



ACCIONES CHINAS

UNA HISTORIA DE DESPLOMES Y TAMBIÉN DE OPORTUNIDADES

La renta variable del gigante asiático lleva un año y medio sufriendo un tremendo varapalo. Varias son las causas. Entre ellas, la desaceleración inmobiliaria, la regulación de sectores de crecimiento o la política de COVID cero. Pero también varios son los motivos por los que los precios actuales pueden ser una buena oportunidad de compra: algunos riesgos se alejan, como el de sanciones por la guerra en Ucrania, los confinamientos pasarán y el Gobierno cuenta con herramientas para mantener el crecimiento.

La importancia de la República Popular China para la economía mundial es colosal. No solo por su tamaño, es la segunda mayor del mundo con el 17,5% del PIB global, sino también porque es una economía muy abierta, tiene el mayor superávit comercial del planeta y es un socio comercial más importante que EE.UU. para el 70% de los países (incluyendo España o Alemania).

Pero, a pesar de esta relevancia, sus acciones solo representan el 5% de los índices mundiales. Las fuertes correcciones de los títulos chinos y los bajos precios en que se encuentran están pasando inadvertidos para muchos inversores.

Desde mediados de febrero de 2021, y de forma continuada durante año y medio, los principales índices bursátiles del gigante asiático han estado cayendo. En mayo acumulaban desplomes que superaban el -70% en el índice Nasdaq Golden Dragon China (empresas chinas cotizadas en el Nasdaq), el -36% en el Hang Seng (Hong Kong) y el -32% en las bolsas de Shanghái y Shenzhen.

La causa de estas extraordinarias caídas ha sido la acumulación de varios eventos que han magnificado el efecto de cada uno de ellos en bolsa, han generado una altísima volatilidad y han dejado oportunidades de valoraciones atractivas. Los cinco moti-

vos de la fuerte caída de la bolsa china han sido los siguientes: la desaceleración inmobiliaria, la regulación de sectores de crecimiento, el riesgo del cese de la cotización de compañías chinas en EE.UU., la guerra de Ucrania y la política de COVID cero con estrictos confinamientos.

LOS PROBLEMAS

El sector inmobiliario, que supone más de una cuarta parte del PIB y es esencial para la economía china, está viviendo una fuerte desaceleración. En 2021, el Gobierno endureció las condiciones crediticias para controlar el endeudamiento con el que habían crecido las empresas del sector. La intención de crear un deleveraging controlado para limitar el sobreendeudamiento ha provocado la frenada del sector constructor y su caída en bolsa.

La suspensión de pagos y de cotización por parte de varias empresas, incluyendo la mayor, Evergrande, también ha castigado a los precios de la banca y de la renta fija del gigante asiático por temores al contagio a otras partes de la economía.

Por otro lado, la beneficiosa política de common prosperity para duplicar la clase media de 350 millones de personas a 700 millones en 2030 (un incremento equivalente a toda la población de Europa!), con importantes efectos positivos a largo plazo, ha provocado a corto plazo la instauración de regulaciones sobre amplios sectores de la economía. Desde las grandes empresas tecnológicas, limitando sus prácticas monopolísticas e incentivando la colaboración con compañías pequeñas, hasta las firmas de videojuegos online, restringiendo el número de horas de consumo a los jóvenes, pasando por la prohibición de beneficios para empresas de educación extraescolar, las reducciones del precio de los medicamentos, las mejoras laborales para

MÁS DE UN AÑO EN CAÍDA LIBRE

El índice Nasdaq Golden Dragon acumula un descenso del 70% desde febrero 2021.



