

Flaix Xina. Moviments recents i situació actual

16 de març de 2022

A causa de la situació macroeconòmica i geopolítica actual, cal tractar de detallar quines són les causes principals dels forts moviments en les cotitzacions de les accions xineses, les quals, i després del bon inici d'any, han accelerat el seu mal comportament durant les últimes sessions.

Repunt de contagis per COVID-19 i mesures específiques per al seu control

El nombre de persones infectades al país continua augmentant. Tenint en compte la política de tolerància 0 en matèria de contagis, les autoritats ja s'han apressat a tancar diverses ciutats, sent la més significativa Shenzhen per la seva importància econòmica per al país i per tractar-se d'un *hub* manufacturer crític a escala mundial, fet que continuarà pressionant encara més els colls d'ampolla en les cadenes de subministrament presents en diverses indústries globals. Fins a un total de més de 45 milions de persones es troben en ciutats absolutament o parcialment aïllades, amb un increment de casos d'aproximadament 5.000 al dia.

Cal recordar que la Xina no utilitza les vacunes mRNA i només inocular vacunes fabricades a la Xina (amb alguna excepció), per la qual cosa, malgrat tenir la majoria de la població vacunada i amb totes les dosis recomanades, la capacitat del país de sobreposar-se a l'evolució del virus resulta més limitada. Malgrat seguir amb una política de tolerància 0, algunes són les veus que comencen a discutir l'efectivitat d'aquesta política, per la qual cosa la clau per al país i per a occident serà veure de quina manera la Xina s'acomoda a estàndards més occidentals.

Rol xinès en la guerra d'Ucraïna

Tractant-se d'un aliat històric, el rol de la Xina en la guerra d'Ucraïna i el seu suport o no a Rússia sembla ambigu en el dia d'avui. Els països occidentals estan tractant per tots els mitjans que la Xina no fiqui cullerada en el conflicte a través d'un suport explícit, ja sigui via comercial o via defensa, per la qual cosa l'estratègia de comunicació s'està centrant a condemnar la Xina com a culpable encara sense ser demostrat. De fet, el govern de Pequín ha efectuat diferents declaracions públiques, en les quals condemnava i es distanciava de la guerra i adoptava un paper neutral, tot i que amb poca o escassa cobertura pública.

Aquest punt està generant molta incertesa entre la comunitat inversora, permetent, a la pràctica, l'establiment de sancions a la Xina de forma implícita per la penalització que estan patint alguns dels seus actius financers i, en conseqüència, la dificultat a l'accés del mercat de capitals i l'increment del cost del seu capital.

Riscos reguladors / Risc d'exclusió d'accions xineses cotitzades als Estats Units

Recentment, el regulador del mercat de valors nord-americà ha identificat alguns valors xinesos la cotització dels quals es produeix als Estats Units per a la seva possible exclusió de cotització dels mercats sota la Llei de Responsabilitat d'Empreses Estrangeres aprovada el desembre del 2020. Sota aquesta llei, els reguladors exigeixen més transparència comptable i que es demostrï que els seus comptes públics estan auditats per auditors no xinesos, la qual cosa resulta difícil en la pràctica.

Encara que els reguladors dels dos països continuen en negociacions per assolir un acord, en el pitjor dels casos hi hauria dues possibilitats: 1) que les accions xineses que cotitzin als Estats Units passin a cotitzar únicament a Hong Kong en cas que sigui possible; o 2) senzillament que es produeixi l'exclusió de la seva cotització.

Malgrat la incertesa, de moment tot es redueix a impactes sobre la liquiditat de mercat i el sentiment dels inversors, sense afectar els fonamentals de les companyies. Addicionalment, cal dir que, en comparació amb les restriccions dels mercats cotitzats nord-americans com el NYSE o el Nasdaq, les condicions per cotitzar en el mercat de Hong Kong són molt més restrictives (no permissivitat de companyies sense generació de beneficis, estructures VIE, drets de vot, etc.), per la qual cosa, des del punt de vista de governança corporativa, els inversors es veurien potencialment beneficiats.

Actualment, el 98 % de la capitalització del mercat ADR (certificat xinesos que cotitzen a les borses nord-americanes) ja pot cotitzar a Hong Kong, per la qual cosa no hi hauria problema. Malgrat això, de mitjana, l'accionariat d'aquestes companyies està compost entre el 15 % i el 30 % per inversors institucionals i minoristes nord-americans, per la qual cosa caldria veure potencialment quina seria la seva disposició per continuar invertint en borses internacionals.

Les filtracions en premsa apunten a un suport del Govern cap als actius financers nacionals

Durant les últimes hores, el vicepremier xinès Liu Hie ha filtrat en premsa un comunicat en el qual s'inclouen algunes de les preocupacions que el mercat tenia a sobre de la taula. En aquest sentit, sembla que la Xina advoca per:

1. Mantenir un diàleg constructiu amb els reguladors dels Estats Units sobre els ADR.
2. Comprometre's per una estabilitat del mercat de valors
3. Els esforços en matèria de regulació haurien d'acabar aviat.
4. Comprometre's amb el suport a l'economia, mantenint-se el creixement com un dels objectius prioritaris.

Amb aquest significatiu missatge i després de diverses caigudes en sessions anteriors, durant la sessió d'avui a Àsia els actius de renda variable xinesa han rebotat amb violència i han arribat a assolir alces superiors al 30 % per a algunes de les seves companyies nacionals de tecnologia. Addicionalment i a diferència del mercat d'accions, els mercats de bons i de divises s'han mantingut relativament estables, actuant amb certs paral·lelismes als actius refugi.

