

Flash China. Movimientos recientes y situación Actual

16 de marzo de 2022

Debido a la situación macroeconómica y geopolítica actual, es preciso tratar de detallar cuáles son las principales causas de los fuertes movimientos en las cotizaciones de las acciones chinas, las cuales y tras el buen inicio de año, han acelerado su mal comportamiento durante las últimas sesiones.

Repunte contagios por Covid-19 y medidas específicas para su control

El número de personas infectadas en el país sigue aumentando y, dada la política de tolerancia 0 en materia de contagios, las autoridades ya se han apresurado a cerrar varias ciudades, siendo la más significativa Shenzhen por su importancia económica para el país y por tratarse de un hub manufacturero crítico a nivel mundial, lo que seguirá presionando más si cabe los cuellos de botella en las cadenas de suministro presentes en varias industrias globales. Hasta un total de más de 45M de personas se encuentran en ciudades absoluta o parcialmente aisladas, con un incremento de casos de aprox 5.000 al día.

Cabe recordar que China no utiliza las vacunas MRNA y sólo inocula vacunas fabricadas en China (con alguna excepción), por lo que a pesar de tener la mayor parte de la población vacunada y con todas las dosis recomendadas, la capacidad del país de sobreponerse a la evolución del virus resulta más limitada. A pesar de seguir con una política de tolerancia 0, varias son las voces que empiezan a discutir la efectividad de tal política por lo que la clave para el país y para occidente será ver en qué medida China se amolda a estándares más occidentales.

Rol chino en la guerra de Ucrania

Tratándose de un aliado histórico, el rol de China en la guerra de Ucrania y su apoyo o no a Rusia parece ambiguo a día de hoy. Los países occidentales están tratando por todos los medios en que China no se inmiscuya en el conflicto a través de un apoyo explícito ya sea vía comercial o vía defensa, por lo que la estrategia de comunicación se está centrándolo en condenar a China como culpable aún sin ser demostrado. De hecho, el gobierno de Pekín ha efectuado diferentes declaraciones públicas, condenando y distanciándose de la guerra y adoptando un papel neutral, aunque con poca o escasa cobertura pública.

Este punto está generando mucha incertidumbre entre la comunidad inversora, permitiendo a la práctica el establecimiento de sanciones a China de forma implícita por la penalización que están sufriendo algunos de sus activos financieros y, en consecuencia, la dificultad al acceso del mercado de capitales y el incremento del coste de su capital.

Riesgos Regulatorios / Riesgo de exclusión acciones chinas cotizadas en USA

Recientemente el regulador del mercado de valores norteamericano ha identificado algunos valores chinos cuya cotización se produce en USA para su posible exclusión de cotización de los mercados bajo la Ley de Responsabilidad de Empresas Extranjeras aprobada en diciembre del 2020. Bajo esta ley, los reguladores exigen mayor transparencia contable y que se demuestre que sus cuentas públicas están auditadas por auditores no chinos, lo que resulta difícil a la práctica.

Aunque los reguladores de ambos países continúan en negociaciones para alcanzar un acuerdo, en el peor de los casos existirían dos posibilidades: 1) que las acciones chinas que coticen en USA pasen a cotizar exclusivamente en HK en caso que sea posible; o 2) sencillamente se produzca la exclusión de su cotización.

A pesar de la incertidumbre, por el momento todo se reduce a impactos sobre la liquidez de mercado y el sentimiento de los inversores, sin afectar a los fundamentales de las compañías. Adicionalmente cabe decir que, en comparación con las restricciones de los mercados cotizados norteamericanos como el NYSE o el Nasdaq, las condiciones para cotizar en el mercado de HK son mucho más restrictivas (no permisividad de compañías sin generación de beneficios, estructuras VIE, derechos de voto, etc.), por lo que desde el punto de vista de gobernanza corporativa, los inversores se verían potencialmente beneficiados.

Actualmente el 98% de la capitalización del mercado ADR (certificados chinos que cotizan en las bolsas norteamericanas) ya puede cotizar en HK por lo que no habría problema. Sin embargo, en promedio el accionariado de estas compañías se compone entre el 15% y el 30% por inversores institucionales y minoristas norteamericanos, por lo que habría que ver potencialmente cuál sería su disposición capacidad para seguir invirtiendo en bolsas internacionales.

Las filtraciones en prensa apuntan a un soporte del Gobierno hacia los activos financieros nacionales

En las últimas horas, el Vice Premier chino Liu Hie ha filtrado en prensa un comunicado en el que se abordan varias de las preocupaciones que el mercado tenía encima de la mesa. En este sentido parece que China aboga por:

1. Mantener un diálogo constructivo con los reguladores de EEUU sobre los ADRs
2. Comprometerse por una estabilidad del mercado de valores
3. Los esfuerzos en materia de regulación deberían acabar pronto.
4. Comprometerse con el apoyo a la economía, manteniéndose el crecimiento como uno de los objetivos prioritarios.

Con este significativo mensaje y tras varias caídas en sesiones anteriores, durante la sesión de hoy en Asia los activos de renta variable china han rebotado con violencia, llegando alcanzar alzas superiores al 30% para algunas de sus compañías nacionales de tecnología. Adicionalmente y a diferencia del mercado de acciones, los mercados de bonos y de divisas se han mantenido relativamente estables, actuando con ciertos paralelismos a activos refugio.

