



# Crecimiento. Reconociendo el valor de China.

## El Año del Tigre: grandes oportunidades de inversión en renta variable

Febrero de 2022

**Después de un año de contención en los mercados de renta variable chinos a causa de los temores a una subida de tipos y al endurecimiento de las regulaciones, el Gobierno chino ha decidido cambiar de rumbo y optar por políticas más favorables al crecimiento. Esto ha mejorado las perspectivas de la renta variable para 2022.**

China ha entrado en un periodo marcado por condiciones financieras expansivas (como los recortes de los tipos de interés y el incremento del gasto público) que generarán un contexto más favorable para los mercados de renta variable a lo largo del año 2022, el Año del Tigre.

Se trata de un cambio bien recibido, teniendo en cuenta que 2021 fue un año marcado por la ralentización del crecimiento y el endurecimiento, por parte del gobierno de China, de las regulaciones en algunos sectores, especialmente en el del comercio electrónico, la tecnología financiera y la educación privada. Sin embargo, China está volviendo a apostar ahora por una política fiscal y monetaria que favorezca el crecimiento de la economía, según Anthony Wong, gestor sénior de carteras en Allianz GI y gestor principal de las estrategias de acciones de clase A chinas.

“Ya hemos visto cómo se han recortado los tipos de interés y cómo se ha incrementado el gasto fiscal. Además, los altos cargos del país han recalado en repetidas ocasiones la importancia de que este año impere la estabilidad”, explicó Wong a los inversores en el webcast de Allianz GI sobre renta variable china celebrado el 9 febrero.

A lo largo de la historia, el objetivo de China ha sido lograr un equilibrio entre el crecimiento, la estabilidad y las reformas, tal como comentó Tessa Wong, especialista de productos de renta

### Principales conclusiones:

- El Gobierno chino ha adoptado una postura proclive al crecimiento, lo que posiblemente creará condiciones más favorables para los mercados de renta variable chinos en 2022.
- Puede ser un buen momento para que los inversores se planteen hacer cambios en sus posiciones de renta variable en China, con el fin de captar los beneficios potenciales de una política monetaria expansiva y un incremento en el gasto público.
- Las tendencias a largo plazo, como los altos niveles de gasto de las empresas en nuevas tecnologías, la inclinación hacia estilos de vida más saludables y las reformas en curso del mercado financiero pueden suponer oportunidades muy interesantes.

**Este artículo es un resumen de los aprendizajes extraídos de nuestro webcast sobre la renta variable en China que ha tenido lugar en el primer trimestre de 2022. [Más información sobre invertir en China](#)**

variable china en Allianz GI. Ese objetivo ha desempeñado un papel muy importante en la postura adoptada por el Gobierno chino durante 2021. En la primera mitad del año pasado, la rápida recuperación del país después de la primera ola de COVID-19 trajo consigo un crecimiento económico muy sólido,

**Value. Shared.**

**Allianz**   
Global Investors



lo que permitió a las autoridades acelerar las reformas y abordar problemas estructurales, como las debilidades del sector inmobiliario. Sin embargo, en la segunda mitad del año esta tendencia llegaría a su fin debido a la ralentización brusca de la economía, lo que llevó a los dirigentes del país a retomar la senda de las medidas favorables al crecimiento.

#### Diferencias entre los mercados *onshore* y *offshore*

Pese al ampliamente difundido declive de los mercados en otoño de 2021, no todos los valores de renta variable chinos siguieron la misma trayectoria. El rendimiento fue muy distinto entre las acciones de clase-A cotizadas *onshore* en los mercados domésticos de Shanghai y Shenzhen y las acciones cotizadas en mercados *offshore*, principalmente en Hong Kong y Estados Unidos. Pese a la débil confianza del mercado, el mercado de las acciones de clase-A terminó el ejercicio de 2021 con una subida del 4 % y habiendo atraído entradas netas mensuales de capitales extranjeros durante todo el año, ya que los inversores globales aprovecharon este periodo de debilidad para reforzar sus posiciones a largo plazo en China<sup>1</sup>.

Sin embargo, la decisión del Gobierno chino de endurecer las regulaciones en sectores relacionados con internet tuvo un fuerte impacto sobre los mercados *offshore*, ya que en él cotizan muchas empresas de internet. Así, los valores de renta variable *offshore* cayeron en más de un 20% durante 2021<sup>2</sup>. Esta notable caída tiene su explicación no tanto en un desplome de las expectativas de beneficios, sino en el empeoramiento del sentimiento inversor, fruto de los cambios regulatorios del gobierno chino.

A finales de 2021, los índices *onshore* MSCI China A y el *offshore* MSCI China se situaban en niveles próximos a sus valoraciones medias a largo plazo, situación que contrasta con la de algunos mercados desarrollados, en los que las valoraciones se han mantenido notablemente infladas con respecto a los niveles históricos. Para muchos inversores, los valores de renta variable chinos tienen un precio más razonable que los de muchos mercados desarrollados.

