

Análisis Macroeconómico

Incertidumbre en China y riesgos para EEUU

Kim Chase / Shushanik Papanyan

- **Una crisis del mercado de valores chino podría afectar de forma significativa a EEUU en caso de un contagio financiero global**
- **El comercio y la inversión son los canales que se verían más afectados en un escenario grave**
- **Se podrían generar riesgos adicionales si China decide vender sus participaciones de valores del Tesoro de EEUU**

Los rumores de un aterrizaje brusco de la economía china se han intensificado durante el año pasado y la reciente caída de los mercados de valores del país ha echado más leña al fuego. El mes pasado, los mercados chinos sufrieron una drástica caída de más de 30% antes de que las autoridades intervinieran suspendiendo temporalmente las cotizaciones. Tras algunas semanas de estabilidad, los índices bursátiles vuelven a estar en rojo, bajando los Índices compuestos del mercado de valores de Shanghai y Shenzhen otro 10-11% en los últimos días. Vuelven a aumentar las preocupaciones sobre qué significa esto para la economía china y cómo afectará a los mercados financieros mundiales.

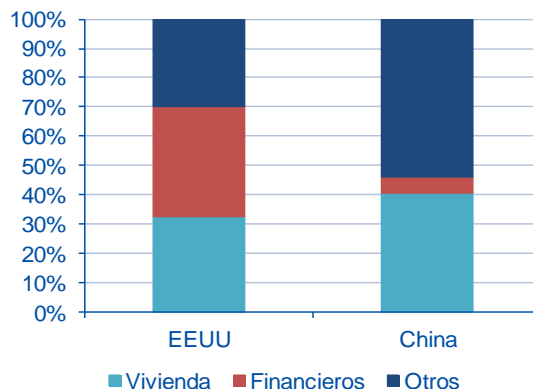
A primera vista, el desplome del mercado de valores de China parece seguir una trayectoria peligrosa que no se ha visto desde la crisis financiera de 2008. No obstante, los índices bursátiles de China representan un porcentaje mucho menor de la riqueza financiera total del país en comparación con otras grandes economías. Al contrario que en EEUU, los consumidores chinos no han invertido mucho en los mercados bursátiles, guardando la mayor parte de sus ahorros en cuentas bancarias o en efectivo. Por lo tanto, la caída de los mercados bursátiles no debería tener un impacto tan grande sobre la actividad interna real como el que tuvo la crisis de 2008 en EEUU.

Gráfica 1
Índices bursátiles de EEUU y China



Fuente: BBVA Research y Haver Analytics

Gráfica 2
Balance de los hogares en China (miles de millones de dólares, fdp)



Fuente: BBVA Research y Haver Analytics

Aún así, las crecientes tensiones en China generan una importante incertidumbre para la economía global y entrañan riesgos a la baja para EEUU. Nuestros modelos de auto-regresión vectorial indican que la crisis del mercado de valores ocurrida en China conllevarían riesgos significativos para el mercado de valores y el crecimiento económico

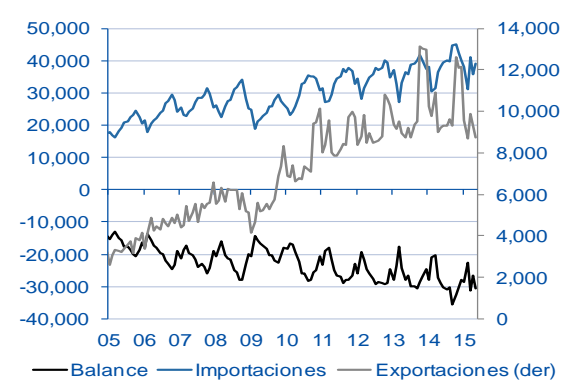
de EEUU solo si se produce un contagio financiero. Los cálculos de la respuesta a impulso indican que con condiciones de tensión financiera elevadas, una caída de 1% del mercado bursátil chino producirá una caída directa de 0.72% en el mercado bursátil de EEUU como respuesta inmediata. Durante un período de un año, una caída de 1% de los mercados chinos se traduciría en una caída de 0.86% del índice S&P 500 de EEUU y costaría 0.08% del PIB real de EEUU. El vínculo bilateral entre el crecimiento de EEUU y la volatilidad de los mercados bursátiles de China es moderado y, por tanto, aunque continuará la vulnerabilidad del mercado de valores de EEUU, nuestras perspectivas de crecimiento vienen determinadas principalmente por fundamentos internos.

