



# El *checklist* de la renta variable de China: 8 razones por las que seguir invirtiendo

Julio de 2022

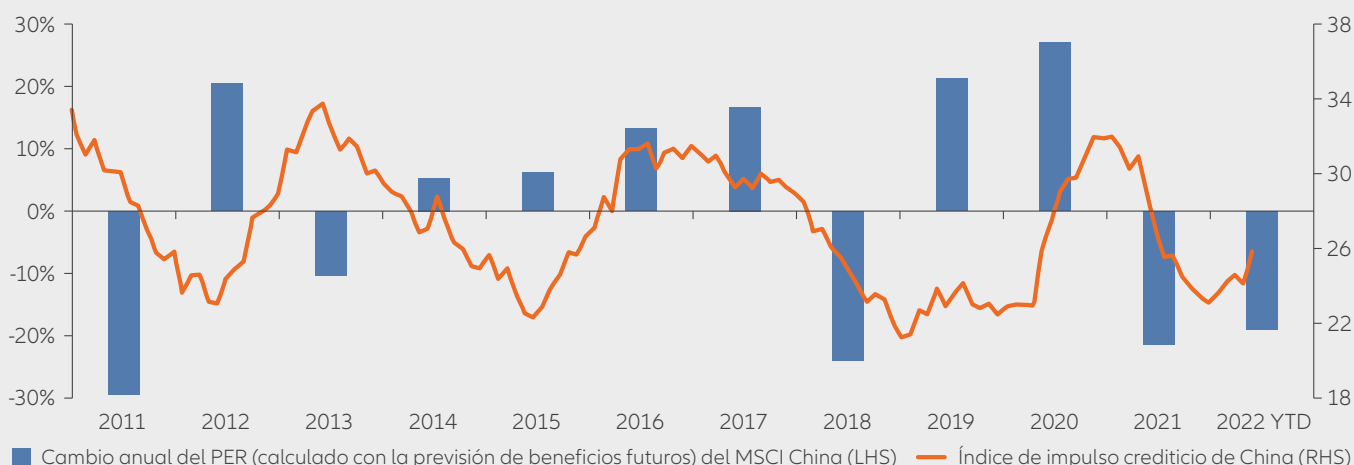
La política “Cero COVID” de China y la problemática regulatoria han inquietado a los mercados, pero no creemos que alteren las inversiones a largo plazo. El renovado apoyo a las políticas gubernamentales y el compromiso con un futuro económico basado en alta tecnología y libre de carbono deberían alentar a los inversores de largo plazo a volver a considerar China.

## 1 La renta variable se beneficiará potencialmente de las políticas procrecimiento y de un contexto más estable

Muchos inversores han estado observando con nerviosismo la volatilidad en los mercados de renta variable chinos, y sus preocupaciones son comprensibles. Sin embargo, estos altibajos parecen deberse a algunos problemas macroeconómicos y geopolíticos que parece poco probable que hagan descarrilar la tesis que defiende la inversión a largo

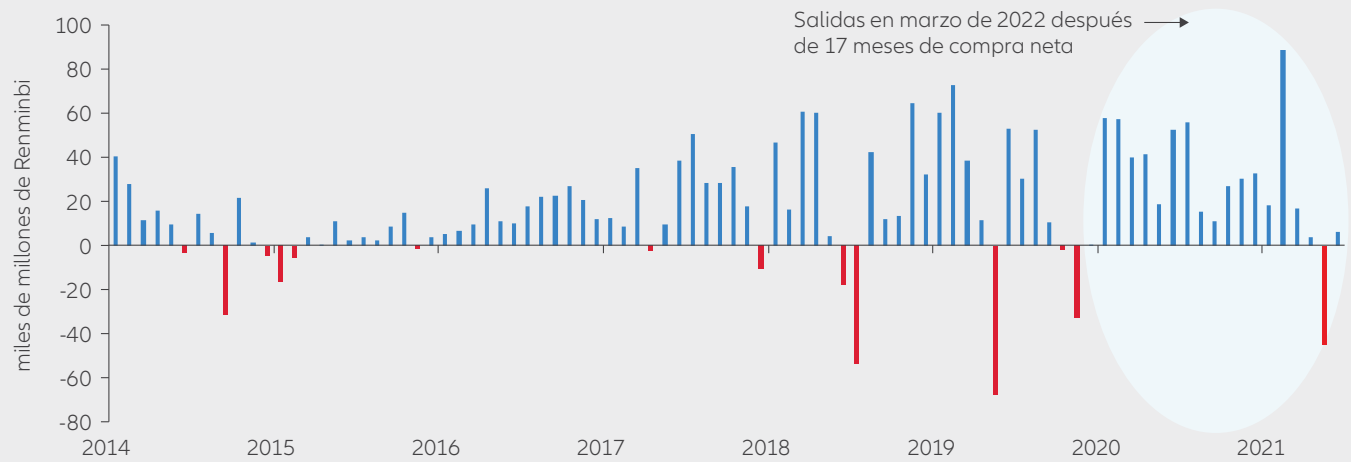
plazo en China. La economía puede haberse desacelerado desde mediados de 2021, pero ha habido un claro giro hacia una política procrecimiento económico. Esperamos que ese enfoque gane solidez en los próximos meses. La renta variable de China generalmente se mueve de forma similar a la liquidez local, con un rendimiento potencialmente más elevado del mercado de valores después de períodos de mayor acceso al crédito.

