

RESUMEN DE LA SEMANA PASADA

Los mercados bursátiles estadounidenses lograron su novena semana consecutiva de ganancias en las últimas diez semanas, a pesar del contexto sin precedentes del cierre del Gobierno que comenzó el 1 de octubre. Los principales índices alcanzaron múltiples máximos históricos, y el S&P 500 cerró su quinto mes consecutivo de ganancias, lo que demuestra una notable resistencia, ya que los inversores pasaron por alto la disfunción política para centrarse en los fundamentos empresariales y las expectativas de política monetaria. En la semana, el Nasdaq cerró con un **+1,32 %**, el S&P 500 con un **+1,09 %** y el Dow Jones con un **+1,10 %**.

Los mercados se recuperaron con fuerza de las pérdidas de la semana anterior, con los sectores tecnológico y sanitario a la cabeza. El cierre del Gobierno, resultado del fracaso del Congreso a la hora de aprobar los proyectos de ley de asignación de fondos, tuvo sorprendentemente un impacto mínimo en los mercados, ya que los inversores se basaron en patrones históricos que mostraban los efectos limitados a largo plazo de este tipo de interrupciones. Esta reacción moderada coincidió con episodios de cierre anteriores, en los que los mercados de valores dieron prioridad a los beneficios empresariales, la política de la Reserva Federal y las tendencias

macroeconómicas generales por encima de los impasses políticos temporales. La publicación de datos económicos se vio muy afectada, ya que el cierre amenazaba con retrasar informes cruciales sobre el mercado laboral, incluido el informe de empleo de septiembre previsto para el viernes. El Departamento de Trabajo advirtió de que los datos económicos clave no se publicarían mientras el Gobierno permaneciera cerrado, lo que generó incertidumbre informativa que podría complicar las decisiones de política de la Reserva Federal antes de la reunión de octubre. A pesar de ello, los datos de ADP revelaron que las nóminas del sector privado se contrajeron inesperadamente en 32 000 durante septiembre, lo que permitió vislumbrar un enfriamiento del mercado laboral que respaldó las expectativas de recorte de tipos. El crecimiento del PIB del segundo trimestre se revisó al alza hasta el 3,8 % anualizado, superando las estimaciones anteriores y demostrando la continua resistencia de la economía a pesar de los crecientes obstáculos. Esta sólida cifra de crecimiento contrastó con el debilitamiento de los datos de empleo, lo que creó un panorama complejo para la política monetaria. Los mercados descontaron aproximadamente 1,8 recortes adicionales de 25 puntos básicos antes de fin de año, y se espera que la tasa de los fondos federales alcance el 3,63 % en diciembre. La demanda de refugios seguros se intensificó a lo

largo de la semana, ya que el oro subió hasta alcanzar máximos históricos cercanos a los 3870 dólares por onza, impulsado por las tensiones geopolíticas, las preocupaciones por el cierre del Gobierno y las expectativas de flexibilización de la Reserva Federal. Las acciones tecnológicas se beneficiaron del optimismo sostenido en torno a la inteligencia artificial, y Nvidia, Palantir Technologies y Caterpillar alcanzaron máximos de 52 semanas. Las acciones del sector sanitario cerraron su mejor semana en 23 años, ya que Pfizer Inc. acordó reducir algunos de los precios de sus medicamentos para los estadounidenses inscritos en el programa de seguros Medicaid a cambio de una moratoria de tres años en los aranceles de importación. El acuerdo se consideró otra señal de la relajación de las presiones sobre la industria farmacéutica desde que el presidente anunciara en abril posibles aranceles futuros sobre las importaciones de medicamentos, así como las reformas en los precios de los medicamentos en mayo.

