

Título: ¿Qué pasa con China?

Fecha: 17/03/2021

Medio: El Confidencial

Autor: Víctor Alvargonzález

“Así como en el caso del Nasdaq el movimiento rotatorio tiene lógica, no la tiene tanto en el caso de China. Empezando por que el gigante asiático no es solo tecnología”

Parece que **China** no se ha unido al buen tono con el que han empezado el año las bolsas internacionales. Esto llama la atención, porque si hay un país que se puede ver beneficiado de que la economía global vuelva al crecimiento, ese es China. Es la **fábrica del mundo** y si la salida de la pandemia trae consigo un incremento de la demanda global, nadie como China para cubrir esa demanda en las condiciones más competitivas.

Llama todavía más la atención cuando ves que **sube el precio de las materias primas** - especialmente las industriales - y se prevé un aumento de la **inflación** y que, en paralelo, los inversores no le vean futuro a la zona geográfica que más se beneficia de esos movimientos. Y la explicación de que el crecimiento interno en China tampoco está siendo espectacular no es muy sólida. Primero, por que es mejor que en ningún otro lugar del mundo y, segundo, si se tienen expectativas de crecimiento global, obviamente afectan a China tanto o más que a cualquier otro país.

Desde el punto de vista puramente económico está claro que la situación **no tiene ninguna lógica**, así que, en mi opinión, no merece la pena buscar ahí la explicación. Como en muchas otras ocasiones, la explicación hay buscarla en el funcionamiento de los mercados.

En primer lugar, fíjense cual es el otro índice importante que se ha quedado atrás al inicio del año: el **Nasdaq**. En el caso del Nasdaq la explicación es válida tanto a nivel de mercado como por fundamentales. Aparte de ser un índice más caro por la espectacular subida de los últimos diez años - incluido el año pasado -, es el índice que aglutina a las empresas que se vieron beneficiadas por la economía del confinamiento, así que es lógico que las preferencias de los inversores se dirijan ahora hacia los beneficiarios de la recuperación. Es lo que les decía hace cinco meses que ocurriría: que venía un movimiento interno en las bolsas mundiales, que denominé **“La Gran Rotación”** y que puse así, en mayúsculas, para que quedara claro que iba a ser muy importante.

Pero así como en el caso del Nasdaq el movimiento rotatorio tiene lógica, **no la tiene tanto en el caso de China**. Empezando por que el gigante asiático no es solo tecnología y, aunque la tecnología tiene peso en sus índices, tiene mucho más la industria.

En mi opinión, lo que está ocurriendo es que, según se inicia el año de la recuperación, el mercado está poniendo en un lado los índices que lo hicieron bien en el año de la pandemia, cuyos máximos componentes son el Nasdaq y las bolsas chinas del interior (no confundir con el índice de Hong Kong) y, del otro, a los que se quedaron atrás como consecuencia de la pandemia. Y los inversores han establecido como planteamiento inicial general que lo que es bueno para estos últimos no es tan bueno para los primeros.

Esto es muy habitual en los mercados. Aunque a la hora de vender sus servicios las empresas de servicios financieros y sus analistas llegan a niveles de complejidad muy llamativos – y no les quiero decir para venderte un fondo -, a la hora de la verdad funcionan con un brocha bastante gorda. Son conscientes de que lo que marca realmente las grandes diferencias de rentabilidad es la distribución de activos, es decir, acertar en la zona geográfica, el tipo de activo o el estilo de gestión ganador. Por supuesto hay excepciones y, de hecho, yo creo que este año la gestión activa de fondos sí que va a aportar valor, pero es algo excepcional. En el mercado gana el que acierta en el color que elige para pintar la pared, no el que acierta en el del marco del cuadro que hay encima de la mesilla de noche.

Pero evidentemente el mercado no es perfecto, así que a veces se pasa en su **visión simplista**. Con esto no quiero decir que haya que ir contra el mercado: si el mercado decide equivocarse sería realmente estúpido llevarle la contraria, especialmente si decide hacerlo durante bastante tiempo. Mejor evitar perder dinero que tener la razón. Pero si el mercado se está equivocando por estar utilizando un rodillo en lugar de una brocha podemos estar ante algo temporal.

Soy de la opinión de que cuando empiece a animarse de verdad la economía global - y le queda muy poco - veremos reaccionar a la bolsa china. Una cosa es que los mercados tengan sus reglas, su timing y sus manías y otra que puedan ir durante mucho tiempo contra la realidad económica. Y no digo que no pueda ocurrir y que si así fuera tengo claro que hay que ser humildes y cambiar de barrio, pero convendría estar muy seguros antes, porque eliminar China de las carteras implica abandonar la zona geográfica de más crecimiento del mundo y un alumno aventajado de la revolución digital.

Esto también nos da otra pista interesante. A lo mejor no es que los inversores miren con malos ojos a China, a lo mejor resulta que el mercado **prefiere centrarse en los “perdedores” del año pasado con la esperanza de que este sean los ganadores**. Que simplemente los inversores estén actuando dentro de la lógica de comprar lo peor del año anterior – barato – frente a lo mejor – caro – especialmente ante un cambio tan brutal de escenario. En todo caso y habiendo sido de los primeros en hablar de Rotación con mayúsculas y haber actuado en consecuencia en nuestras recomendaciones, en el caso de China somos partidarios de rotar con **cuidado** y solo si tenemos el convencimiento de que el mercado no quiere nada con los héroes de la pandemia porque piense que serán los “parias” de la recuperación.

Enlace al artículo: https://blogs.elconfidencial.com/mercados/telon-de-fondo/2021-03-17/que-pasa-con-china_2994503/