Gráfico 1: Índice de impulso crediticio de China y evolución del PER del MSCI China



Fuente: Allianz Global Investors, Bloomberg. Datos a 31 de marzo de 2022. Los inversores no pueden invertir directamente en un índice.

**Gráfico 2: Compra neta mensual hacia el mercado chino (northbound) mediante Stock Connect desde 2014 (en miles de millones de Renminbi)**



Fuente: Wind, Allianz Global Investors. Datos a 30 de abril de 2022.

Con el Índice de impulso crediticio de China, que mide el ciclo crediticio en el mercado, ya recuperándose en 2022, anticipamos condiciones de mercado más estables a medida que la economía se ve impulsada por un mayor gasto público y las perspectivas de ganancias corporativas mejoran. Al mismo tiempo, la flexibilización prevista de algunas de las medidas más restrictivas de la COVID-19 debería comenzar a sentirse.

## 2 La tendencia a largo plazo de inversores extranjeros que compran acciones chinas sigue intacta

A pesar de las noticias negativas que nos llegan de China, los inversores a nivel mundial han seguido agregando a sus carteras acciones clase A de China (acciones de compañías chinas que cotizan en las bolsas en Shanghai o Shenzhen). Marzo de 2022 marcó el primer caso de venta neta en 17 meses consecutivos. El gobierno chino ayudó a sentar las bases para una mayor inversión transfronteriza con el lanzamiento de los esquemas Stock Connect de Shanghai y Shenzhen en 2014 y 2016, respectivamente:

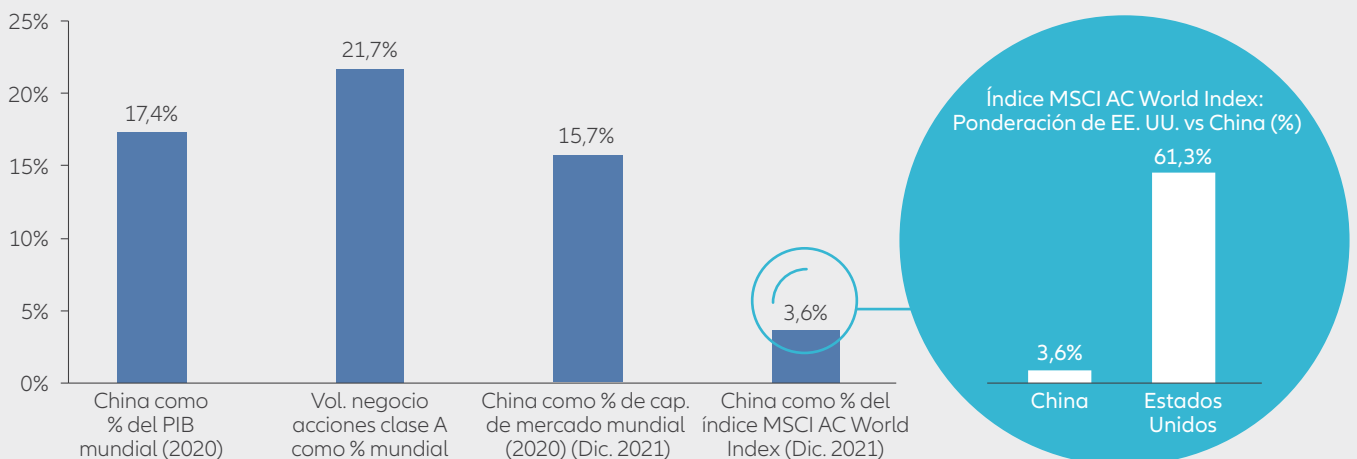
- En las operaciones dirigidas hacia el mercado de Hong Kong (*southbound*) los residentes de China continental utilizan las bolsas de Shanghai o Shenzhen para comprar acciones que cotizan en Hong Kong.
- Los inversores fuera de China continental pueden usar la bolsa de Hong Kong para comprar acciones clase A en Shanghai o Shenzhen (conocido como comercio *northbound*).