FLUCTUACIONES Y DATOS MACROECONÓMICOS

FECHAS CLAVE DE LA SEMANA PASADA	GLOBAL EQUITY INDICES					EQUITIES SECTORS					COMMODITIES					FECHAS CLAVE DE LA PRÓXIMA SEMANA						
	MSCI WORLD	4,337.29	1.43%	↗	3.48%	16.98%	MSCI WORLD/HLTH CARE	378.66	7.24%	↗	4.60%	7.32%	CRB INDEX	299.36	-1.86%		↘	0.53%	0.89%			
	MSCI EM	1,373.89	3.64%	↗	7.67%	27.75%	PHILA GOLD & SILVER INDX	299.93	2.99%	↗	14.91%	118.64%	WTI	60.88	-7.36%		↘	-4.83%	-15.11%			
	MSCI EM LATIN AMERICA	2,504.71	-0.96%	➡	2.63%	35.20%	MSCI WORLD/INF TECH	972.63	2.54%	↗	8.42%	22.82%	Brent	66.33	-7.79%		↘	-1.82%	-10.50%			
	MSCI AC ASIA x JAPAN	900.08	4.15%	↗	7.73%	27.84%	MSCI WORLD/UTILITY	198.63	2.16%	↗	5.70%	21.29%	US Natural Gas	3.32	17.25%		↗	8.49%	-8.51%			
	USA						MSCI WORLD/INDUSTRIL	497.07	1.89%	↗	3.32%	22.75%	S&P GSCI Precious Metal	5,091.76	2.64%		↗	7.70%	49.32%			
	S&P 500 INDEX	6,715.79	1.09%	↗	3.61%	14.18%	MSCI WORLD/MATERIAL	378.69	1.74%	↗	2.13%	17.85%	Gold	3,886.54	3.37%		↗	9.19%	48.09%			
	NASDAQ COMPOSITE	22,780.51	1.32%	↗	4.98%	17.97%	MSCI WORLD/CON STPL	293.06	0.04%	➡	-3.32%	4.93%	Silver	48.00	4.17%		↗	16.48%	66.08%			
	DOW JONES INDUS. AVG	46,758.28	1.10%	↗	2.99%	9.91%	MSCI WORLD/CONS DIS	498.04	-0.36%	➡	1.05%	6.40%	Platinum	1,605.18	1.56%		↗	12.66%	76.87%			
	RUSSELL 2000 INDEX	2,476.18	1.72%	↗	3.56%	11.03%	MSCI WORLD/FINANCEVAL	173.79	-0.43%	➡	2.30%	24.00%	Palladium	1,264.85	-0.04%		➡	10.09%	38.59%			
1 de octubre st PMI manufacturero de EE. UU. de S&P Global Real 52,0 frente a la encuesta 52,0	EUROPE					MSCI WORLD BANK INDEX					S&P GSCI Ind Metal Index					8 de octubre th Actas de la reunión del FOMC						
	STXE 600 (EUR) Pr	570.45	2.87%	↗	3.87%	12.38%	MSCI WRLD/COMM SVC	157.66	-1.83%	↘	-0.78%	23.87%	Aluminum	2,709.50	2.03%		↗	3.46%	6.19%			
	Euro Stoxx 50 Pr	5,651.71	2.76%	↗	6.27%	15.44%	MSCI WORLD/ENERGY	263.60	-2.77%	↘	2.45%	8.30%	Copper	10,690.34	5.40%		↗	7.89%	23.55%			
	DAX INDEX	24,378.80	2.69%	↗	3.31%	22.45%	US RATES				Last	5 Days	Close	12M	Close		Nickel	15,257.18	1.80%	↗	0.92%	0.97%
	CAC 40 INDEX	8,081.54	2.68%	↗	5.30%	9.49%	2Y	3.58	3.64	-0.07	3.71	-0.13	S&P GSCI Agriculture	354.03	-0.54%		➡	-0.31%	-7.54%			
	FTSE MIB INDEX	43,258.11	1.43%	↗	3.97%	26.54%	5Y	3.71	3.77	-0.05	3.63	0.09	CURRENCIES				Last	5 Days	1 Month	YTD		
	IBEX 35 INDEX	15,585.10	1.53%	↗	4.94%	34.41%	10Y	4.12	4.18	-0.06	3.85	0.27	CHF vs. USD	0.7958	0.26%		↗	1.04%	14.02%			
	SWISS MARKET INDEX	12,507.17	4.84%	↗	1.10%	7.81%	BONDS CREDIT SPREAD				5 Days		12M		Close		JPY vs. USD	147.4700	1.37%	↗	0.43%	6.60%
	FTSE 100 INDEX	9,491.25	2.22%	↗	3.07%	16.13%	EM Bonds Spread	254.71	256.2	-1.5	318.37	-63.7	CAD vs. USD	1.3952	-0.13%		↘	-1.13%	3.10%			
	ASIA						HY Bonds Spread	256.00	253.0	3.0	322.00	-66.0	EUR vs. USD	1.1742	0.33%		↗	0.69%	13.41%			
3 de octubre rd Variación en las nóminas no agrícolas SIN DATOS frente a la encuesta 50 000	NIKKEI 225	45,769.50	0.91%	➡	6.39%	14.73%	BBB 10yr Spread	166.08	167.5	-1.4	159.19	6.9	GBP vs. USD	1.3480	0.58%	↗	0.27%	7.70%				
	HANG SENG INDEX	27,140.92	2.48%	↗	6.78%	35.30%	FIXED INCOME				5 Days		1 Month		YTD	AUD vs. USD	0.6604	0.95%	↗	0.93%	6.72%	
	CSI 300 INDEX	4,640.69	2.68%	↗	4.61%	17.94%	US High Yield	2,880.12	0.23%	↗	0.61%	7.34%	BRL vs. USD	5.3372	0.13%	↗	2.13%	15.74%				
	SENSEX	81,207.17	0.06%	➡	0.62%	3.93%	EM Bonds USD	1,358.62	0.22%	↗	0.75%	8.85%	MXN vs. USD	18.3990	-0.17%	↘	1.65%	13.20%				
	LATAM						EM Local Currency	150.13	0.54%	↗	0.61%	14.40%	COP vs. USD	3,869.80	0.80%	↗	3.50%	13.85%				
	S&P/BMV IPC	61,984.43	-0.52%	➡	2.49%	25.19%	CoCos USD	149.99	0.63%	↗	0.90%	12.92%	CNY vs. USD	7.1224	-0.13%	↘	0.21%	2.48%				
	BRAZIL IBOVESPA INDEX	144,200.65	-0.86%	➡	1.09%	19.88%	IG BBB 3-5yr USD	391.62	0.56%	↗	0.70%	6.52%	EUR vs. CHF	0.9339	-0.01%	↘	0.41%	0.66%				
	MSCI COLCAP INDEX	1,861.27	-0.12%	➡	-0.09%	34.92%	IG AA Corp USD	286.26	0.58%	↗	0.54%	7.50%	DOLLAR INDEX	97.7230	-0.44%	↘	-0.43%	-9.92%				
	S&P/CLX IPSA (CLP) TR	8,890.29	-1.47%	↘	-3.48%	32.49%							BITCOIN	122,651.58	7.29%	↗	11.09%	30.88%				
	Tasa de desempleo SIN DATOS frente a encuesta del 6 de octubre: 4,3 %																					

