

## El colapso de la bolsa china y sus consecuencias

Le Xia

### Diario El País (España)

Para entender el colapso de la bolsa china conviene recordar los factores que previamente impulsaron las cotizaciones. Primero, en medio de una desaceleración económica y en una apuesta por apoyar la financiación de empresas ya altamente endeudadas, el gobierno incentivó la participación en bolsa de pequeños inversores. Esto, unido al apoyo de las autoridades a las empresas tecnológicas, contribuyó a alimentar las expectativas de los inversores y a empujar las cotizaciones más allá de lo que justificarían los factores fundamentales de la economía. Además, el banco central ha venido flexibilizando las condiciones monetarias desde el pasado mes de noviembre -sea recortando los tipos de interés o el coeficiente de reservas- favoreciendo la toma de préstamos para invertir en acciones.

La tendencia alcista de la bolsa se quebró cuando, tras conocerse algunos datos de actividad que apuntaban a una estabilización del crecimiento en el segundo trimestre, los inversores empezaron a cuestionarse si el apoyo del banco central se mantendría por mucho tiempo. Al mismo tiempo, las autoridades empezaron a preocuparse por el elevado nivel de endeudamiento de algunos agentes y a restringir significativamente el acceso a los préstamos por parte de los inversores.

Lo que pasó a continuación encaja perfectamente con la definición de pinchazo. Un elevado número de inversores intentando salir al mismo tiempo, ejerciendo presión a la baja en los precios y poniendo en alerta a los más expuestos al ajuste de las cotizaciones que, a su vez, generaron presión adicional al tratar de vender y minimizar su exposición.

Con el objetivo de frenar la sangría, el gobierno chino desplegó un conjunto de medidas de rescate para estabilizar el mercado, incluyendo la suspensión de salida a bolsa de compañías, encareciendo la toma de posiciones cortas en el mercado de futuros o dirigiendo la inversión de compañías de seguros a la bolsa. Y, lo que es más importante, las autoridades instaron a los bancos a prestar dinero a la Compañía China de Finanzas y Valores para que ésta, a su vez, comprara valores y diera soporte al mercado.

Sin embargo, la intervención del gobierno no ha sido gratuita, pues ha contribuido a elevar el problema de "azar moral" y ha reducido la confianza de los inversores en el mercado. Esto se ha traducido en una retirada de inversores institucionales, con lo cual el mercado estará crecientemente dominado por los inversores minoristas -lo que convierte al mercado en más volátil.

La caída de la bolsa china afectará a su economía. Primero, por el impacto directo derivado del peso de los servicios de corretaje en el PIB, que son elevados en China. Segundo, y más importante, por la paralización de las OPAs, que dificultará la financiación de las empresas. Y tercero, porque se ha evaporado una parte importante de riqueza financiera de las familias, lo que afectará al consumo. Con todo, el efecto más preocupante es que este episodio añade incertidumbre sobre el proceso de liberalización de la cuenta de capital, dado que los fallos en el marco regulatorio puede hacer a las autoridades más reacias a la apertura del mercado a inversores institucionales extranjeros. Sin embargo, probablemente sería mejor ir en la dirección contraria: la liberalización de la cuenta de capitales podría mitigar la importancia de los inversores minoristas, fortaleciendo el mercado frente a "comportamiento rebaño" y permitiendo a las familias chinas diversificar sus inversiones.

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.