



La historia de China sigue intacta pese a la crisis del mercado

July 22, 2015



rrdonnelley

Hace aproximadamente seis meses, me preguntaron sobre el mercado chino, que había estado emergiendo. En ese momento, sentí que podría haber una corrección importante en lo que parecía ser un mercado continuamente en alza, pero un retroceso a corto plazo no sería una gran preocupación respecto de nuestra opinión sobre China en el largo plazo. Desde mediados de junio, el mercado bursátil nacional de China, según mediciones del Shanghai Composite Index (acciones A), ha experimentado una caída de aproximadamente un 30 %, mientras que el Hong Kong Hang Seng Index (acciones H) ha caído un 20 % de sus niveles más altos de mayo.^[1] La pregunta, ahora, es cuánto más lejos se puede llegar en esta corrección. Más allá de que no puedo predecir lo que ocurrirá próximamente dada toda la incertidumbre que hay en este momento en los mercados, en el Grupo de Mercados Emergentes de Templeton consideramos que el declive en el mercado de China probablemente esté cercano al punto de capitulación y que la historia de inversión en China sigue siendo atractiva a largo plazo.

Qué causó la venta masiva

Creo que hubo tres sucesos que contribuyeron a este último ataque de pánico del mercado en China. Primero, el mercado subió muy rápido el año pasado y comenzó a incumplir muchas medidas de valoración, lo que incitó a algunos inversionistas a abandonar el mercado. Segundo, muchas ofertas públicas iniciales (OPI) que llegaban al mercado eran muy populares, por lo que se generaron muchos ingresos. Estas OPI subieron un 40 % en algunos casos y eso creó un gran flujo de más emisiones de nuevas acciones (tener emisiones de acciones nuevas aparte dinero del resto del mercado). Tercero, a finales del año pasado tuvimos la aparición o el inicio del Shanghai-Hong Kong Connect y esto dio lugar a flujos transfronterizos entre los mercados de China continental y Hong Kong. El problema relacionado con este sistema fue que mientras los flujos se movían hacia el sur en Shanghai, los inversionistas nacionales chinos no fueron alentados inicialmente a entrar al mercado de Hong Kong, por lo que hubo una diferencia entre el rendimiento y los flujos en los dos mercados.

En mi opinión, la conclusión respecto de la reciente corrección en los mercados de China es esencialmente una historia de mucha euforia y una corrección natural.

Durante un tiempo, el gobierno chino había estado preocupado acerca del crecimiento del mercado, estuvo intentando limitar o controlar el uso de apalancamiento en medio de lo que había sido un aumento de las operaciones a margen, o fondos prestados, por parte de algunos participantes del mercado. Lo que subió, bajó de golpe y en los últimos días el gobierno de China comenzó a intentar estabilizar el mercado y detener la caída a través de otras medidas que parecieron tener el efecto contrario, incluida una restricción a los inversionistas en posesión de más del 5 % de una acción que les impedía vender durante seis meses, compromisos de compra coordinados para corredores chinos importantes y la cancelación de las OPI planeadas. Estas iniciativas no han infundido confianza en los inversionistas y, mientras esta semana el mercado seguía cayendo, se suspendió la comercialización en muchos mercados bursátiles.

Esto trajo aún más incertidumbre y miedo, porque muchos inversionistas aparentemente pensaban que si el gobierno estaba tomando estas medidas en el mercado, el asunto debía de ser bastante serio, por lo que sería mejor retirarse. En mi opinión, el gobierno probablemente debería haber permitido la caída inicial del mercado para que siguiera su curso sin interferencias adicionales que pudieran acelerar las pérdidas.

Pienso que también es importante observar que la situación en Grecia ciertamente afectó la confianza en el mercado en China, porque los inversionistas allí no están aislados de las noticias globales y, ciertamente, los inversionistas internacionales se han alarmado acerca de la situación en la zona euro. Esto hace que muchos inversionistas piensen dos veces antes de actuar; se mantienen inmóviles en los márgenes hasta que consideran que se ha acabado la volatilidad. Lamentablemente, con frecuencia las personas permanecen en los márgenes por mucho tiempo y pierden la oportunidad de participar en el mercado. Deben ser cautos para no quedar atrapados en esta atmósfera negativa.

Nuestra estrategia: esperar el valor

Como nosotros ya estamos invirtiendo en China, nuestra estrategia es esperar hasta que los precios sean tan atractivos que sea el momento de buscar más oportunidades a largo plazo. Consideramos que ese punto está por llegar en algunos mercados, pero probablemente aún no hemos tocado fondo. La buena noticia es que, según los estudios de mercado que hicimos en el pasado, estos tipos de mercados en baja (y yo consideraría que este es un mercado en baja) tienden a ser de corta duración, no duran mucho tiempo y, cuando llega la recuperación, tiende a ser superior en términos porcentuales.

Pienso que probablemente estamos acercándonos a un punto de capitulación en China. Al menos deberíamos ver pronto un repunte a corto plazo, entonces muchos inversionistas que no se retiraron antes podrían hacerlo aprovechando ese movimiento. Entonces estimaríamos que probablemente se verá una acción secundaria hasta que, esperemos, el mercado se recupere, si las valoraciones son buenas.

En nuestra opinión, la historia de China se mantiene intacta. China sigue creciendo a buen ritmo y creemos que es un mercado global importante al que deseamos estar expuestos en el largo plazo. Sabemos que China ha disminuido el ritmo de crecimiento del 10%+ que tenía en el pasado. Sigue siendo una economía muy grande de rápido crecimiento y creemos en los méritos de invertir en acciones en China. Si podemos hacerlo a un precio menor, mucho mejor.

Los comentarios, las opiniones y los análisis de Mark Mobius solo cumplen una función informativa y no se deben considerar como asesoramiento de inversión individual, o como una recomendación para invertir en algún valor o para adoptar alguna estrategia de inversión. Debido a que las condiciones económicas y de mercado están sujetas a cambios rápidos, los comentarios, opiniones y análisis se proporcionan a la fecha de esta publicación y pueden cambiar sin previo aviso. El material no pretende ser un análisis completo de cada hecho material respecto de cualquier país, región, mercado, industria, inversión o estrategia.

Información legal importante

Todas las inversiones implican riesgos, incluida la posible pérdida de capital. Las inversiones extranjeras implican riesgos especiales, como las fluctuaciones de la divisa, la inestabilidad económica y los acontecimientos políticos. Las inversiones en mercados emergentes, de las que los mercados fronterizos son un subgrupo, conllevan mayores riesgos relacionados con los mismos factores, además de los riesgos asociados con el tamaño menor de dichos mercados, su menor nivel de liquidez y su falta de marcos legales, políticos, empresariales y sociales establecidos con el fin de respaldar los mercados de acciones. Como en general estos marcos están menos desarrollados en los mercados fronterizos, al igual que muchos factores incluyendo el creciente potencial para una volatilidad extrema de los precios, la falta de liquidez, las barreras comerciales y los controles de cambio, los riesgos asociados con los mercados emergentes se magnifican en los mercados fronterizos. Los precios de las acciones fluctúan, a veces de forma rápida y dramática, debido a factores que afectan a compañías individuales, industrias o sectores particulares, o a condiciones del mercado en general.

[1] Fuente: Bloomberg LP. A 8 de julio de 2015. Los índices no se administran y no se puede invertir directamente en un índice.