VISIÓN DE IN ON CAPITAL SA

Asset Class	U	N	O
Renta Fija			
Renta Variable			
Alternativos			
Regions (Equity)	U	N	O
North America			
Europe			
Emerging Markets			
Japan			
Equity Sectors	U	N	O
Consumer Staples			
Health Care			
Telcom Services			
Utilities			
Consumer Disc.			
Energy			
Financials			
Industrials			
Technology			
Real Estate			
Materials			

El mercado ha logrado cuatro meses consecutivos de ganancias. Los inversores han acogido favorablemente la esperada bajada de 25 puntos básicos por parte de la Fed, y los malos datos de empleo de agosto han hecho que los inversores se muestren más moderados para el resto del año y más optimistas con respecto al mercado de renta variable. Esta expectativa más moderada es especialmente positiva para los bonos y el oro, y negativa para el dólar. En cuanto al mercado de renta variable, a pesar del buen impulso y el optimismo, se espera una corrección a corto plazo tras el repunte del 38 % registrado desde abril.

En definitiva, la Fed dispone de las herramientas necesarias para evitar una recesión, por lo que creemos que el mercado de valores debería mostrar cierta resistencia y encontrar un mínimo atractivo tras la próxima consolidación a corto plazo. Recomendamos adoptar una postura más defensiva a estos niveles. En cualquier caso, cualquier corrección sería una oportunidad de compra.

China confirma nuestra versión positiva

En los últimos 12 meses, hemos publicado dos informes sobre China en los que destacábamos la oportunidad de inversión que se nos presentaba debido a la baja valoración y a la constante presión negativa sobre el dólar que se avecinaba a largo plazo. **Estos dos factores han contribuido a que el mercado chino se haya recuperado más de un 45 % desde los mínimos de abril, lo que ha permitido que los precios superen una importante resistencia y se abra la puerta a un nuevo mercado alcista a largo plazo** (gráfico 1). **Desde un punto de vista relativo, el rendimiento superior del mercado chino en comparación con el estadounidense acaba de comenzar y sin duda continuará en los próximos meses** (gráfico 2). **Hasta ahora, el MSCI China ha subido un 40,3 % en 2025, impulsado principalmente por el excelente rendimiento de los sectores de Internet y TI, que han subido un +48,5 % y un +57 %, respectivamente** (gráfico 3). Entre las empresas más conocidas, las que mejor rendimiento han tenido son Alibaba (+124,6 %), Baidu (+67,1 %) y Tencent (61,5 %).