Se espera que China mantenga su compromiso de abrir aún más sus mercados a la inversión extranjera en los próximos años.

## 3 El potencial de China no se refleja en los índices bursátiles mundiales

A pesar del crecimiento y las ambiciones de China, creemos que su importante potencial económico no se refleja plenamente en los índices de renta variable mundiales. De hecho, una razón clave para la tendencia a largo plazo de inversores globales que incorporan acciones clase A de China se debe al desajuste relativo entre el

**Gráfico 3: Estadísticas clave sobre China y la renta variable china**



Fuente: FactSet, MSCI, Goldman Sachs Global Investment Research. Datos a 31 de diciembre de 2021. Los inversores no pueden invertir directamente en un índice.

nivel históricamente bajo de asignaciones de cartera y la influencia económica y la escala del mercado chino. A 31 de diciembre de 2021, el índice MSCI AC World Index tenía una asignación del 61,3% a Estados Unidos y solo una asignación del 3,6% a China. A medida que los mercados de China se integran cada vez de forma más notable en el sistema financiero mundial, creemos que esta brecha debería reducirse, y con el tiempo esperamos que las asignaciones de inversores mundiales en China continúen aumentando, en línea con la creciente influencia económica de China.

## 4 Las acciones chinas no se mueven al mismo ritmo que otros mercados de renta variable

Los mercados de renta variable de China pueden ser útiles como herramienta de diversificación de carteras. Las acciones clase A tienen una correlación de 0,31 con la renta variable global en los últimos 10 años, lo que significa que se mueven en diferentes direcciones casi el 70% del tiempo. En comparación, la renta variable estadounidense y mundial tiene una correlación de 0,97. Por lo tanto, mantener acciones clase A de China en una cartera global puede ayudar a generar un mejor perfil general de riesgo/rendimiento.

**Gráfico 4: correlación histórica entre los principales mercados de renta variable desde 2012**

	Acciones clase A de China	Cotizan en HK; Acciones de China	APxJ RV	GEM RV	Japón RV	EE. UU. RV	Europeo RV	Acciones clase A mundiales
Acciones clase A de China	1,00	0,59	0,46	0,44	0,25	0,29	0,27	0,31
Cotizan en HK; Acciones de China	0,59	1,00	0,85	0,84	0,50	0,48	0,54	0,56
APxJ RV	0,46	0,85	1,00	0,97	0,58	0,69	0,70	0,78
GEM RV	0,44	0,84	0,97	1,00	0,55	0,68	0,71	0,77
Japón RV	0,25	0,50	0,58	0,55	1,00	0,58	0,67	0,66
EE. UU. RV	0,29	0,48	0,69	0,68	0,58	1,00	0,78	0,97
Europeo RV	0,27	0,54	0,70	0,71	0,67	0,78	1,00	0,86
Acciones A mundiales	0,31	0,56	0,78	0,77	0,66	0,97	0,86	1,00

