

China: Más allá de un ajuste de la bolsa

Le Xia / Carlos Casanova Allende

Diario Expansión (España)

Esta ha sido una semana turbulenta para las bolsas en Asia. El lunes, el mercado de valores de China se desplomó de nuevo, eliminando todas las ganancias en lo que va de año. Esta corrección - no nos olvidemos que en junio ya hubo otro episodio similar - fue provocada por otra ronda de indicadores de actividad económica muy débiles, así como por una reforma del sistema cambiario por parte del banco central, que ha culminado en una devaluación del yuan del 3%.

Pero, a diferencia de la anterior caída, el descenso de la bolsa china esta semana ha socavado los mercados de crédito y de divisas de otros países emergentes y la inestabilidad se ha extendido incluso a los desarrollados. El contagio a los mercados internacionales es prueba de que la debilidad de la economía china podría acarrear consecuencias serias para la economía global. Por lo tanto, es imprescindible comprender los acontecimientos recientes en el gigante asiático.

En primer lugar, cabe resaltar que uno de los motivos por los que la bolsa de Pekín subió tanto a principios de año fue por el impulso que el gobierno dio a los mercados de valores, como fuente de financiación alternativa para las empresas del país. ¿Por qué arriesgarse a fomentar una burbuja de activos? La deuda corporativa de China ha aumentado de forma preocupante en los últimos años, alcanzando el equivalente a un 156,7% del PIB en el 2014 frente a un 98,3% del 2007. Además, gran parte de esta deuda está denominada en moneda extranjera, facilitada por tipos de interés ultra bajos en el mundo desarrollado.

En segundo lugar, dicho apoyo se ha visto respaldado por un entorno de flexibilización cuantitativa, que comenzó en noviembre del año pasado y ha finalizado con la reciente bajada de los tipos de interés y coeficientes de reserva. Finalmente, además del soporte político, el gobierno chino ha demostrado una tolerancia sin precedentes frente a las margin trading, que podrían haber alcanzado 2,3 billones de yuanes antes del desplome bursátil de junio. Estos factores contribuyeron a la sobrevaluación del mercado de valores y se espera que la posterior corrección que se ha observado continúe, pues los precios siguen siendo aproximadamente un 50% más altos que a finales del 2014. Lo que nos lleva a nuestro siguiente punto. Va a ser muy difícil que China logre alcanzar su objetivo de crecimiento del PIB del 7,0% para el 2015. Su PIB en el segundo trimestre sorprendió al alza, alcanzando un 7,0%, pero según nuestros cálculos, esta cifra podría haber rondado el 6,5%, si excluimos la presión al alza sobre el crecimiento en el sector de los servicios financieros derivados de la burbuja bursátil. Por lo tanto, hemos revisado nuestras expectativas de crecimiento a la baja, de un 7,0% a un 6,7% para este año, aunque los riesgos siguen siendo a la baja.

En parte como un intento de limitar una desaceleración más pronunciada en la segunda mitad del 2015, Pekín decidió devaluar su moneda en un 3%, en un intento de impulsar el sector de las exportaciones de China. Una vez más, esta medida podría ser contraproducente si exacerba la fuga de capitales, y dado que según algunas estimaciones el gobierno chino podría haber desembolsado entre 200 y 300.000 millones de dólares de reservas extranjeras en lo que va de año, para mantener el yuan en su nivel actual, lo más probable es que el tipo de cambio se vuelva a devaluar antes de finales de año, en especial si la Reserva Federal de los Estados Unidos sube los tipos de interés. Irónicamente, una devaluación demasiado pronunciada no favorecería a aquellas empresas que han acumulado deuda en divisas extranjeras, pudiendo obligarlas a pedir más préstamos para poder realizar sus pagos denominados en dólares.

Por último, la reciente crisis pone en duda la capacidad de las autoridades para gestionar su economía, sobre todo teniendo en cuenta que han invertido un alto capital político, sin éxito, en la implementación de un importante paquete de medidas para estabilizar la bolsa. Por lo tanto, la recuperación de la confianza de los inversores es otro de los desafíos que enfrenta China.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.