El objetivo de este informe no es volver a destacar las ventajas del plan de estímulo que el Gobierno chino anunció hace un año ni reiterar el hecho de que las valoraciones son atractivas, sino más bien subrayar la importancia de China en el mundo actual. De hecho, el marco para interpretar la situación actual de China está bien establecido. En cuanto al apoyo económico: un plan de estímulo a gran escala, la estabilización gradual del mercado inmobiliario y la transición a un modelo centrado en el consumo interno en lugar de en las exportaciones. Del mismo modo, los riesgos están claramente identificados: el envejecimiento de la población, una gobernanza centralizada que puede limitar las iniciativas privadas y la presión arancelaria de Estados Unidos.

Gráfico 1: MSCI China (91,23) / Gráfico semanal

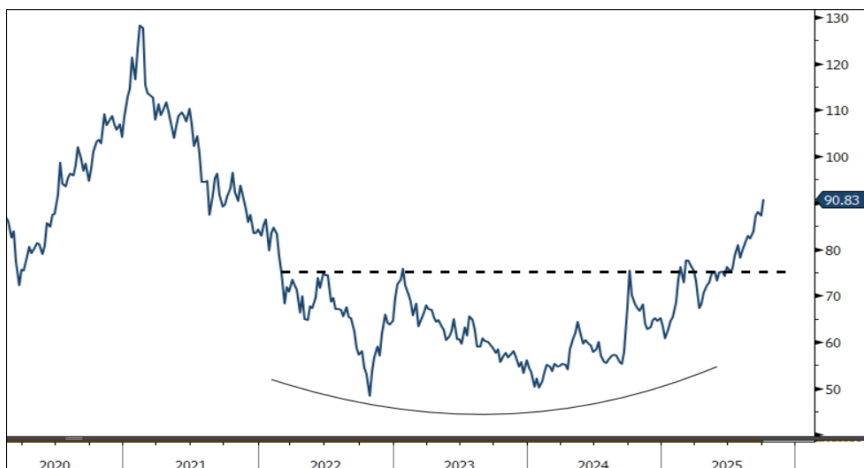
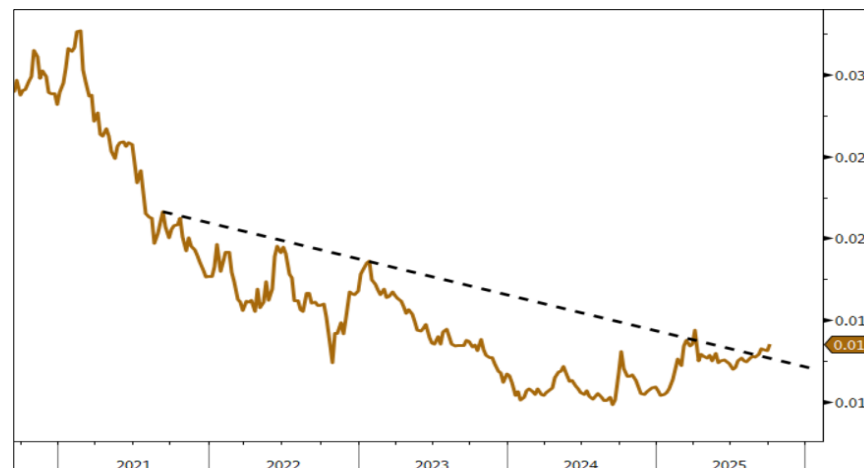
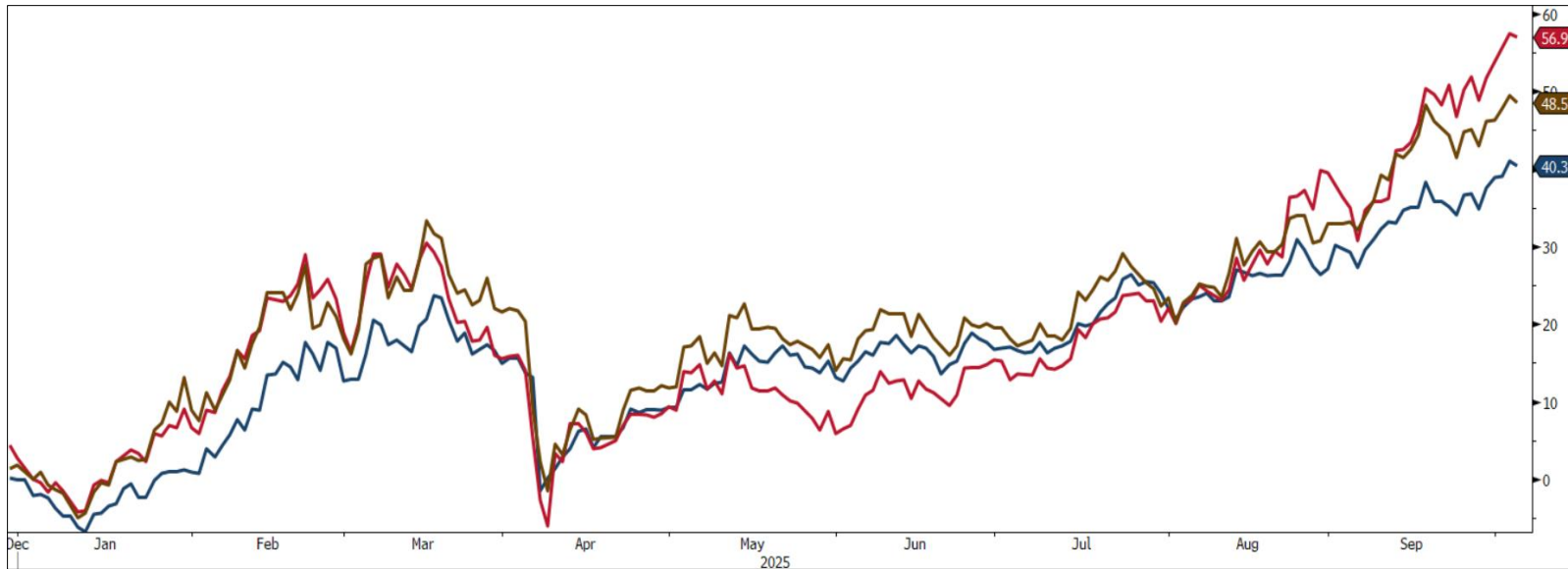