■ Baja correlación ■ Alta correlación

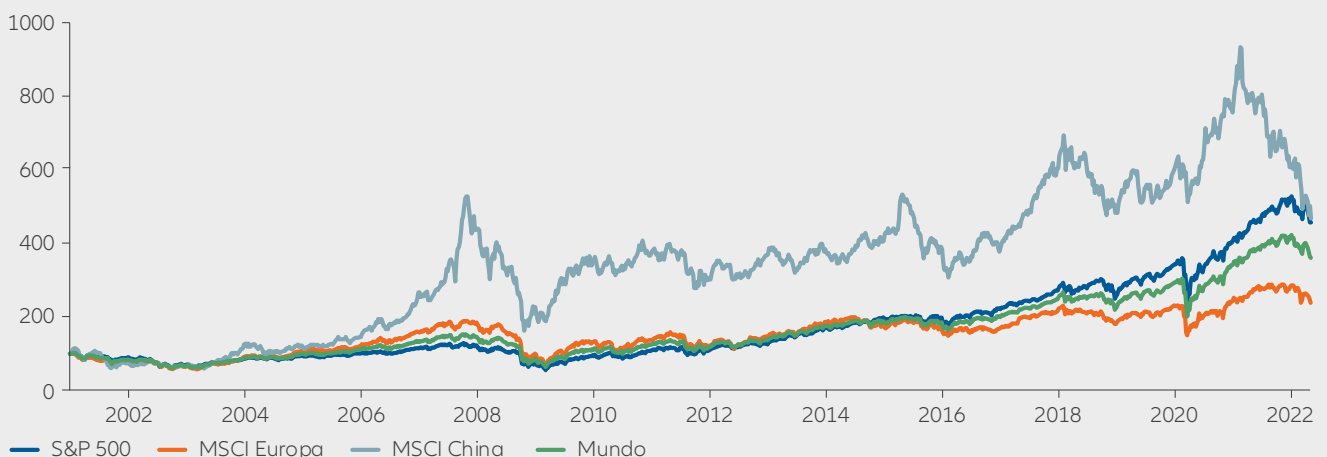
Fuente: Bloomberg, Allianz Global Investors. Datos a 30 de abril de 2022. Los datos de correlación se calculan en función del rendimiento histórico de los respectivos índices MSCI en los últimos 10 años, utilizando el rendimiento semanal en dólares. Las acciones A de China representadas por MSCI China A Onshore Index; acciones de China que cotizan en Hong Kong representadas por el índice Hang Seng Chinese Enterprises Index; acciones APxJ representadas por el índice MSCI AC Asia ex Japan Index; acciones globales de mercados emergentes representadas por el índice MSCI Emerging Markets Index; acciones de Japón representadas por el índice TOPIX Index; renta variable estadounidense representada por el índice S&P 500 Index; Renta variable europea representada por el índice por MSCI Europe Index; renta variable mundial representada por el índice MSCI World Index. El rendimiento pasado no es indicativo del rendimiento futuro. Los inversores no pueden invertir directamente en un índice. La diversificación no garantiza ganancias ni protege contra pérdidas.

## 5 Las acciones de China presentan una mayor volatilidad y rendimientos potencialmente más altos a largo plazo

Invertir en China conlleva diferentes riesgos y una mayor imprevisibilidad en comparación con los mercados occidentales. La represión del gobierno chino sobre la plataforma

de Internet y los sectores inmobiliarios en 2021, así como la posterior desaceleración económica, ilustran este punto. Pero los inversores han sido recompensados históricamente con un rendimiento superior a largo plazo. Hipotéticamente, una inversión en el índice MSCI China Index en el período comprendido desde final del año 2000 al 30 de abril de

**Gráfico 5: Rendimiento de MSCI China, MSCI ACWI, MSCI Europe y S&P 500 desde 2001 (en dólares, indexado a 100)**



Fuente: Reuters Datastream, Allianz Global Investors. Datos a 30 de abril de 2022. Basado en la rentabilidad total del rendimiento en bruto, en dólares. El rendimiento pasado no es indicativo de resultados futuros. Los inversores no pueden invertir directamente en un índice.

2022 habría generado un rendimiento del 418% en dólares estadounidenses, más del doble del rendimiento de la renta variable europea (MSCI Europe Index). En el pasado, momentos de volatilidad como los vistos recientemente han demostrado ser oportunidades de compra para muchos inversores a largo plazo.

## 6 Valoraciones atractivas

Las acciones chinas, tanto las acciones clase A de China *onshore*, como las acciones *offshore* que cotizan en Hong Kong, se negocian a valoraciones por debajo de la media histórica. Ello sugiere que gran parte de las noticias

Gráfico 6: PER a 12 meses de MSCI China A Onshore y MSCI China

MSCI China A Onshore – PER a 12 meses



MSCI China – PER a 12 meses



Fuente: Bloomberg, Allianz Global Investors, a 30 de abril de 2022.

negativas en torno a la desaceleración económica ya se han tenido en cuenta en el precio. Dentro del mercado vemos el retroceso en los últimos meses como una oportunidad de compra dentro de una perspectiva a más largo plazo para un número creciente de acciones de alta calidad.

