



Flash de mercado. Septiembre 2021: Situación actual y tensiones en torno a Evergrande. Mantenemos preferencias por mercados desarrollados.

Los mercados han iniciado la presente semana con una mayor volatilidad en sus precios. Lo anterior, como respuesta a los temores generados por los problemas de liquidez que estaría enfrentando una de las principales compañías del sector inmobiliario en China.

En particular, la empresa Evergrande, segunda compañía inmobiliaria más grande de China, ha informado de dificultades para cubrir sus obligaciones crediticias en el corto plazo. Esto, en la medida que la compañía debe, en los próximos días, hacer frente a los intereses correspondientes a dos instrumentos de deuda que actualmente posee. Por un lado, deberá pagar cerca de US\$80 millones vinculados a un bono a vencer el próximo mes de marzo del año 2022 y, por otra parte, desembolsar cerca de US\$45 millones el próximo 29 de septiembre, gasto que se relaciona a un instrumento a vencer en marzo de 2024.

Lo anterior, ha generado tensiones en los mercados a raíz de la falta de liquidez que podría enfrentar la compañía, tal como lo mencionó la propia corporación durante la semana anterior, situación que ha avivado los temores de los inversionistas respecto de que dicha situación pueda desencadenar una presión sobre los mercados de capitales globales.

¿Cuál es el origen de las tensiones actuales?

En términos generales, existen dos factores que podrían haber desencadenado las tensiones actuales. Por un lado, el menor desempeño que ha venido mostrando la economía de China podría haber contribuido a la menor generación de utilidades por parte de la compañía, mientras que, por otro, los esfuerzos del gobierno por contener la expansión del sector inmobiliario habrían presionado de forma adicional al sector como un todo.

Específicamente, el gobierno ha implementado una política denominada de “tres líneas rojas”, con la intención de controlar la creciente valorización de las viviendas en el país, al mismo tiempo que ha impuesto restricciones al acceso de capital a compañías que no cumplan con condiciones crediticias mínimas. Dicha situación, ha terminado por exacerbar los problemas financieros de Evergrande, la cual ya mostraba una menor generación de beneficios en el primer semestre del año.

¿Cuáles son los riesgos y a qué debemos estar atentos en el corto plazo?

Uno de los factores que más ha generado inquietudes en los inversionistas tiene relación con el tamaño de la compañía, por cuanto ésta representaría cerca de un 2,0% de la economía asiática, nivel no despreciable en la medida que China alcanza el segundo lugar en términos de PIB a nivel mundial.

Sin embargo, uno de los factores que atenuaría las tensiones tiene relación con que la exposición del sistema financiero termina siendo significativamente inferior a dicho nivel, en la medida que, según cifras del consenso, ésta alcanzaría niveles de 0,22% del total de préstamos. Además, debemos recordar que, en caso de existir presiones sistémicas más complejas, las autoridades centrales de China cuentan con una amplia capacidad para hacer frente a presiones indeseadas en los mercados y contribuir al normal funcionamiento de pagos. Estos factores, han conseguido moderar las preocupaciones, permitiendo un mejor desempeño de los mercados durante el día de hoy.

Con todo, el mercado estará atento a la capacidad que pueda tener la compañía para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo, en particular de este jueves, o posibles acuerdos de reestructuraciones de su deuda. Además, aún queda por determinar el impacto que finalmente puedan generar los problemas de la compañía sobre el sector inmobiliario de China como un todo, especialmente en torno a aquellas empresas que mantienen relaciones comerciales con Evergrande.

¿Cuál es nuestra recomendación frente a estas noticias?

En materia de posicionamiento, mantenemos nuestras preferencias por activos de renta variable por sobre la renta fija. Sin embargo, es importante destacar que, de corto plazo, los mercados pueden enfrentar eventos de volatilidad adicional, en la medida que nos acerquemos a fechas de relevancia en torno a esta noticia, como lo es el pago de intereses del próximo jueves, o se determinen los efectos colaterales que de dicha situación se pueda derivar.

De todos modos, debemos recordar que actualmente favorecemos a los mercados desarrollados, principalmente Europa y Japón, lo que contrasta con una subponderación en mercados emergentes. En cuanto a Asia Emergente en particular, desde el mes de junio hemos reducido nuestra exposición en la región hasta una neutralidad, posición que mantenemos actualmente, cambio que fundamentamos en su momento en el menor desempeño que había comenzado a mostrar su economía, la menor intención de apoyo a la economía que habían mencionado las autoridades y el avance de la variante delta en la región.