

FOCUS · Xina: la transició a la borsa i el comportament dels sectors de la nova economia

El canvi de model productiu que du a terme l'economia xinesa és seguit amb atenció per tota la comunitat internacional. D'una banda, és un pas fonamental perquè el gegant asiàtic pugui tenir un creixement més sostingut i equilibrat a llarg termini. A més a més, si finalment es du a terme amb èxit, pot ser que alguns aspectes serveixin de referència per a altres països emergents que aspiren a fer un pas endavant i unir-se al grup dels països desenvolupats.

En concret, el canvi de model productiu se centra, principalment, en dues àrees. Pel costat de l'oferta, en el pes creixent del sector terciari a costa del secundari. En aquest cas, les dades criden l'atenció: el pes del sector serveis ha augmentat en 11,8 p. p. en els 16 últims anys, fins a assolir el 51,6% del PIB el 2016. Pel costat de la demanda, s'espera que el consum de les llars guanyi protagonisme en detriment de la inversió. En aquest sentit, és il·lustratiu el canvi de tendència que s'observa a partir del 2007 en el pes del consum de les llars, que, després d'haver caigut de manera important arran de la fulgurant progressió de la inversió en les últimes dècades, s'ha estabilitzat al voltant del 37% del PIB i, pel que sembla, ha iniciat una lleugera tendència a l'alça.

Un altre àmbit en què també s'observa de manera clara el canvi profund que experimenta l'economia xinesa és en la composició de l'índex borsari. Si observem l'evolució del pes relatiu dels diferents sectors, es posa de manifest que, efectivament, es du a terme un important reajustament sectorial.

Així, si comparem el comportament dels sis principals sectors de la borsa xinesa, veiem que, des de l'inici de la dècada dels 2000, els sectors que més creixement han experimentat són els de consum. En canvi, el sector industrial és el que menys creixement ha experimentat en el mateix període, resultat coherent amb la tendència a la desindustrialització (vegeu el segon gràfic).

En el futur, aquestes tendències s'haurien de reforçar. En particular, cal esperar un comportament relativament més negatiu del sector industrial i, al contrari, una millora del comportament dels sectors de salut i de les tecnologies de la informació, a mesura que l'economia xinesa incrementi la seva terciarització. També s'hauria d'enfortir la importància relativa dels sectors relacionats amb el consum i, en particular, del sector del consum discrecional,¹ que, en una fase més avançada de la transició econòmica, s'espera que guanyi rellevància.

1. El sector de consum discrecional està format pel conjunt de béns i de serveis que poden adquirir els consumidors però que no són essencials (roba esportiva, restaurants, automòbils, hotels, oci, etc.).

Crida l'atenció el comportament excepcional del sector financer en l'índex de renda variable. En aquest cas, però, la lectura ha de ser prudent, ja que és ben sabut que un dels principals reptes als quals s'enfronta l'economia xinesa és, precisament, reduir l'elevat creixement del crèdit que s'ha produït en els últims anys.

En definitiva, malgrat el pes relativament baix del mercat de renda variable en l'economia xinesa, en comparació amb les economies desenvolupades (el 48% del PIB, enfront del 146% als EUA), i els biaixos que, a vegades, es produeixen en el tipus d'empreses que figuren en els índexs borsaris, les grans tendències que caracteritzen la transició econòmica a la Xina es reflecteixen, també, en l'evolució sectorial de la borsa. Una tendència que s'hauria d'enfortir a mesura que el mercat de renda variable vagi guanyant pes i que s'avanci en l'obertura de l'economia als inversors estrangers.

Índex de la borsa de Xangai

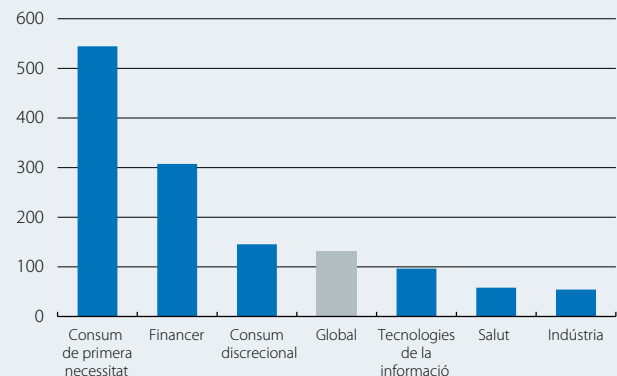
(Punts)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de Bloomberg.

Creixement dels principals sectors de la borsa xinesa des de l'any 2000

(%)



Nota: Variació de l'Índex sectorial entre el maig del 2000 i l'abril del 2017.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades de Bloomberg.