## 7 Innovación y transformación: impulsores clave del crecimiento de China

China ha recorrido un largo camino en poco tiempo. Una vez conocida como la “fábrica del mundo”, se ha alejado de la fabricación de bajo coste hacia las áreas de alta tecnología que son esenciales para su crecimiento

Gráfico 7: El camino del crecimiento de China



1. Fuente: eMarketer. Datos a 2020.

2. Fuente: Banco Mundial. Datos a 2019.

3. Fuente: Banco Mundial. Datos a 2019.

4. Fuente: Las principales exportaciones del mundo. Datos a 2019.

5. Fuente: OCDE, Allianz Global Investors. Datos a 2018.

6. Fuente: Organización Mundial de la Propiedad Intelectual. Datos a diciembre de 2019.

7. Fuente: Goldman Sachs. Datos a julio de 2020.

8. Fuente: Hurun Research Institute, Nikkei Asia review. Datos a 2019.

9. Fuente: Centro Belfer para la Ciencia y Asuntos Internacionales.

10. Fuente: FMI. Datos a 2021.

y autosuficiencia. China trata de aumentar su nivel de autosuficiencia en tecnologías clave del futuro, como los semiconductores y otras áreas estratégicamente importantes como la generación de energía. Una clase media en rápida expansión, el aumento del consumo interno y la innovación de alta tecnología son ingredientes clave en la historia de crecimiento de China.

## 8 El mercado de renta variable de China ofrece múltiples opciones de inversión

Hay muchas maneras de que los inversores compren acciones de empresas chinas, pues cuenta con mercados mucho más amplios y profundos de lo que muchos inversores creen. La importancia de esto se ha intensificado

durante la reciente represión regulatoria de China, que afectó a algunos títulos más que a otros, particularmente a los certificados de depósito estadounidenses (ADR) que cotizan en Estados Unidos y una selección de empresas que cotizan en Hong Kong. Los inversores también tienen acceso a una gama diversificada de sectores. Las áreas de crecimiento estructural como la industria, la tecnología y los materiales están en el mercado local, mientras que Internet y otros sectores tradicionales como el inmobiliario, los servicios públicos y la energía están mejor representados en el espacio *offshore*. Las múltiples formas de invertir y la diversidad en los sectores se encuentran entre las razones por las que las acciones chinas pueden proporcionar una opción de inversión atractiva.

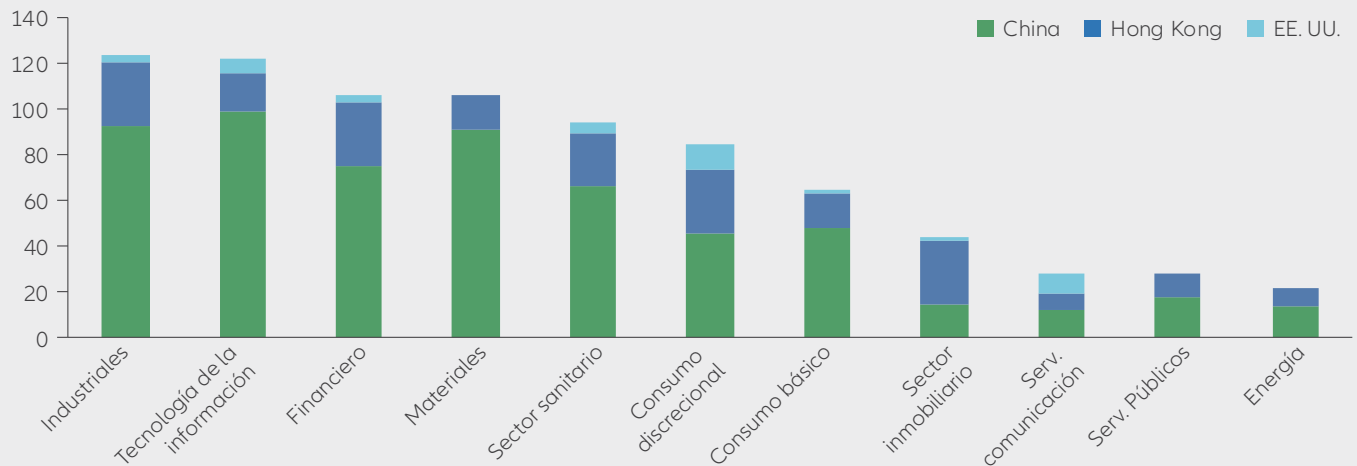
**Gráfico 8: Principales bolsas de valores de renta variable china frente a la zona euro**

	Shenzhen Acciones clase A	Shanghái Acciones clase A	Acciones de China cotizando en HK	ADR que cotizan en Estados Unidos	Total	Zona euro
Capitalización de mercado (billones de dólares)	5,2	7,2	3,9	0,9	17,2	9,7
Número de acciones	2.619	2.074	1.371	151	6.215	3.686

Fuente: Bolsa de Shenzhen, Bolsa de Shanghai, Bolsa de Hong Kong, Bloomberg, Allianz Global Investors.