Gráfico 2: Ratio MSCI China/S&P 500



EL TEMA DE LA SEMANA

Gráfico 3: Rendimiento en lo que va de año: MSCI China (+40,3 %); KrakenShares CSI China Internet (+48,5 %); Invesco China Technology ETF (+53 %)



Hay muchos factores que justifican la exposición a la renta variable china en las carteras, que pueden clasificarse en cuatro temas diferentes:

1. Importancia económica

China se ha convertido en una formidable potencia económica con posiciones dominantes en múltiples sectores estratégicos de la economía mundial. Más allá de su condición de segunda economía mundial en términos nominales y primera en paridad de poder adquisitivo, China domina áreas críticas de la fabricación y el comercio mundiales, desde el refinado de tierras raras, esencial para las tecnologías de vanguardia, hasta la construcción naval comercial y la producción de acero. El país también ha sido pionero en el desarrollo de infraestructuras ferroviarias de alta velocidad y en la innovación digital en el comercio electrónico y los pagos móviles. Sin embargo, esta prominencia económica coexiste con importantes retos de gobernanza en materia de transparencia y Estado de derecho, lo que pone de relieve la naturaleza compleja del modelo económico centralizado de China y su integración en el sistema mundial.

EL TEMA DE LA SEMANA

- N.º 2 en términos de población (1410 millones), entre India (1460 millones) y Estados Unidos (340 millones).
- N.º 2 en PIB nominal (19 billones de dólares), por detrás de Estados Unidos (30 billones) y por delante de la zona euro (17 billones).
- N.º 1 en PIB en PPA (40 billones de dólares), por delante de Estados Unidos (30 billones) y la zona euro (20 billones).
- N.º 1 en exportaciones de bienes (17 %), por delante de la zona euro (12 %) y Estados Unidos (10 %).
- N.º 4 en exportaciones de servicios (450 000 millones de dólares), por detrás de la UEM (1,3 billones), Estados Unidos (1,2 billones) y el Reino Unido (650 000 millones).
- N.º 1 en producción de aluminio y acero, muy por delante de la India.
- N.º 1 en refinado de tierras raras (90 % de la capacidad mundial), un activo clave para las tecnologías de vanguardia.
- N.º 1 en redes ferroviarias de alta velocidad (48 000 km), muy por delante de Europa (12) y Japón (3).
- N.º 1 en construcción naval comercial (53 % del total), por delante de Corea (28 %) y Japón (12 %).
- N.º 1 en comercio electrónico (27 % de las ventas) y pagos móviles (73 % de las transacciones).
- N.º 3 en inversión extranjera directa (3 billones de dólares), por detrás de la UE (14,5 billones) y EE. UU. (9,4 billones).
- N.º 3 en gasto militar (314 000 millones de dólares), por detrás de EE. UU. (1 billón) y la Unión Europea (380 000 millones).
- N.º 4 en exportación de armas (5,8 % del total), por detrás de EE. UU. (42 %) y la zona euro (27 %).
- N.º 2 en lanzamientos orbitales (68 al año), entre Estados Unidos (154) y Rusia (19).
- N.º 76 en el índice de percepción de la corrupción, una clasificación muy baja entre los 180 países evaluados.
- N.º 97 en el índice de estado de derecho, una clasificación mediocre teniendo en cuenta que se evalúan 142 países.

