

Los valores tecnológicos chinos despuntan en Bolsa

El índice Hang Seng Tecnológico desde 2024



China gana, de momento, la guerra bursátil a EE UU con el impulso de la tecnología

La Bolsa china registra el mejor inicio de año de su historia pese a la tensión comercial

El punto de inflexión que ha supuesto DeepSeek ha ayudado a ello

NURIA SALOBRAL
MADRID

La lucha por la supremacía mundial entre Estados Unidos y China se libra en el frente comercial y en el tecnológico, pero la rivalidad también alcanza al mercado de capitales y, en este terreno, Pekín está ganando por goleada. El índice Hang Seng de la Bolsa de Hong Kong se anota un alza en lo que va de año superior al 20% y el CSI 300 de la China continental sube más del 3%, un balance que contrasta con el saldo cada vez negativo en 2025 para los índices de Wall Street.

La diferencia es aún más notable al comparar la evolución en Bolsa del sector tecnológico: el Hang Seng Tech, el índice que engloba a las 30 mayores tecnológicas que cotizan en Hong Kong, acumula un alza este año del 34%. Ayer resistió sin problema a la oleada vendedora de valores tecnológicos en Wall Street, donde el Nasdaq Composite (que pierde cerca del 10% en el año) registró el

lunes su peor jornada desde septiembre de 2022.

A favor de la Bolsa china están jugando unos aranceles por parte de EE UU que, aun siendo contundentes, no son tan agresivos como el mercado había esperado; un mayor optimismo sobre su economía y la recuperación de la demanda interna y, sobre todo, el fulgurante revulsivo que ha supuesto la aparición de DeepSeek. Su nuevo modelo de inteligencia artificial con código abierto, más barato y eficiente que los conocidos hasta el momento, ha puesto en entredicho el dominio estadounidense y marcado un punto de inflexión en el conjunto de la industria tecnológica que se refleja en las cotizaciones de las compañías.

Los siete grandes valores de EE UU están perdiendo magnificencia en este 2025, en una tendencia acelerada por la irrupción de DeepSeek. La aparición de esta compañía ha cambiado la percepción de que a Pekín le llevaría años alcanzar el nivel de EE UU en IA, si es que lo llega conseguir. "DeepSeek y otros modelos de IA lanza-

Alibaba se anota alzas del 64%; Tencent, del 24%; Xiaomi, del 58%, y Baidu, del 14%

dos recientemente (...) han alterado la narrativa sobre la tecnología china", admiten en Goldman Sachs. La firma calcula que la amplia adopción de la IA en el tejido empresarial podría elevar el beneficio por acción en China un 2,5% anual en la próxima década, elevando el punto de equilibrio de las valoraciones de la Bolsa del gigante asiático entre un 15% y un 20%, con la entrada potencial de flujos de inversión por 200.000 millones de dólares.

Rotación

El balance de las cotizaciones muestra también la rotación desde la tecnología estadounidense a la china al inicio de año. Si el conjunto de los siete magníficos está en negativo, los cuatro fabulosos chinos se anotan alzas destacadas: Alibaba, del 64% en Hong Kong; Tencent, del 24%; Xiaomi, del 58%, y Baidu, del 14%. Las valoraciones también pueden contribuir a la rotación de inversión hacia China. El índice tecnológico del Hang Seng cotiza a un PER de 19 veces, en comparación con el nivel de 45 de los máximos de hace cuatro años, y sus principales compañías ofrecen un descuento superior al 40% frente a los siete magníficos, según Société Générale.

En un año tan incierto, la economía china estaría también dando señales de optimismo, aunque los aranceles de EE UU, la persisten-

cia de su crisis inmobiliaria y la necesidad de un impulso de la demanda interna sigan siendo motivos para la cautela. La deflación es también una amenaza y el IPC cayó en febrero un 0,7%, en su primer descenso desde enero de 2024. El dato dejó pérdidas bursátiles en la primera jornada de esta semana pero Citi cree que los precios comenzarán a estabilizarse en marzo. El banco acaba de revisar al alza su estimación de PIB para China este año y el próximo: al 4,7% en 2025 y 4,8% en 2026, frente al 4,2% y 4,1% anterior, por debajo aún del 5% que esperan para este año las autoridades chinas. "2025 podría ser un año decisivo. La nueva economía está cogiendo tracción y la vieja está viendo la luz al final del túnel", dicen en Citi.