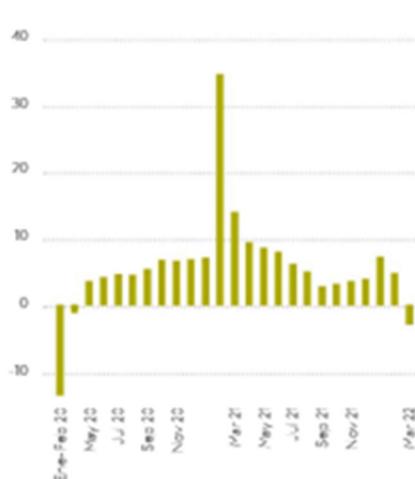
Fuente: Bloomberg.

EL IMPACTO DE LA APARICIÓN DE ÓMICRON

LAS VENTAS MINORISTAS SUFREN UNA CAÍDA DE DOBLE DÍGITO EN ABRIL.



LA PRODUCCIÓN INDUSTRIAL SE REDUCE POR PRIMERA VEZ DESDE MARZO DE 2020.



Fuente: National Bureau of Statistics of China. Variación interanual en %.

PESE A LA DESACELERACIÓN INMOBILIARIA Y EL COVID, SE ESPERA UN AVANCE DEL PIB CHINO EN 2022 DEL 4,2%

los riders de comida rápida o las limitaciones al juego, con el consiguiente impacto sobre los casinos de Macao.

Estas regulaciones se plasmaron rápidamente y de forma sorpresiva para los inversores internacionales, que vendieron en masa estos sectores arrastrando sus precios a la baja.

A las regulaciones internas se suma, para las compañías cotizadas en ADR en Estados Unidos, el temor al delisting por el regulador americano (SEC). El alineamiento diplomático con Rusia, ante la invasión de Ucrania, provocó una nueva caída por la incertidumbre de los inversores a posibles sanciones.

Y, finalmente, la aparición de la variante ómicron en China con el confinamiento de las regiones de Shenzhen, Shanghai y de otras grandes ciudades ha provocado la suspensión de la producción y una fuerte reducción de la actividad económica.

LOS MOTORES

Recientemente, las cosas han empezado a mejorar. El comunicado oficial en marzo del viceprimer ministro, Liu He, indicando el apoyo para el cumplimiento de los requisitos de cotización en EE.UU., unido a la videoconferencia entre los presidentes Xi Jinping y Joe Biden con la declaración en favor de la resolución del conflicto armado en Ucrania, han mitigado el riesgo de delisting y eliminado el de sanciones.

Las regulaciones internas, a pesar de tener efectos negativos sobre sectores concretos, mantienen los incentivos al crecimiento y son positivas para el conjunto de la economía en el medio y largo plazo.

A nivel económico, el Gobierno chino tiene importantes herramientas fiscales, monetarias y de inversión para mantener el crecimiento de la economía, como las posibles bajadas de tipos de interés (actualmente en el 3,70%). Además, la inflación es muy baja, 2,1% en abril frente al 8,3% anual de EE.UU. o el 7,5% de la eurozona.

Por otro lado, más pronto que tarde, como ha sucedido en el pasado, los confinamientos finalizarán y rebotará la actividad económica.

Por último, siguiendo el buen crecimiento económico del 8,1% en 2021, y a pesar de la desaceleración inmobiliaria y el COVID, se espera también un importante avance del PIB del 4,2% en 2022.

Por todo ello, y sin estar exentos de volatilidad, los precios actuales parecen atractivos para invertir a largo plazo y pueden ser una buena oportunidad de compra.

Para mitigar la elevada volatilidad de este mercado, reducir el riesgo país y a la vez beneficiarnos del crecimiento del gigante asiático a largo plazo, hemos desarrollado una metodología en nuestro fondo Gesinter China Influence que está batiendo al mercado con una volatilidad mínima, combinando cuatro estrategias: inversión directa en China a través de IIC de gestores locales e internacionales, inversión en IIC globales con temáticas relacionadas con el crecimiento asiático, inversión directa en empresas americanas y europeas con exposición al crecimiento chino y, por último, a través de ETF temáticos relacionados con la economía asiática. ■