2. Educación e innovación

China se ha consolidado como líder mundial en investigación, innovación y capacidad industrial, aunque con importantes costes medioambientales. El país es líder mundial en producción científica, solicitudes de patentes y registros de diseños industriales, al tiempo que invierte fuertemente en investigación y desarrollo para cerrar la brecha con las potencias tradicionales en materia de innovación. China también se ha convertido en una fuerza dominante en las patentes de IA generativa y cuenta con una importante representación universitaria en las clasificaciones mundiales. En el sector energético, China muestra un perfil paradójico: aunque es responsable de las emisiones totales de CO₂ más altas del mundo, al mismo tiempo lidera la capacidad eléctrica instalada total y la infraestructura de energía renovable, lo que refleja tanto la escala de su base industrial como sus enormes inversiones en la transición hacia la energía limpia. El avance de la automatización del país, evidenciado por el aumento de la densidad de robots en la industria manufacturera, subraya aún más su impulso hacia la sofisticación tecnológica en toda su economía.

EL TEMA DE LA SEMANA

- N.º 20 **entre las universidades**, con Tsinghua seguida de otras 12 instituciones en el Top 100 mundial.
- N.º 10 **en el índice de innovación mundial**, muy por detrás de Suiza, Suecia y Estados Unidos.
- N.º 1 **mundial en artículos científicos (900 000)**, por delante de Estados Unidos (605 000) y la UE (520 000).
- N.º 1 **en diseños industriales (883 000 diseños registrados)**, por delante de la UE (170 000) y Estados Unidos (70 000).
- N.º 2 **en gasto en I+D (723 000 millones de dólares)**, justo por detrás de Estados Unidos (784 000 millones) y muy por delante de la zona euro (350 000 millones).
- N.º 1 **en patentes (70 000 solicitudes)**, por delante de Estados Unidos (54 000) y la zona euro (51 000).
- N.º 1 **en patentes relacionadas con la IA generativa (38 000)**, muy por delante de Estados Unidos (6000) y Corea (4200).
- N.º 1 **en emisiones totales de CO₂ (11 Gt)**, un triste récord, por delante de Estados Unidos (6) y la India (3,3).
- N.º 1 **en potencia eléctrica instalada total (3,6 TW)**, por delante de Estados Unidos (1,3) y la zona euro (1,0).
- N.º 1 **en energía eléctrica renovable (1800 GW)**, por delante de la zona euro (600) y Estados Unidos (430).
- N.º 3 **en densidad de robots (470 por cada 10 000 empleados)**, por detrás de Corea (1000) y Singapur (770).

3. Mercados financieros

China ha desarrollado una importante infraestructura de mercados financieros y está posicionando activamente su moneda como alternativa a los sistemas dominados por Occidente, aunque el yuan sigue estando lejos de desafiar la supremacía mundial del dólar. El país mantiene las mayores reservas de divisas del mundo y ha creado importantes mercados de bonos y acciones que sirven de base a los índices de los mercados emergentes. Sin embargo, la influencia financiera de China revela una dualidad estratégica: mientras que el yuan ocupa posiciones modestas en los sistemas de pago internacionales tradicionales y en las cestas de reservas, China ha sido pionera en la creación de una infraestructura financiera alternativa, que incluye su propio sistema de pagos transfronterizos que elude el SWIFT y la primera moneda digital importante de un banco central del mundo. Este enfoque paralelo refleja la ambición a largo plazo de China de reducir su dependencia de la arquitectura financiera centrada en el dólar, al tiempo que reconoce la realidad actual de la limitada internacionalización del yuan, especialmente en los flujos de pagos globales, donde sigue siendo un actor menor en comparación con las monedas de reserva establecidas.

- N.º 3 **en tamaño del mercado de bonos (20 billones de dólares)**, por detrás de Estados Unidos (53 billones) y la zona euro (25 billones).
- N.º 2 **en capitalización bursátil (15 billones de dólares)**, entre EE. UU. (64 billones de dólares) y la zona euro (13 billones de dólares).
- N.º 1 **dentro del índice MSCI Emerging Markets (29 %)**, por delante de Taiwán (20 %) y la India (17 %).
- N.º 5 **para el yuan en el mercado de divisas (7 %)**, por detrás del dólar, el euro, el yen y la libra esterlina.
- N.º 1 **en reservas de divisas (3,3 billones de dólares)**, por delante de Japón (1,3) y Suiza (0,7).
- N.º 3 **en reservas oficiales de oro (2300 toneladas)**, por detrás de la zona euro (10 200) y Estados Unidos (8100).
- N.º 6 **para el yuan en pagos mediante el sistema SWIFT (3 %)**, muy por detrás del dólar (43 %).
- N.º 1 **en el sistema de pagos interbancarios transfronterizos (CIPS) que evita SWIFT.**
- N.º 1 **en moneda digital del banco central (e-yuan)**, con el dólar y el euro aún en fase de planificación.

