

China: centro de atención en 2016

Carlos Casanova / Le Xia

Diario El País (España)

2016 tuvo un comienzo agitado en China. La bolsa volvió a sufrir pérdidas de casi el 15% en la primera semana tras su reapertura, un reflejo de lo que ya pasó en agosto del año pasado. Pero a diferencia de entonces, los factores que han desencadenado este segundo episodio de volatilidad tienen que ver más con cuestiones técnicas que con otro tipo de motivos económicos. Lo más probable es que esta vez el causante fuese un diseño defectuoso del «cortocircuito» de China, un mecanismo ideado para frenar la volatilidad en los mercados de valores y que se introdujo a principios de este año.

El cortocircuito fue concebido para que la cotización en bolsa se suspendiese 15 minutos en caso de que el selectivo CSI 300 fluctuase un $\pm 5\%$, y todo el día en caso que dicha fluctuación alcanzase un $\pm 7\%$ tras un periodo inicial de «enfriamiento». El 4 de enero, el selectivo cayó un 7% en un solo día, provocando el cierre de la bolsa. Del mismo modo, el CSI 300 cayó otro 7%, en tan solo 15 minutos tras la apertura de la bolsa el 7 de enero, paralizando la operativa de nuevo y presionando a las autoridades a revocar el mecanismo.

El último episodio de volatilidad de valores chinos también ha tenido repercusiones sobre los mercados de divisas. Por ejemplo, el yuan se devaluó hasta alcanzar 6,60 CNY/USD en el mercado doméstico, el nivel más bajo desde noviembre de 2010. Mientras que el valor de la moneda en el mercado exterior, donde recibe el nombre de CNH, alcanzó un mínimo histórico de 6,69 CNH/USD. Se espera que el tipo de cambio se siga depreciando de manera gradual, hasta alcanzar los 6,95 CNY/USD a finales de año.

Dicho esto, la situación dramática que estamos observando en los mercados pone de manifiesto los riesgos crecientes en el sector financiero chino, los cuales podrían convertirse en un problema serio para el país a medida que su economía se ralentiza. Además de una excesiva volatilidad de los mercados de valores y de divisas, otros segmentos también resultan vulnerables, como los de bonos corporativos, donde el exceso de capacidad puede elevar el riesgo de impagos, o el sector bancario en la sombra, donde existen riesgos de crédito, liquidez y desfase de vencimientos.

Las autoridades chinas parecen ser plenamente conscientes de estos desafíos y han empezado a implementar, aunque sea a trompicones, medidas preventivas. Por ejemplo, el banco central inauguró hace poco un nuevo sistema de valoración macroprudencial, para abordar riesgos que, en esencia, le asigna el rol de regulador único. Además, la intervención a gran escala de las autoridades chinas en el mercado de divisas exterior, para minimizar la diferencia entre el valor del CNY y el CNH, en combinación con un superávit comercial mejor de lo esperado; han conseguido aminorar la presión depreciatoria sobre la moneda y, por consiguiente, frenar la salida de capitales hasta cierto punto.

En conclusión, para alcanzar los objetivos de crecimiento establecidos para 2016 y tener éxito en el rebalanceo de la economía china, las autoridades tienen que lograr un equilibrio entre el mantenimiento de la estabilidad financiera y el avance de las reformas estructurales. Teniendo en cuenta las repercusiones que la volatilidad china está teniendo sobre los mercados internacionales, no es de extrañar que este delicado juego de equilibrista sea el centro de todas las miradas en 2016.