

Flash note 17/01/2024

Alex Fusté

@AlexfusteAlex

alex.fuste@andbank.com

Los índices de China se derrumbaron ayer. Previsión y estrategia.

- **Los índices de Equity en Greater China se hundieron esta pasada madrugada:** El tecnológico Hang Seng -5%, el amplio Hang Seng -3.71%, el Shanghai un -2.09%, Shenzhen -2.58% y ChiNext -3%. Más en detalle, todos los sectores mostraron pérdidas, lo que agudiza la amplitud y consistencia del sentimiento negativo. Con especial virulencia cayeron los sectores relacionados con el ciclo (materiales), internet, propiedades, pero también cayó con fuerza consumo básico, lo que da una idea del amplio de-rating en este mercado. El Hang Seng acumula ya una caída del 10.4% en lo que va del año, mientras que el índice CSI 300 tocó ayer su nivel más bajo en cinco años.
- **El yuan sigue con su particular senda de depreciación a pesar de los esfuerzos de Pekín por mantener la moneda:** El CNY se debilitó frente a un dólar más fuerte, alcanzando su nivel más bajo desde mediados de noviembre. Entre las razones, un mercado que empieza a reducir ya sus apuestas sobre un inminente recorte de tasas de la Fed (en Andbank proyectamos ya en diciembre que la Fed no acometerá esos 6-7 recortes que espera el mercado). Tampoco ayudaron al Yuan los decepcionantes datos macro de ayer sobre la economía China.
- **Preocupación sobre la reactivación económica:** Los principales índices alcanzaron esta madrugada nuevos mínimos de varios años, y fue en parte por la batería de datos económicos decepcionantes ayer. Esto ha generado preocupaciones sobre la recuperación económica y ha reforzado un sentimiento extremadamente bajista.
 1. PIB 4Q: +1% q/q (vs anterior 1.3%)
 2. PIB FY2023 : +5.2%. Previsión 2024: 4.3%. Previsión 2025: 4%
- **Contexto:** El volumen de operaciones en el continente volvió a disminuir ayer (a CNY 638 mil millones desde los CNY 685 mil millones de anteayer), siendo los inversores extranjeros los causantes de casi la mitad de las ventas (vendedores netos de CNY 13.1 mil millones en acciones del continente), la cifra más alta desde el 22 de octubre. Hay hoy un profundo proceso de de-rating en este mercado, y va a ser difícil de revertir.
- **Previsión: El de-rating del mercado no va a cambiar a corto/medio plazo. ¿Por qué?**

1. No son solo los inversores internacionales los que se amontonan poniendo órdenes de venta de valores chinos, si no también los inversores domésticos parecen haber perdido la confianza en el mercado chino. Traders e inversores locales persiguen ahora comprar impulsivamente acciones japonesas como instrumento de protección, ignorando las advertencias de los comercializadores de estos vehículos. Ayer mismo, El ETF onshore que sigue el mercado japonés (China AMC Nomura Nikkei 225) fue intensamente comprado a pesar de una advertencia toda la jornada por parte del emisor del vehículo. Y es que el ETF subió de forma inmediata al límite diario del 10% por la mañana, y las acciones de este vehículo fueron suspendidas durante una hora después de que el fondo cotizara con una prima del 9,5% sobre los activos subyacentes, lo que llevó al emisor China Asset Management a advertir a los inversores de que pueden sufrir “graves pérdidas si seguían invirtiendo a ciegas”. Los inversores locales están recurriendo a los ETF de mercados internacionales (especialmente Japón), que son vistos como las herramientas más convenientes para reducir exposición al mercado nacional y ganar exposición a acciones extranjeras. Tal movimiento cobró especial fuerza a partir del momento en que los inversores continentales enfrentan controles de capital.
 2. Sospecho que el mercado chino seguirá fuertemente influenciado por fundamentos adversos, entre los cuales destacaría la actitudes hacia los negocios privados y el stance de Pekín en su política exterior, más concretamente hacia Rusia, y también en relación a Taiwán.
 3. El sentimiento negativo de estos últimos meses, agudizado tras la decepción por la decisión de mantener la tasa de préstamo MLF sin cambios, se aceleró ayer mismo con la imposición de Pekín de restringir de nuevo a los gestores de fondos en sus ventas de acciones. Los pobres datos económicos de ayer no ayudaron en absoluto. A diferencia de otras jornadas, en donde los índices chinos solían repuntar al cierre, esta vez, los mercados continentales no repuntaron.
- **Estrategia:** Mantendremos en cero nuestra exposición directa a este mercado en los mandatos de gestión discrecional del grupo. Una estrategia que venimos implementado ya por largo tiempo.