EL TEMA DE LA SEMANA

4. Empresas líderes

En lo que respecta a las empresas, China ha cultivado una formidable lista de campeones corporativos globales en industrias estratégicas, particularmente en los sectores de tecnología, manufactura y consumo. Las empresas chinas dominan los mercados tecnológicos emergentes, liderando los sectores de vehículos eléctricos, producción de baterías, módulos solares y equipos de telecomunicaciones, mientras que los actores establecidos controlan cuotas significativas en sectores tradicionales como ordenadores, electrodomésticos y telecomunicaciones móviles. Las principales instituciones financieras chinas se encuentran entre los bancos y aseguradoras más grandes del mundo, aunque están por detrás de los líderes estadounidenses en cuanto a tamaño. Este panorama empresarial refleja el éxito de la política industrial china en la transición de la fabricación de bajo coste a los sectores tecnológicos de alto valor, con empresas como BYD, CATL y Huawei que se han convertido en nombres muy conocidos a nivel mundial. Las empresas chinas también han conquistado posiciones de liderazgo en el entretenimiento digital y la conectividad, prestando servicio tanto a los enormes mercados nacionales como a los clientes internacionales, lo que demuestra la capacidad del país para ampliar sus negocios hasta alcanzar relevancia mundial en diversos sectores económicos.

En el tercer puesto **de los bancos**, ICBC (346 000 millones de libras esterlinas) y ABC (315 000 millones de libras esterlinas) se sitúan justo detrás de JPMorgan (869 000 millones de libras esterlinas) y BofA (384 000 millones de libras esterlinas).

En el cuarto puesto **de las aseguradoras**, Ping An (133 000 millones de dólares) y China Life (132 000 millones) se sitúan por detrás de UnitedHealth (312 000 millones) y Allianz (162 000 millones).

N.º 1 **en vehículos 100 % eléctricos**, con BYD (416 000 ventas) por delante de Tesla (336 000).

N.º 1 **en baterías eléctricas**, con CATL (38 % de las ventas) y BYD (18 %), por delante de LGES (10 %).

N.º 1 **en equipos de telecomunicaciones**, con Huawei (30 % de las ventas) por delante de Ericsson y Nokia.

N.º 1 **en ordenadores**, con Lenovo (25 % de las ventas), por delante de HP (20 %) y Dell (14 %).

N.º 1 **en electrodomésticos**, con Haier (17 % de las ventas), por detrás de Beko (9 %) y Whirlpool (6 %).

N.º 1 **en operadores móviles**, con China Mobile (1050 millones de abonados) por delante de Bharti y Reliance Jio.

N.º 1 **en videojuegos**, con Tencent (9700 millones de dólares en ingresos) por delante de Microsoft (5500 millones) y Sony (5200 millones).

N.º 4 **en transporte marítimo**, con Cosco (3,4 millones de TEU), por detrás de MSC (6,8), Maersk (4,6) y CMA (4).

Cada uno de estos factores por sí solo justifica la exposición a activos chinos en carteras diversificadas. En conjunto, justifican fácilmente una asignación del 5 % al 20 %. **Paradójicamente, los activos chinos solo representan actualmente entre el 2 % y el 6 % de las asignaciones realizadas por los inversores institucionales, en línea con su peso en el índice MSCI ACWI** (gráfico 4). En la actualidad, los inversores minoristas casi no incluyen a China en su asignación de renta variable. Tarde o temprano, el capital acabará fluyendo e iniciando una tendencia estructural. A corto plazo, este flujo podría verse impulsado por una continua depreciación del dólar. **La historia ha demostrado que la depreciación del dólar tiene un gran impacto positivo en el rendimiento de las acciones chinas** (gráfico 5). A largo plazo, los flujos de capital se verán reforzados por la transición de China de país emergente a país desarrollado. El proceso está en marcha y se está acelerando. Como prueba de ello, Pekín ha declarado que está dispuesto a renunciar al «trato especial y diferenciado» del que disfrutaban los países en desarrollo en el marco de la Organización Mundial del Comercio (OMC).

