

18 de marzo de 2022

China Girl*

Se mantiene la sobreexposición en acciones chinas:

- Valorizaciones descuentan escenario extremadamente negativo
- Contrario al resto del mundo, políticas monetaria y fiscal en postura expansiva
- Indicadores económicos mejoran
- Flujos estables

Riesgos:

- Endurecimiento de política cero covid
- Sanciones de EE.UU. por posible cooperación con Rusia

Contexto

Luego de un complejo 2021 con 4 “frenos de mano puestos” para las acciones chinas (ajuste monetario y fiscal, ruidos regulatorios y política cero covid), el escenario comenzó a cambiar a inicios del 2022. Una política monetaria más flexible, gasto en infraestructura en aumento y la incorporación en los precios de los riesgos regulatorios (valorizaciones con descuento respecto de pares emergentes de su historia) nos llevan a favorecer el posicionamiento tanto en las acciones *on-shore* como *off-shore*.

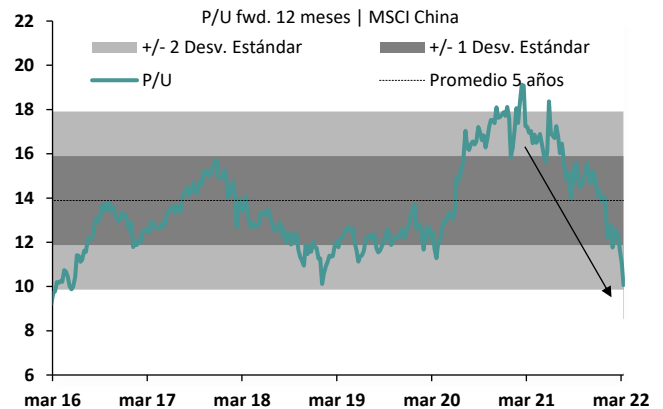
Un menor crecimiento global e inflación, la guerra entre Rusia y Ucrania, las posibles sanciones de EE.UU. en caso de que China apoye abiertamente a Rusia y anuncios de cuarentenas en grandes ciudades chinas golpearon nuevamente a las acciones del gigante asiático. El índice MSCI China acumula una caída de más de 54% desde el *peak* en 2021, con las acciones transando en valorizaciones excesivamente castigadas.

Sin embargo, a mediados de marzo de este año, el gobierno anunció una serie de medidas para dar soporte al mercado financiero, entre las que destacan:

1. Asegurar la estabilidad del mercado de valores
2. Apoyar la cotización de las acciones que se listan en el extranjero
3. Transparentar y hacer más “predecible” la supervisión sobre las plataformas tecnológicas, y, al mismo tiempo, anunciar que estas terminarían “pronto”
4. Enfrentar activamente la crisis en el sector inmobiliario y profundizar las líneas de crédito y financiamiento para apoyar la demanda

Ante esto, los mercados reaccionaron con optimismo y el MSCI China cerró la sesión subiendo más de 14%, con algunas de las grandes tecnológicas con alzas superiores al 30% en el día.

Valorizaciones se moderan significativamente con las caídas del último año



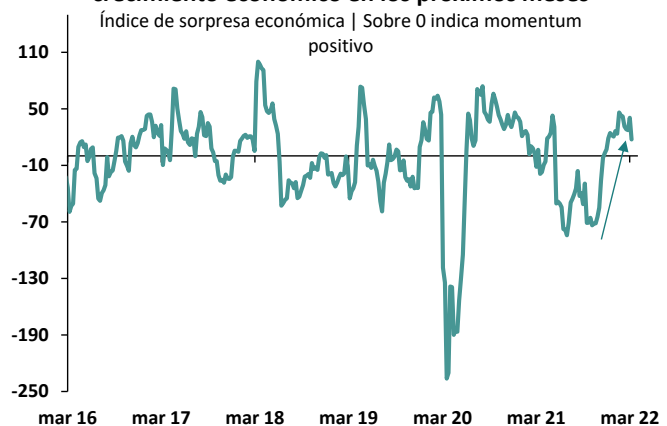
Fuente: Bloomberg, datos al 14 de marzo de 2022.

Se disparan casos (y restricciones) en China



Fuente: Bloomberg, datos al 13 de marzo de 2022.

Impulso monetario y fiscal daría soporte al crecimiento económico en los próximos meses



Fuente: Citi, datos al 11 de marzo de 2022.

*Chica de china, canción del cantante británico David Bowie.



Posicionamiento

Los movimientos accionarios en los últimos días han estado sujetos a una alta especulación. Por un lado, la cooperación con Rusia y la posterior aplicación de sanciones es incierta, y, por otro, es impredecible el efecto que puedan ejercer las recientes medidas anunciadas por las autoridades chinas.

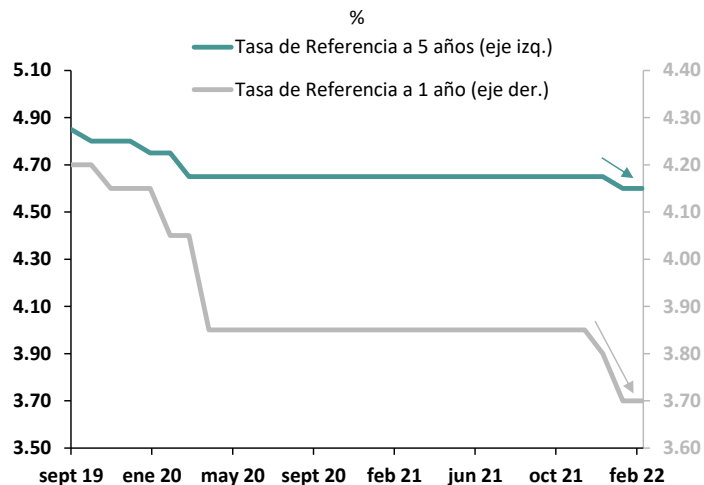
En este escenario, lo razonable es basarse en los fundamentos corporativos y macroeconómicos, los cuales siguen dando positivas señales. La flexibilización monetaria es un hecho, y, así lo ha demostrado la reducción de la tasa de encaje (coeficiente de reservas que mantienen los bancos) y la tasa de referencia para los préstamos a 5 años (que afecta directamente los créditos hipotecarios), lo cual, ha sido un histórico *driver* de las rentabilidades de las acciones chinas.

Además, los indicadores económicos comienzan a mejorar, lo que se refleja en los datos de inversión en activos fijos y ventas minoristas de enero y febrero, los cuales, además de acelerarse respecto a meses previos sorprendieron positivamente a los analistas. A su vez, el índice líder de la actividad, PMI manufacturero, del mismo mes pasó a ubicarse en terreno de expansión económica.

Finalmente, las valorizaciones están bajo sus promedios históricos y de pares globales. Ello porque la corrección ya mencionada en los precios no ha venido acompañada de una caída en el estimado de utilidades (incluso se han corregido levemente al alza). Al mismo tiempo, se siguen observando flujos estables a los mercados accionarios, con más de 16% de entradas netas a ETF's en el último año (como porcentaje del total de activos administrados).

Dado lo anterior, se sigue favoreciendo la exposición en acciones chinas en un portafolio global, además de seguir impulsando temáticas específicas como energía limpia, salud y/o tecnología en un portafolio multitemático.

Flexibilización monetaria continúa



Fuente: Banco Popular de China