Exposició xinesa en carteres CEG

L'exposició directa en les carteres de Caixa Enginyers Gestió és molt reduïda, no sobrepasant en cap cas l'1,5 % del patrimoni, llevat d'un cas, el CE Emergents, l'univers d'inversió del qual està molt més esbiaixat al país atesa l'enorme importància econòmica dins de la configuració dels països catalogats com a emergents. Així, l'exposició al tancament del dia 15 de març en el fons no superava el 18 % del total del patrimoni, mentre que, en el seu índex de referència, l'MSCI Emerging Markets NR, el percentatge superava el 28 %. Actualment, no hi ha posicions en ADR ni en cap de les posicions assenyalades sota la Llei de Responsabilitat d'Empreses Estrangeres.

Es poden veure les posicions amb més detall a la taula següent.

COMPANYIA	PES	SECTOR	INDÚSTRIA	MERCA T	ÀMBIT OPERATIU	EXPOSICIÓ XINA	% ACCIONARIAT INTERNACIONAL
HONG KONG							
EXCHANGES	3,75 %	FINANCER	EXCHANGES	HK	HK	100 %	ELEVADA
TECHTRONIC	3,60 %	INDUSTRIAL	MAQUINÀRIA	HK	GLOBAL	MENYS 10 %	ELEVADA
SHENZHOU INTL	2,75 %	INDUSTRIAL	ROBA	HK	ÀSIA	30 %	ELEVADA
TENCENT	2,25 %	IT	COMUNICACIONS	HK	XINA	95 %	ELEVADA
CHINA MEIDONG AUTO	1,60 %	DISCRECIONAL	AUTOS	HK	XINA	100 %	FAMILIAR
AIA GROUP	1,80 %	FINANCER	ASSEGURANCES	HK	ÀSIA	20 %	ELEVADA
LI NING	1,40 %	DISCRECIONAL	ROBA	HK	XINA	100 %	ELEVADA
DREAM INTL	0,60 %	INDUSTRIAL	JOGUINES	HK	GLOBAL	5 %	FAMILIAR

Malgrat la fragilitat de l'entorn, l'oportunitat a llarg termini per a la inversió a la Xina continua vigent. Les autoritats han fixat un objectiu de creixement econòmic per a aquest 2022 del 5,5 %, la qual cosa probablement tornarà a suposar la contribució al PIB mundial més elevada de totes les economies mundials. Aquest creixement continuarà basat en una enorme demanda subjacent gràcies a la classe mitjana creixent i a la salut de la seva economia nacional.

Malgrat això, hi ha encara diferents punts que eviten que l'economia xinesa funcioni a plena capacitat, com, per exemple, factors de llarg termini com la recent desacceleració en el creixement demogràfic i factors de curt termini com la incertesa regulatòria d'indústries clau o les dificultats en el seu sistema immobiliari, encara que tots gestionats amb l'objectiu de generar una sostenibilitat més gran en el creixement econòmic futur.

Per això i encara que a curt termini s'imposa certa cautela amb les corresponents (fortes) dispersions en les cotitzacions a curt termini, el compromís de les autoritats a enfrontar-se a les problemàtiques tant econòmiques com financeres, així com la seva determinació a generar un creixement sostenible a llarg termini, podria propulsar una fixació de les expectatives dels inversors i més optimisme respecte a la regió.

DISCLAIMER

L'informe s'ha realitzat amb la finalitat de proporcionar als inversors informació general sobre valors i instruments financers, el dia d'emissió d'aquest, i està subjecte a canvis sense previ avís. La informació es proporciona basant-se en fonts considerades com a fiables, si bé CAIXA ENGINYERS GESTIÓ no garanteix ni es responsabilitza de la seguretat d'aquestes.

És possible que la informació pugui referir-se a productes, operacions o serveis d'inversió respecte dels quals hi hagi informació addicional en documentació separada, incloent-hi el document d'informació fonamental per a l'inversor i el fullet complet. Es recomana llegir aquests documents per poder prendre una decisió fundada sobre la conveniència d'invertir en aquests productes. Pot sol·licitar aquesta documentació al seu gerent personal, a qualsevol oficina de Caixa d'Enginyers, a www.caixaenginyers.com o a www.cnmv.es.

El contingut dels informes en cap cas constitueix una oferta o recomanació de compra o venda de cap producte o instrument financer. L'inversor ha de ser conscient que els valors i instruments financers als quals es refereixen poden no ser adequats als seus objectius concrets d'inversió, per la qual cosa l'inversor ha d'adoptar les seves pròpies decisions d'inversió. A aquest efecte, CAIXA ENGINYERS GESTIÓ, S.A.U., en la seva condició d'emissor de l'informe, així com CAIXA DE CRÈDIT DELS ENGINYERS-CAJA DE CRÉDITO DE LOS INGENIEROS, S. COOP. DE CRÉDIT, en la seva condició de comercialitzador, no es fan responsables del mal ús que es faci d'aquesta informació ni dels perjudicis que pugui sofrir l'inversor que formalitzi operacions prenent com a referència les valoracions i opinions recollides en els informes. Així mateix, l'inversor ha de tenir en compte que l'evolució passada dels valors o instruments o els resultats històrics de les inversions no garanteixen l'evolució o resultats futurs.

©Queda prohibida la reproducció, duplicació, redistribució i/o comercialització, total o parcial, dels continguts d'aquest document, ni citant-ne les fonts, excepte amb consentiment previ per escrit de CAIXA ENGINYERS GESTIÓ, S.G.I.I.C., S.A.U. *All rights reserved.*