Exposición China en carteras CIG

La exposición directa en las carteras de Caja Ingenieros Gestión es muy reducida, no sobrepasando en ningún caso el 1,5% del patrimonio excepto en un caso, el CI Emergentes, cuyo universo de inversión está mucho más sesgado al país dada la enorme importancia económica dentro de la configuración de los países catalogados como emergentes. Así, la exposición a cierre del día 15 de marzo en el fondo no superaba el 18% del total del patrimonio, mientras que en su índice de referencia, el MSCI Emerging Markets NR, el porcentaje superaba el 28%. Actualmente no existen posiciones en ADRs ni en ninguna de las posiciones señaladas bajo la Ley de Responsabilidad de Empresas Extranjeras.

Para ver las posiciones con más detalle:

COMPANY	PESO	SECTOR	INDUSTRIA	MERCADO	ÁMBITO OPERATIVO	EXPOSICIÓN CHINA	% ACCIONARIADO INTERNACIONAL
HONG KONG EXCHANGES	3,75%	FINANCIERO	EXCHANGES	HK	HK	100%	ELEVADA
TECHTRONIC	3,60%	INDUSTRIAL	MAQUINARIA	HK	GLOBAL	MENOS 10%	ELEVADA
SHENZHOU INTL	2,75%	INDUSTRIAL	ROPA	HK	ASIA	30%	ELEVADA
TENCENT	2,25%	IT	COMUNICACIONES	HK	CHINA	95%	ELEVADA
CHINA MEIDONG AUTO	1,60%	DISCRECIONAL	AUTOS	HK	CHINA	100%	FAMILIAR
AIA GROUP	1,80%	FINANCIERO	SEGUROS	HK	ASIA	20%	ELEVADA
LI NING	1,40%	DISCRECIONAL	ROPA	HK	CHINA	100%	ELEVADA
DREAM INTL	0,60%	INDUSTRIAL	JUGUETES	HK	GLOBAL	5%	FAMILIAR

A pesar de la fragilidad del entorno, la oportunidad en el largo plazo para la inversión en China continúa vigente. Las autoridades han fijado un objetivo de crecimiento económico para este 2022 del 5,5%, lo que probablemente volverá a suponer la contribución al PIB mundial más elevada de todas las economías mundiales. Este crecimiento seguirá basado en una enorme demanda subyacente gracias a la creciente clase media y a la salud de su economía nacional.

Sin embargo, existen todavía diferentes puntos que evitan a la economía china funcionar a plena capacidad, como por ejemplo factores de largo plazo como la reciente desaceleración en el crecimiento demográfico, y factores de corto plazo como la incertidumbre regulatoria de industrias clave o las dificultades en su sistema inmobiliario, aunque todas ellas gestionadas con el objetivo de generar una mayor sostenibilidad en el crecimiento económico futuro.

Por ello y aunque en el corto plazo se impone cierta cautela con las correspondientes (fuertes) dispersiones en las cotizaciones en el corto plazo, el compromiso de las autoridades en enfrentarse a las problemáticas tanto económicas como financieras, así como su determinación en generar un crecimiento sostenible en el largo plazo podría propulsar un anclaje de las expectativas de los inversores y a un mayor optimismo respecto la región.

DISCLAIMER

El informe se ha realizado con la finalidad de proporcionar a los inversores información general sobre valores e instrumentos financieros, a la fecha de emisión del mismo, y está sujeto a cambios sin previo aviso. La información se proporciona basándose en fuentes consideradas como fiables, si bien, CAJA INGENIEROS GESTION no garantiza ni se responsabiliza de la seguridad de las mismas.

Es posible que la información pueda referirse a productos, operaciones o servicios de inversión respecto de los cuales exista información adicional en documentación separada, incluyendo el documento de información fundamental para el inversor y el folleto completo. Se recomienda leer dichos documentos para poder tomar una decisión fundada sobre la conveniencia de invertir en dichos productos. Puede solicitar dicha documentación a su gerente personal, en cualquier oficina de Caja de Ingenieros, en www.caja-ingenieros.es o en www.cnmv.es.

El contenido de los informes en ningún caso constituye una oferta o recomendación de compra o venta de ningún producto o instrumento financiero. El inversor debe ser consciente de que los valores e instrumentos financieros a que se refieren pueden no ser adecuados a sus objetivos concretos de inversión, por lo que el inversor debe adoptar sus propias decisiones de inversión. A tal efecto, CAJA INGENIEROS GESTION, S.A.U. en su condición de emisor del informe, así como de CAIXA DE CRÈDIT DELS ENGINYERS-CAJA DE CRÉDITO DE LOS INGENIEROS, S. COOP. DE CREDITO, en su condición de comercializador, no se hacen responsables del mal uso que se haga de esta información ni de los perjuicios que pueda sufrir el inversor que formalice operaciones tomando como referencia las valoraciones y opiniones recogidas en los informes. El inversor debe, asimismo, tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

©Queda prohibida la reproducción, duplicación, redistribución y/o comercialización, total o parcial, de los contenidos de este documento, ni aun citando las fuentes, salvo con consentimiento previo por escrito de CAJA INGENIEROS GESTION, SGIIIC, SAU. All rights reserved.