Riesgos financieros sistémicos

En China, a diferencia de los países periféricos de la UME, el problema no está en la deuda pública sino en la de las empresas.

El arranque del año ha sido una repetición de lo observado entre los meses de agosto y septiembre. La evolución de ciertas variables financieras chinas (su bolsa y el tipo de cambio) son interpretadas como señales de que la situación económica es peor de lo que nos dicen los indicadores económicos, sin entrar a valorar la veracidad de los mismos.

La caída de las reservas del banco central es otra evidencia de la salida de capitales, en definitiva, de que la economía china está en una tendencia bajista. Esto es obvio, pero no lo es apostar a que estamos a las puertas de un aterrizaje brusco. La caída de la bolsa debe ser interpretada con cautela, sobre todo si tenemos en cuenta la intensa revalorización previa, la escasa representatividad del PIB y la mayor presencia de inversores domésticos no profesionales. Más atención se debe prestar a la depreciación del yuan. Pero cuando se observa la apreciación acumulada desde 2008 se entiende la necesidad de compensar parte de la pérdida de competitividad sufrida por aquella economía (compartida en este tiempo solo por Suiza). Que tras una apreciación del 30% una moneda se deprecie un 6% no parece ser una alarma temprana de una recesión. Y que el banco central esté empezando a reducir su nivel de reservas también es representativo de un mayor equilibrio en las balanzas por cuenta corriente a nivel mundial. No era sostenible, ni recomendable, un crecimiento «infinito» de las reservas. Se deba valorar positivamente el punto de inflexión en su evolución. En conclusión, creo que ni la caída de la bolsa, ni la depreciación del yuan ni la caída de reservas son señales que avalen esta especie de pánico que ha entrado en los mercados. Todo ello, sin menoscabo de reconocer que existen factores de riesgo, pero en otros frentes, de los que tal vez se ha hablado menos.

Me refiero al endeudamiento privado, que equivale a un 200% del PIB. En China, a diferencia de los países periféricos de la UME, el problema no está en la deuda pública (40% del PIB) sino en la de las empresas. El temor es que una intensificación de la desaceleración de la actividad económica (especialmente en algunos sectores) derive en impagos de la deuda empresarial. Estaríamos así ante la activación de una crisis financiera que terminará por impactar sobre la economía. Y esto

David Cano es socio de Afi y asesor principal de Españoleto Gestión Global.
E-mail: dcano@afi.es

TESORERÍA EMPRESAS

SI SU EMPRESA FUNCIONA COMO UN RELOJ, OBTENGA MÁS RENDIMIENTO

RENTABILIDAD PARA SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON DISPONIBILIDAD INMEDIATA

DEPÓSITO ÁGIL
- Desde solo 6.000,00 €
- Usted elige y dispone de plazos de inversión entre 1 y 30 días
- 100% del capital invertido garantizado
- Sin comisión de cancelación
- Con tipos de interés muy atractivos, variables en función del plazo

UNIFOND DINERO, FI
- Inversión mínima: 170,00 €, con aportaciones posteriores sin límite
- Sin comisiones de ningún tipo por suscripción o reembolso
- Disponibilidad inmediata

Unicaja

nos recuerda a la crisis *subprime* de EEUU 2007-2008, si bien con varios elementos diferenciales muy relevantes. El primero, que en caso de producirse el impago, las autoridades económicas chinas tiene margen de actuación para compensarlo (bien vía reservas, bien vía política fiscal). El segundo, que no tendría el impacto global (o no el que vimos tras Lehman). La deuda emitida por Lehman estaba en manos de inversores de todo el mundo, que a su vez impagaron, produciéndose un «efecto mariposa» demoledor. En este caso, la deuda de las empresas chinas está en manos de inversores chinos (en gran medida a través de productos de ahorro como los *Wealth Management Products* - WMP). Ahora bien, aun existiendo estos dos factores mitigantes, es obvio que una cadena de impagos empresariales en China generaría una crisis financiera que activaría una crisis económica. Factor de riesgo sistémico, potencial cisne negro ::

TESORERÍA EMPRESAS

SI SU EMPRESA FUNCIONA COMO UN RELOJ, OBTENGA MÁS RENDIMIENTO

RENTABILIDAD PARA SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON DISPONIBILIDAD INMEDIATA

DEPÓSITO ÁGIL

- Desde solo 6.000,00 €
- Usted elige y dispone de plazos de inversión entre 1 y 30 días
- 100% del capital invertido garantizado
- Sin comisión de cancelación
- Con tipos de interés muy atractivos, variables en función del plazo

UNIFOND DINERO, FI

- Inversión mínima: 170,00 €, con aportaciones posteriores sin límite
- Sin comisiones de ningún tipo por suscripción o reembolso
- Disponibilidad inmediata

Unicaja