EL TEMA DE LA SEMANA

Gráfico 4: Peso de China en el índice MSCI ACWI

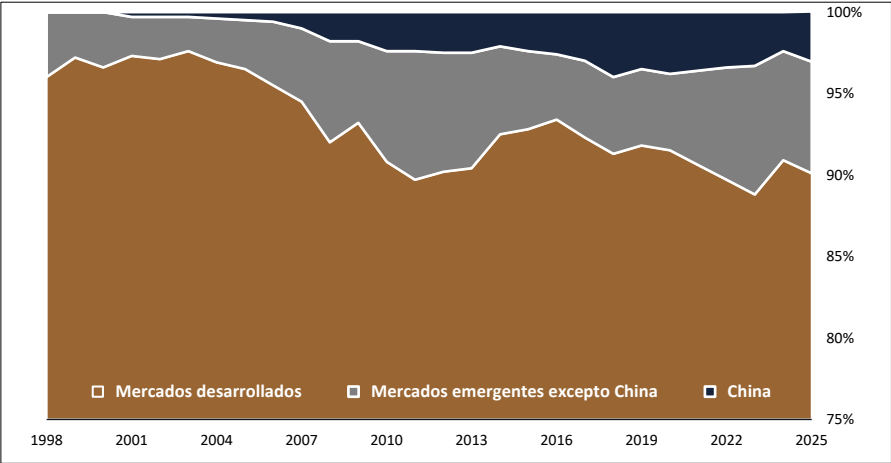


Gráfico 5: Índice del dólar (invertido); MSCI China



CONCLUSIÓN

Reiteramos nuestra visión positiva sobre China por su importancia económica y estructural. China está pasando lentamente de ser un país emergente a convertirse en uno desarrollado. A pesar de su reciente rendimiento superior, el mercado chino sigue siendo atractivo desde el punto de vista de la valoración. Con un PER futuro de 13,6 veces, seguimos teniendo un descuento del 40 % con respecto al 22,8 veces del S&P 500, uno de los descuentos relativos más bajos de la historia.

In On Capital, S.A. pone a disposición este contenido únicamente con fines informativos y sin la intención de constituir una solicitud u oferta, recomendación o asesoramiento para adquirir o vender derechos sobre valores o productos de inversión o ser parte de cualquier transacción de cualquier tipo, en particular con cualquier receptor que no sea un inversionista calificado, autorizado, elegible y /o profesional. Este contenido es para uso exclusivo del destinatario y no se puede comunicar, imprimir, descargar, usar o reproducir para ningún otro propósito. No está destinado a ser distribuido a personas físicas o jurídicas que sean nacionales de un país, ni a ser utilizado por dichas personas, o está sujeto a la jurisdicción de una jurisdicción cuyas leyes o reglamentos prohíben dicha distribución o uso. Si bien In On Capital hará todo lo posible para obtener información de fuentes que considere confiables, In On Capital, sus directores, representantes, empleados, agentes o accionistas no asumen ninguna responsabilidad por este contenido y no ofrecen ninguna garantía. Los datos mencionados son exactos, completos o confiables. Por lo tanto, In On Capital no asume ninguna responsabilidad por cualquier pérdida resultante del uso de este contenido. La información continua, las revisiones y las evaluaciones en este documento se aplicarán en el momento de la publicación y pueden revocarse o modificarse sin previo aviso. Este contenido está destinado solo a destinatarios que entienden los riesgos involucrados y pueden asumirlos. Antes de realizar cualquier transacción, los destinatarios deben determinar si el producto o producto de inversión mencionado en el contenido corresponde a sus circunstancias particulares y deben asegurarse de evaluar independientemente (con sus asesores profesionales) los riesgos específicos y las consecuencias legales, fiscales y contables y las condiciones de elegibilidad para cualquier compra, tenencia o venta de valores o productos de inversión mencionados en el contenido. In On Capital, sus directores, representantes, empleados, agentes o accionistas pueden tener intereses en las inversiones descritas en este documento y/o estar obligados por compromisos de suscripción a dichas inversiones. In On Capital no garantiza la idoneidad de la información, avisos o valores y productos de inversión mencionados. Los datos históricos de rendimiento de valores y productos de inversión o activos subyacentes no son una unidad organizativa responsable de la investigación financiera. In On Capital está sujeto a requisitos regulatorios separados y ciertos servicios, valores y/o productos de inversión pueden no estar disponibles en todas las jurisdicciones o para todo tipo de destinatarios. Los destinatarios deberán cumplir con todas las leyes y regulaciones aplicables. Este documento no está destinado a proporcionar servicios, valores y/o productos de inversión en países o jurisdicciones en los que dicha oferta sería ilegal según las leyes y regulaciones locales aplicables. In On Capital, S.A. es una entidad regulada y supervisada por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá SMV 296/2014.