

## Flash Note: 17/02/2020

Alex Fusté  
@AlexfusteAlex  
alex.fuste@andbank.com

### ¿Cual es el mejor mercado de Equity del mundo en lo que llevamos de 2020? El Shenzhen Chino. ¿Qué esperar ahora?

El índice Chino Shenzhen acumula una revalorización del 6.6% en el 2020.

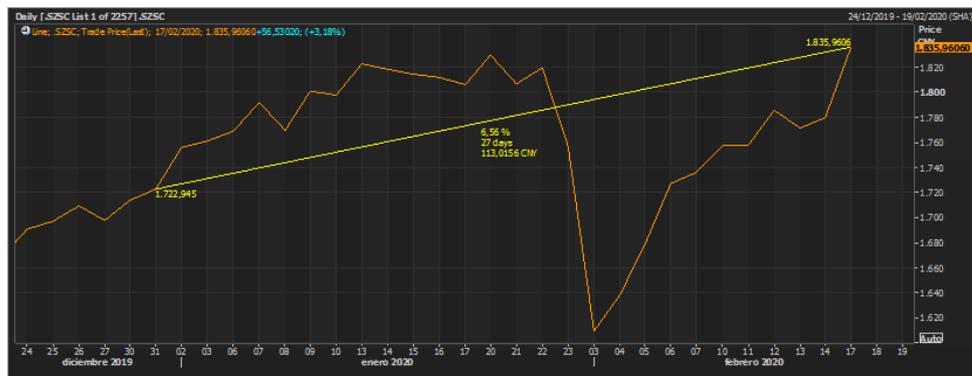


Tabla de rendimientos acumulados para los principales índices del mundo.

Asset Class	Indices	Performance	Performance	Current	Fundamental
		Last month	YTD	Price	Central Point 2020
Equity	USA - S&P 500	1,5%	4,6%	3.380	3.240
	Europe - Stoxx Europe 600	1,6%	3,5%	431	418
	Euro Zone - Euro Stoxx	1,6%	3,6%	419	427
	SPAIN - IBEX 35	2,9%	4,3%	9.963	9.882
	MEXICO - MXSE IPC	-1,8%	3,4%	45.000	45.792
	BRAZIL - BOVESPA	-3,5%	-1,1%	114.381	116.437
	JAPAN - NIKKEI 225	-1,0%	-0,6%	23.688	23.732
	CHINA - SHANGHAI COMPOSITE	-3,0%	-2,2%	2.984	3.207
	<b>CHINA - SHENZHEN COMPOSITE</b>	<b>1,6%</b>	<b>6,6%</b>	<b>1.836</b>	<b>1.808</b>
	INDIA - SENSEX	-2,1%	0,0%	41.054	45.477
	VIETNAM - VN Index	-4,5%	-2,4%	935	1.096
	MSCI EM ASIA (in USD)	-2,9%	0,6%	569	599

### ¿Qué piensan las autoridades?

- Los políticos en China han estado (y aún siguen) fuertemente convencidos de un escenario en el que este brote de coronavirus se desarrollará como una repetición del episodio por Sars de 2003, y la economía se recupera rápidamente después con poco daño a largo plazo.
- Las pérdidas muy limitadas en los activos de riesgo global desde que comenzó el brote sugieren que la mayoría de los inversores también creen en este escenario.

- Esta es la razón por la cual el gobierno de China tardó en responder al brote inicial del nuevo coronavirus, minimizando e incluso negando su propagación. Como resultado, no pudo contener el brote mientras aún estaba confinado a Wuhan.

## **Estrategia de China. China hasta ahora no está involucrada en un estímulo preventivo masivo, y parece estar en modo “wait & see”. ¿Por qué?**

- Hay una razón para esta postura moderada. El problema del momento no es exactamente un déficit en la demanda agregada, sino restricciones extremas de la actividad por el lado de la oferta. Así, incluso aunque se bajaran los tipos de forma masiva, y el gasto fiscal aumentara, las compañías y las familias podrían no ser capaces de aprovecharlo.
- Es razonable pues que el gobierno se concentre en ayudar a las empresas a reanudar las operaciones primero y decidir si se necesita un estímulo importante más adelante.
- Es por eso que las autoridades se focalizan en la campaña en curso para presionar a los bancos a prestar más a las pequeñas empresas para que puedan reabrir (un esfuerzo de éxito mixto hasta el momento), al tiempo que defienden una política fiscal en 2020 que se centraría en recortes de impuestos más escalonados y específicos. El objetivo es ayudar a las empresas a reabrir actividades, evitando una expansión incontrolada del gasto fiscal.

## **¿Que esperar entonces?**

- El gobierno ahora está totalmente movilizado para combatir el brote, pero también quiere evitar el daño económico causado por la interrupción prolongada de la actividad normal. Si bien la mayoría de las compañías reabrieron oficialmente el 10 de febrero, el regreso a la normalidad ha sido lento. (Los indicadores diarios disponibles mostraron solo un pequeño repunte de la actividad la semana pasada).
- El principal líder, Xi Jinping, es claramente consciente de este problema, y la semana pasada moderó el tono de la "guerra popular" contra el brote, llamando a la mayoría de las localidades a centrarse tanto en volver a la economía a la normalidad como en la prevención y el control de enfermedades.
- Sin embargo, no cabe esperar una recuperación rápida. ¿Por qué? Los objetivos fijados de control de la epidemia y crecimiento económico, entran en pleno conflicto, situando a los oficiales locales (que son quienes pagarán el coste de fallar en cualquiera de estos objetivos) en una difícil tesitura. Se les ha dado la orden de que deben priorizar el control de la enfermedad, y para dejar claro este mensaje, Xi expulsó a los secretarios del Partido Comunista para la ciudad de Wuhan y la provincia de Hubei, señalando al resto de los funcionarios locales que no controlar el coronavirus les costará su trabajo. **Es precisamente esta amenaza latente, y la aversión al riesgo**

**de los funcionarios locales, la que NO alentará un rápido retorno a la normalidad.**

- Si el brote es seguido por una crisis inmobiliaria, entonces cumplir con los objetivos de crecimiento para 2020 requerirá abandonar la actual postura política conservadora, relajar las restricciones de propiedad y reducir sustancialmente las tasas de interés. Alternativamente, si las autoridades siguen implementando estímulos modestos de política (a pesar de las cifras peores de lo esperado), entonces el estado de la economía tras el brote habrá llevado a China a una trayectoria de crecimiento a largo plazo más débil.