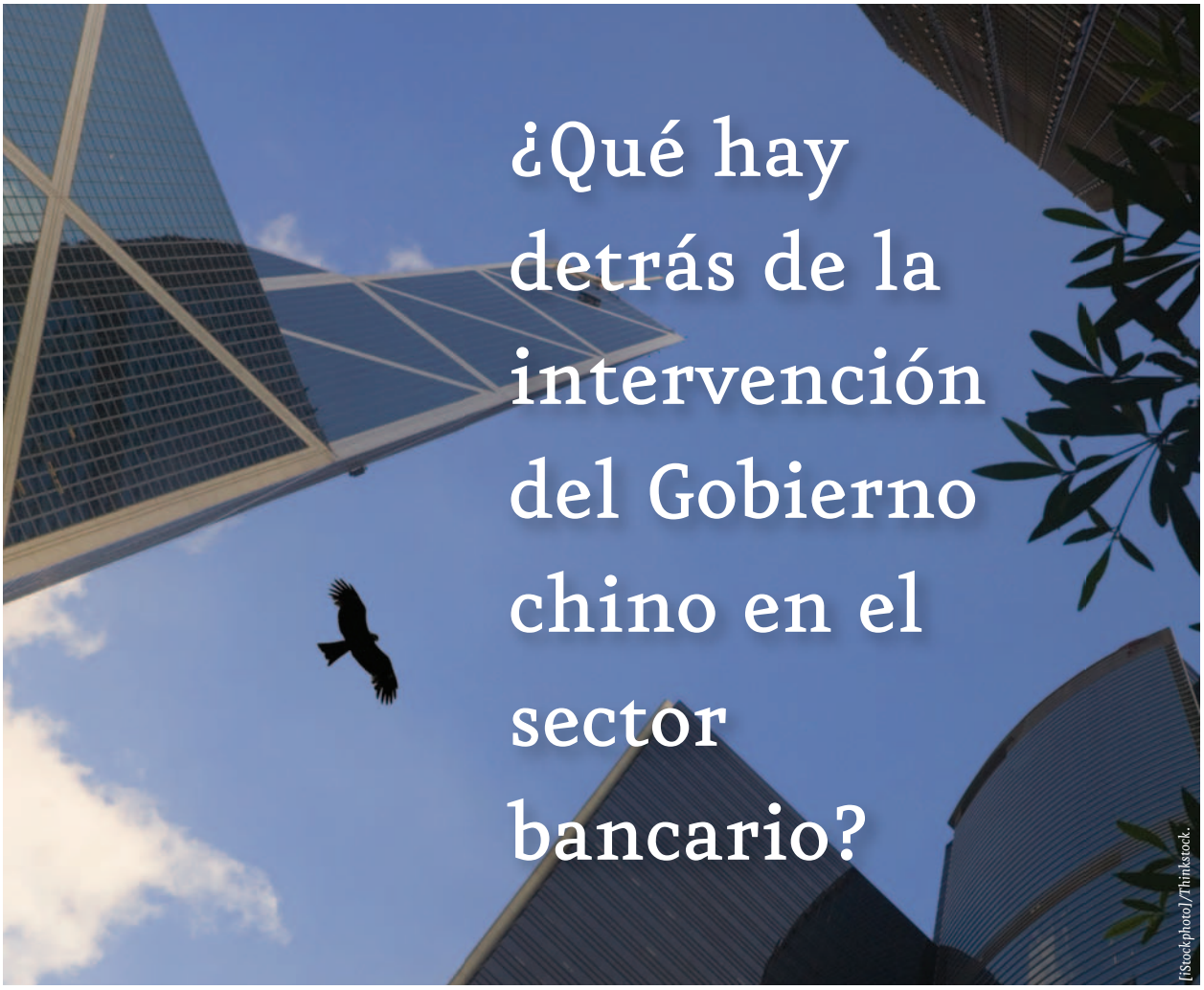


# ¿Qué hay detrás de la intervención del Gobierno chino en el sector bancario?

[iStockphoto]/Thinkstock.

**El Gobierno chino ha anunciado la compra de acciones de los cuatro principales bancos con el objetivo de estabilizar su cotización y generar confianza en el sistema financiero. La eficacia de dicha medida puede verse condicionada por una potencial intensificación de la desaceleración económica en China, principal foco de riesgo para la salud del sistema financiero en el medio plazo.**

*Álvaro Lissón*

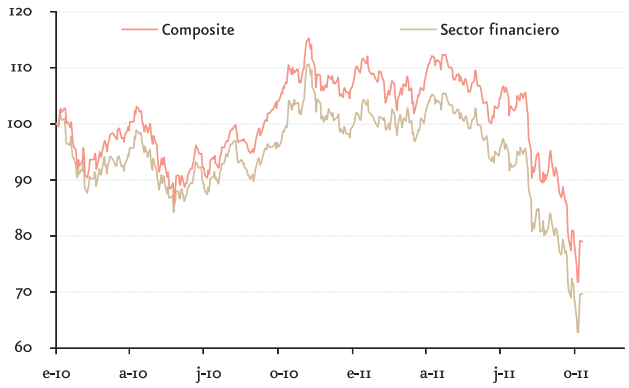
Con el objetivo de estabilizar la cotización de los bancos y generar confianza en el sistema financiero, el Gobierno chino anunciaba durante la primera semana de octubre la intervención en el mercado bursátil mediante la compra de acciones de los cuatro principales bancos del país a través del fondo soberano Central Huijin.