#### Las tendencias a largo plazo son favorables, pero sigue habiendo riesgos

Aunque el contexto político sea cada vez más favorable para los mercados de renta variable, sigue habiendo determinados riesgos que conviene tener en cuenta. China sigue manteniendo restricciones sanitarias muy estrictas para evitar la expansión de la variante ómicron y evitar alteraciones notables en la economía. Por otra parte, el mercado inmobiliario chino también ha generado preocupaciones. Varios promotores

inmobiliarios fuertemente endeudados tuvieron problemas de liquidez el último año a causa de la ralentización del mercado y de los límites impuestos al apalancamiento. Wong considera que el Gobierno encontrará el modo de lograr un “descenso controlado” de los precios inmobiliarios para evitar el colapso.

“Si hay síntomas de una mayor desaceleración de la economía china, creemos que el Gobierno optará por recortes más agresivos en los tipos de interés y por políticas fiscales que amortigüen el riesgo de caída”, afirmó Wong.

Para aprovechar los beneficios de una política monetaria expansiva y del incremento en gasto público, los inversores deberían plantearse realizar modificaciones en sus posiciones de renta variable en China y centrarse en las bolsas y los sectores que se beneficiarán más del nuevo panorama.

- En cuanto al mercado de acciones de clase-A, se observan oportunidades interesantes en el sector de los gestores patrimoniales domésticos, ya que podrían ser los grandes beneficiarios del aumento de la riqueza de las familias y del apetito de invertir en los mercados financieros.
- También hay oportunidades en las tendencias a largo plazo, como las relacionadas con el estilo de vida saludable o las nuevas tecnologías, fundamentalmente, la realidad virtual y la cadena de suministro de los semiconductores.
- Por el contrario, debería adoptarse una postura más prudente en aquellas áreas vinculadas al sector inmobiliario, como las empresas de materiales. El repetido mantra de que las viviendas están para vivir y no para especular aleja la esperanza de una recuperación rápida en el sector.

Wong añadió también que la ampliamente comentada política de la “prosperidad común”, objetivo central del Gobierno chino, no abarca la redistribución de la riqueza gestionada por el Estado, como suele asumirse en Occidente. Lo que busca es abordar los problemas sistémicos de larga duración de China, incluidos los niveles elevados de apalancamiento, la disparidad en la distribución de la riqueza y la ralentización del crecimiento. Según Wong, la política de prosperidad común no tiene por qué desviar a China de la senda de la liberalización financiera y económica, ya que el acceso a capitales extranjeros y un sector privado efervescente siguen siendo prioridades centrales para el Gobierno chino.

Para los inversores, la implantación de condiciones financieras expansivas en China y las valoraciones poco exigentes crean un contexto muy favorable en los mercados de renta variable del país en este Año del Tigre.

**Allianz Global Investors** es una gestora activa con más de 700 profesionales de la inversión repartidos en 23 oficinas en todo el mundo, con un patrimonio de 673.000 millones de euros.

Invertimos a largo plazo y buscamos generar valor para los clientes en cada etapa del camino. Para hacerlo, somos activos –en la forma en que nos asociamos con los clientes y nos anticipamos a sus necesidades cambiantes, y construimos soluciones basadas en nuestras capacidades de inversión–. Nuestro foco en proteger y hacer crecer los activos de nuestros clientes nos lleva de forma natural a un compromiso con la sostenibilidad para impulsar un cambio positivo.

### **Active is: Allianz Global Investors**

Datos a 31 de diciembre de 2021

1 Datos de Bloomberg a fecha 31 de diciembre de 2021

2 Datos de Bloomberg a fecha 31 de diciembre de 2021

**Las inversiones en instituciones de inversión colectiva conllevan riesgos.** Las inversiones en instituciones de inversión colectiva y los ingresos obtenidos de las mismas pueden variar al alza o a la baja dependiendo de los valores o estimaciones en el momento de la inversión y, por tanto, Usted podría no recuperar su inversión por completo. Las opiniones y los pareceres expresados en el presente documento, que están sujetos a cambio sin previo aviso, corresponden a las sociedades emisoras en el momento de la publicación. Los datos utilizados se han obtenido de diversas fuentes y se consideran correctos y fiables en el momento de la publicación. Las condiciones de cualquier oferta o contrato subyacente que se haya realizado o celebrado —o que se pueda realizar o celebrar— prevalecerán. Allianz Global Investors GmbH tiene una Sucursal en España, con domicilio en Serrano 49, 28001 Madrid que está inscrita en el Registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 10. No está permitida la duplicación, publicación o transmisión de su contenido, independientemente de la forma.

Fuente: Allianz Global Investors, Febrero de 2022