cinco y siete veces superior a la media de una familia de la UE.



El ahorro nacional bruto (ANB) es la suma del ahorro público y el ahorro privado. Indica la cantidad de recursos que tiene un país para invertir en el mismo o en el resto del mundo. Mirad la posición de China, tiene ahorrado la mitad del PIB anual. EE.UU por ejemplo, tiene una tasa de ahorro del 17,4% del PIB.



¿Dónde tienen los chinos colocados sus ahorros? por desgracia en ladrillo.



La verdad es que nunca me ha acabado de convencer eso de que el ahorro es malo. El ahorro de una economía debe ser igual que para una familia, en mi opinión. Los ahorros son la puerta de entrada a la inversión y el progreso y, además sirven para ayudarte a pasar los malos momentos tras errores de inversión.

Los españoles paramos la economía en seco porque invertimos en ladrillos endeudándonos, no con ahorros. Los chinos tienen ahorros que les van ayudar en estos momentos y van a permitir que sus inversiones industriales no se paren.

El Gobierno de Pekín quiere fomentar el consumo interno y la inversión en bolsa ya que la parte azul del gráfico es anormalmente pequeña. Imaginemos que tuvieran éxito y una parte de la masa púrpura (depósitos) fuese al cuadrado azul (bolsa), sus mercados explotarían.

Para que esto suceda, el sistema financiero chino debe mejorar generando una mayor confianza al inversor internacional, han de ofrecer garantías de que no habrá cambios normativos bruscos y de que valoran la seguridad jurídica. Nosotros debemos invertir ahora porque si esperamos a que esto acontezca nos perderemos toda la subida.

Este mismo movimiento se está dando en mercados como el coreano o el japonés en estos momentos. A buen seguro que los chinos están tomando nota de ello y seguirán el mismo camino.

Conclusión.

Con este mail pretendo demostrar que China es una fuerza de la naturaleza de tal magnitud que no puede ser ignorada por nosotros y por nuestras carteras de inversión. Es claro que están pasando por un bache provocado por errores de planificación económica y falta de transparencia en sus mercados, pero estamos seguros que seguirán adelante cómo la han hecho desde “ su despertar” a finales de los años 80.

Este gráfico es muy significativo, las economías emergentes son el 42% de la economía mundial (columna derecha), en cambio sus bolsas pesan tan sólo el 12% del valor de las bolsas mundiales. Estamos seguros que, a medio plazo, sus bolsas acabarán reflejando el valor de su economía.

EXHIBIT 5A: EMERGING MARKETS
Percentage Share of MSCI ACWI Index

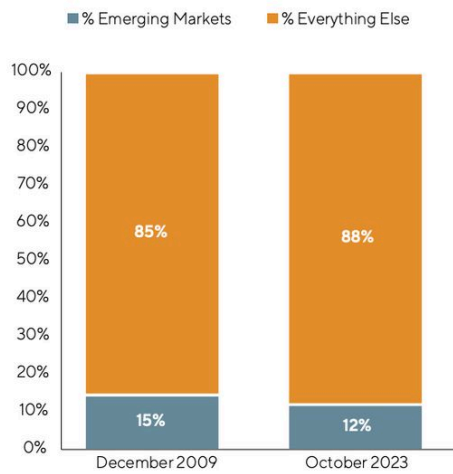


EXHIBIT 5B: EMERGING MARKETS
Percentage Share of World GDP



Source: IMF, Bloomberg. For the periods ending December 2009 and October 2023. You cannot invest directly in an Index.

Un abrazo a todos.

www.lluissegui.com