Cuadro 1
Impacto de la caída del mercado de valores chino (%)

Crisis en Asia		
1% de caída en China: Dow Jones Shanghai		
Respuesta en	1er periodo 1%	Periodo de un año cada 1%
SP 500	0.72	0.86
PIB EEUU	0.04	0.08

Fuente: BBVA Research

Gráfica 3
Comercio de EEUU con China (sin desestacionalizar, millones de dólares)

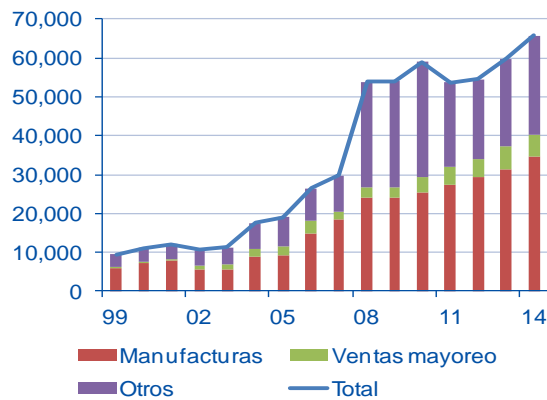


Fuente: BBVA Research y Haver Analytics

Otros canales que conectan a EEUU con China, incluido el comercio exterior y la inversión extranjera, puede que no sufran un impacto inmediato, pero podrían verse afectados a mediano y largo plazo. China se ha convertido en el segundo socio comercial de EEUU, por lo que un aterrizaje brusco de la economía china puede entrañar importantes riesgos para muchos sectores de EEUU. Aunque China solo representa el 7% de las exportaciones totales de EEUU, Estados Unidos importa casi el 16% de todos los bienes y servicios de su aliado del Pacífico. Además, la inversión directa de EEUU en China se ha incrementado significativamente desde el principio de la década de 2000, aumentando los riesgos para las empresas estadounidenses que han invertido en el extranjero. Por el contrario, la inversión extranjera directa de China en EEUU es escasa en términos absolutos y relativos. No obstante, la inversión china es importante para algunos estados como Texas, que ha atraído casi 4 mil millones de dólares solo en el sector energético. En general, el crecimiento del empleo y la inversión en EEUU podrían verse afectados si continúan los impactos adversos sobre el comercio exterior y la confianza empresarial.

Por último, aunque no menos importante, está el hecho de que China se ha convertido en uno de los mayores tenedores de valores del Tesoro de EEUU, con alrededor del 20% del total de los bonos en circulación. El riesgo reside en que las autoridades chinas decidan vender estas participaciones, porque esto podría causar conmociones en los mercados financieros mundiales, afectando no solo a EEUU sino también a muchas otras economías desarrolladas y emergentes.

Gráfica 4
Inversión directa de EEUU en China
 (millones de dólares)



Fuente: BEA y BBVA Research

Gráfica 5
Tenencias chinas de valores del Tesoro de EEUU
 (miles de millones de dólares)



Fuente: Tesoro de EEUU y BBVA Research

AVISO LEGAL

Este documento ha sido preparado por el Servicio de Estudios Económicos del BBVA de EEUU del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) en su propio nombre y en nombre de sus filiales (cada una de ellas una compañía del Grupo BBVA) para su distribución en los Estados Unidos y en el resto del mundo, y se facilita exclusivamente a efectos informativos. En EEUU, BBVA desarrolla su actividad principalmente a través de su filial Compass Bank. La información, opiniones, estimaciones y previsiones contenidas en este documento hacen referencia a su fecha específica y están sujetas a cambios que pueden producirse sin previo aviso en función de las fluctuaciones del mercado. La información, opiniones, estimaciones y previsiones contenidas en este documento han sido recopiladas u obtenidas de fuentes públicas que la Compañía estima exactas, completas y/o correctas. Este documento no constituye una oferta de venta ni una incitación a adquirir o disponer de interés alguno en valores.