Pero la tensión entre EE UU y China tiene más facetas. En Goldman apuntan al riesgo de restricciones regulatorias que amplíen las limitaciones para las inversiones de EE UU en China o de normas contables y de información para los ADR chinos, la fórmula bajo la que firmas como Alibaba o Baidu cotizan en Wall Street. En el caso de que EE UU prohibiera la inversión en las cotizadas chinas, Goldman calcula que la liquidación de posiciones podría superar los 800.000 millones de dólares.

Un terremoto financiero que no descarta llegue a ser una amenaza más.

El tipo de las letras a tres meses ahonda mínimos

Cae al 2,379% y el de las letras a nueve meses sube ligeramente al 2,281%

N. SALOBRAL
MADRID

Las letras del Tesoro avanzan en la pérdida de rentabilidad que están causando las rebajas de tipos del BCE y que están también desinflando el apetito por parte de los inversores particulares. El Tesoro celebró ayer la primera subasta después del recorte del precio del dinero decidido por el BCE el pasado jueves y coincidiendo también con el repunte de rentabilidades de los últimos días en la deuda soberana. El resultado fue un nuevo descenso en la rentabilidad pagada por las letras a tres meses, al 2,379%, y una ligera subida en el interés a nueve meses, al 2,281%. Fue común en ambos plazos el descenso en las peticiones de los inversores particulares, que han empezado a optar por otros activos con algo más de rentabilidad.

En letras a tres meses, el Tesoro vendió 857,3 millones de euros después de haber recibido peticiones por 2.190 millones, según los datos que recoge el organismo en su web. El interés retrocedió desde el 2,445% del tipo marginal de la subasta celebrada en febrero al 2,379%, el más bajo desde enero de 2023. En el plazo de nueve meses, el importe adjudicado ascendió a 1.499,2 millones, con un volumen total de peticiones por 3.288,79 millones. El interés marginal subió levemente desde el 2,257% de febrero al 2,281%. El importe total vendido en letras del Tesoro, por cerca de 2.400 millones, quedó en la parte baja de la horquilla estimada para la colocación, de entre 2.000 y 3.000 millones. Y si bien

la demanda total superó en más de dos veces la oferta, el descenso fue significativo en las peticiones de los pequeños ahorradores. Así, las solicitudes de particulares en las letras a tres meses fueron de 347 millones, frente a los 639 millones de la subasta de febrero. Y en las letras a nueve meses, las peticiones no competitivas –que recogen la demanda minorista– fueron de 102,3 millones, menos de la mitad de los 208,89 millones de febrero. Hace un año, el volumen de las peticiones particulares a ese plazo alcanzaba máximos por encima de los 1.000 millones.

El interés de las letras está retrocediendo a los niveles en los que comenzó el estallido de las peticiones de los pequeños ahorradores. Las letras a tres meses pagan ya el interés más bajo desde enero de 2023, cuando comenzó a dispararse un interés que acabó formando colas ante el Banco de España para realizar peticiones para las subastas. La subida de tipos del BCE convirtió a los españoles en los mayores tenedores de letras del Tesoro, por delante del inversor internacional, aunque ese apetito empieza a flaquear una vez han comenzado los recortes del precio del dinero. La deuda a un plazo superior, de entre 3 y 5 años, asegura una rentabilidad algo superior a las letras a un plazo más largo y es la propuesta que muchas gestoras de bancos están haciendo a sus clientes ante el vencimiento de sus letras del Tesoro. Por ejemplo, el bono español a 3 años paga ahora una rentabilidad del 2,56%.



Sede del Tesoro, en el paseo del Prado de Madrid. P. MONGE