Datos a 31 de marzo de 2022. Las cifras totales son solo para comparación. Las acciones incluidas pueden cotizar en más de una bolsa. Las acciones *offshore* de China se definen en función de las empresas con matriz última domiciliada en China. Se excluyen las acciones suspendidas, los fondos de inversión y los fideicomisos unitarios.

**Gráfico 9: Índice MSCI China All Shares Index: número de acciones por lugar en el que cotizan**



Fuente: Bloomberg, Allianz Global Investors. Datos a 30 de abril de 2022. Las cifras totales son solo para comparación.

**Allianz Global Investors** es una gestora activa con más de 700 profesionales de la inversión repartidos en 24 oficinas en todo el mundo, con un patrimonio de 637.000 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 marzo de 2022

#### **La diversificación no garantiza una ganancia ni protege contra pérdidas.**

**Las inversiones en instituciones de inversión colectiva conllevan riesgos.** 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. La rentabilidad pasada no es un indicador fiable de resultados futuros. La información recogida en este documento tiene carácter meramente informativo y no forma parte de, ni constituye, una oferta, solicitud o recomendación de venta o de compra de ningún título o producto.

La información contenida en el presente documento está sujeta a cambio sin previo aviso y es correcta en la fecha de su publicación; no obstante, no se ofrece garantía de la exactitud, integridad, actualización, exhaustividad o adecuación de la misma. En consecuencia, Allianz Global Investors no será responsable de ningún daño, directo o indirecto, que pueda producirse como consecuencia del uso de dicha información o de errores u omisiones de la misma, salvo en caso de negligencia grave o dolo. No está permitida la reproducción, publicación o transmisión de este contenido, independientemente de la forma.

Este material no ha sido revisado por ninguna autoridad supervisora. El único objetivo de esta comunicación es el de informar y no constituye una promoción o publicidad de los productos o servicios de Allianz Global Investors en Colombia o para residentes colombianos bajo el apartado 4 del Decreto 2555 de 2010. Esta comunicación no intenta de ninguna manera, directa o indirectamente, iniciar el proceso de compra o la prestación de un servicio por parte de Allianz Global Investors. Con la recepción de este documento, cada residente en Colombia reconoce y acepta haber contactado a Allianz Global Investors por iniciativa propia y la comunicación, bajo ninguna circunstancia, surge de ninguna actividad promocional o de mercadeo llevada a cabo por Allianz Global Investors. Los residentes colombianos aceptan que el acceso a cualquier página en redes sociales de Allianz Global Investors se realiza bajo su propia responsabilidad e iniciativa y son conscientes de que pueden tener acceso a información específica sobre productos o servicios de Allianz Global Investors. Esta comunicación es estrictamente privada y confidencial y no puede ser reproducida. Esta comunicación no constituye una oferta pública de valores en Colombia sujeta a la regulación de ofertas públicas de valores establecida en el apartado cuarto del Decreto 2555 de 2010. Esta comunicación y la información incluida en ella no deben ser consideradas, por tanto, como una oferta o solicitud por parte de Allianz Global Investors o sus filiales de venta de ningún producto financiero en Brasil, Panamá, Perú y Uruguay.

Este material ha sido emitido y distribuido por las siguientes compañías de Allianz Global Investors: Allianz Global Investors U.S. LLC, un asesor de inversiones registrado ante la U.S. Securities and Exchange Commission; Allianz Global Investors Distributors LLC, distribuidor registrado ante FINRA, y afiliado a Allianz Global Investors U.S. LLC; Allianz Global Investors GmbH, una gestora de inversiones en Alemania, supervisada por la German Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). El Resumen de los derechos de los inversores está disponible en inglés, francés, alemán, italiano y español en <https://regulatory.allianzgi.com/en/investors-rights>, Allianz Global Investors GmbH, Sucursal en España, con domicilio en Serrano 49, 28001 Madrid que está inscrita en el Registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores ([www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)) con el número 10. No está permitida la duplicación, publicación o transmisión de su contenido, independientemente de la forma.

Fuente: Allianz Global Investors, Junio de 2022