Sin detalles acerca de cantidades, el anuncio contribuía a impulsar la cotización de un sector bancario que, hasta ese momento, acumulaba pérdidas del 30% en el año. Además del contagio provocado por la inestabilidad del sector bancario en Europa, son varios los factores específicos de la economía china que han contribuido a generar dudas sobre la solvencia de las entidades y provocado la corrección de los bancos en Bolsa.

## El Gobierno chino anuncia la compra de acciones de los cuatro principales bancos del país y contribuye a estabilizar su cotización

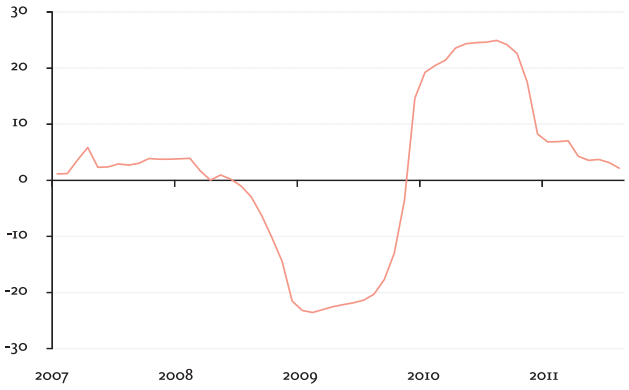
En este sentido, un foco de presión importante están siendo las dudas que suscita el enfriamiento del mercado inmobiliario sobre la capacidad de pago de los Gobiernos locales. Como medida de estímulo, el Gobierno chino autorizó al sector bancario en 2009 a conceder préstamos a las autoridades locales, que utilizan como colateral valores inmobiliarios o, incluso,

## Índice bursátil Hang Seng y sector bancario
(enero 2010 = 100)




Fuente: *elaboración propia a partir de Datastream.*

## Precio de la vivienda en China
(% tasa interanual)




Fuente: *elaboración propia a partir de Datastream.*

suelo, para la inversión en infraestructuras. Las noticias que apuntan a la primera caída mensual en septiembre de las ventas de viviendas y de los precios inmobiliarios en un año han contribuido a disparar las alarmas.

### La potencial intensificación de la desaceleración económica en China es el principal factor de riesgo para el sistema financiero

Otro factor relevante está siendo la salida de depósitos minoristas de los bancos hacia otras entidades financieras, cuya operativa no está bajo la regulación del Banco Central de China y cuya remuneración es más atractiva. Sin sujeción a esta regulación, estas entidades, «en la sombra», han continuado con su actividad sin las «cortapisas» del Banco Central (subida de tipos, aumento de reservas mínimas y límites a la concesión de crédito) concediendo financiación a tipos elevados e intensificando los riesgos derivados de una desaceleración intensa de la economía sobre el sistema financiero. Algo que, de momento, no contemplamos ::

## ¿Hay valor en la renta fija emergente?

La recuperación del apetito por el riesgo durante las últimas semanas encuentra reflejo en la entrada de flujos en mercados emergentes tras el *sell-off* de agosto y septiembre. En este sentido, la renta fija soberana emergente está siendo uno de los activos financieros con mayor rentabilidad en el año (el índice de RF Embi se anota un 6% YTD frente a las caídas medias del 12% que registran, por ejemplo, los índices bursátiles), apoyado por una posición estructural sólida de las economías (finanzas públicas saneadas y reservas internacionales en máximos) y, en todo caso, alejada de la debilidad de los fundamentos de las economías avanzadas.

Ahora bien, ¿podemos seguir apostando por la renta fija emergente de cara a los próximos seis o 12 meses? En nuestra opinión creemos que sí.

En un escenario de estabilización de los mercados, la ampliación acumulada de los *spreads* (frente a la rentabilidad de la deuda de EEUU) desde el mes de agosto supone una oportunidad clara de compra. Asimismo, la renta fija en divisa local podría encontrar apoyo en la relajación de las condiciones monetarias (los bancos centrales de Brasil e Indonesia ya están recortando tipos), aunque una reducción excesiva del nivel de tipos de interés podría presionar a las divisas emergentes a la baja, lo que supondría un lastre para la rentabilidad en euros. Aunque una depreciación intensa de las divisas emergentes es algo que no contemplamos en nuestro escenario central, entendemos que el riesgo existe, motivo por el que nos sentimos más cómodos apostando por fondos que invierten en renta fija emergente denominada en dólares.

### Índice Embi de renta fija emergente

Fuente: *elaboración propia a partir de JP Morgan.*