

Los audaces esfuerzos de China para evitar una recesión de balance: ¿funcionarán?

Los recientes problemas económicos de China han suscitado preocupaciones sobre una recesión de balance, una situación que recuerda inquietantemente al colapso de Japón en los años 1990. Con una prolongada caída del mercado inmobiliario, presiones deflacionarias y una débil demanda de crédito, las señales son preocupantes. En Japón, tanto los consumidores como las empresas se volcaron hacia el interior, optando por pagar la deuda en lugar de invertir, lo que llevó a décadas de deflación. Ahora, China está compitiendo para evitar un destino similar.

En respuesta, Beijing ha lanzado su campaña de política más agresiva en décadas. Solo esta semana hubo recortes a las tasas de política clave, discusiones sobre un fondo de estabilización de acciones y llamados del presidente Xi Jinping para un mayor gasto fiscal para apoyar al sector inmobiliario en dificultades. El gobierno está claramente decidido a alejar a la economía del camino de Japón.

Cambio de rumbo del mercado en medio del impulso del estímulo

En medio de estos movimientos, las acciones chinas han sido testigos de un aumento extraordinario, subiendo por noveno día consecutivo. Los inversionistas, atraídos por el estímulo gubernamental, están volviendo en masa a uno de los mercados con peores resultados del mundo. Sin embargo, a pesar de estos esfuerzos, las autoridades se han abstenido de desplegar el tipo de estímulo fiscal masivo utilizado en crisis anteriores. Los intentos más pequeños y graduales del último año han tenido poco efecto. El crecimiento se desaceleró recientemente hasta su peor nivel en cinco trimestres, lo que aumenta las preocupaciones de que China podría no alcanzar su objetivo de crecimiento anual de alto perfil por segunda vez en tres años.

El 24 de septiembre, el Banco Popular de China (PBOC) dio a conocer un importante paquete destinado a apuntalar el sector inmobiliario. El objetivo del gobierno es claro: detener la caída de los precios inmobiliarios y estabilizar la economía en general. Este paquete incluía recortes tanto de las tasas de interés como de los coeficientes de reservas, y medidas para impulsar los valores de los activos, en particular en los mercados inmobiliarios y de acciones.

Detalles de las medidas de política

Entre las principales medidas:

La tasa de recompra (repurchase rate o la tasa a la cual los bancos comerciales compran desde el Banco Central) a siete días se redujo del 1.7% al 1.5%.

El coeficiente de reservas obligatorias (RRR) se redujo en 0.5 puntos porcentuales, inyectando 1 billón de yuanes en liquidez (145 bn USD). Se espera otro recorte, entre 0.25 y 0.5 puntos, en los próximos tres meses.

Se prevé que la tasa de la Facilidad de Préstamos a Mediano Plazo caiga en 0.3 puntos porcentuales.

Las tasas mínimas de pago inicial se redujeron del 25% al 15% para los compradores de segundas viviendas.

Se prevé que las tasas preferenciales de préstamos y las tasas de depósito disminuyan entre 0.2 y 0.25 puntos porcentuales.

El Banco Popular de China cubrirá por completo los préstamos de los gobiernos locales para la compra de viviendas no vendidas con una financiación más barata, en comparación con el 60% anterior.

Además, a partir del 1 de noviembre se concedió a los propietarios de viviendas de China la opción de renegociar las condiciones de sus hipotecas, lo que permitirá a los prestatarios cambiar a tasas de interés más bajas, lo que supondrá un alivio para millones de hogares. Cabe destacar que el Banco Popular de China inyectará 500,000 millones de yuanes (71,000 millones de dólares) de liquidez en el mercado bursátil, y las empresas de valores, los fondos y las aseguradoras tendrán acceso a financiación del Banco Popular de China para la compra de acciones. Además, se está estudiando la creación de un fondo de estabilización del mercado, aunque todavía no se han facilitado detalles específicos.

Mirando hacia el futuro: expectativas de política fiscal

Las intervenciones monetarias, si bien sustanciales, probablemente se complementen con medidas fiscales adicionales. Los economistas esperan en general que el gobierno aumente el gasto para apoyar una economía en desaceleración. Esto podría incluir la expansión del déficit y la venta de más bonos soberanos para cerrar las brechas de financiamiento causadas por la caída de los ingresos de los gobiernos locales, en particular por las ventas de terrenos.

A pesar de estas medidas, varios bancos de inversión importantes han recortado recientemente sus pronósticos de crecimiento anual para China. Goldman Sachs y Citigroup esperan ahora que el crecimiento se sitúe en el 4.7%, por debajo de las estimaciones anteriores del 4.9% y el 4.8%, respectivamente.

Consumo vs Inversión en infraestructura

Existe un debate en curso sobre si China debería centrarse en impulsar el consumo o la inversión en infraestructura para reactivar su economía. Dada la débil confianza de los consumidores, la disminución del crecimiento de los ingresos y la caída de los valores de los activos, estimular el consumo por sí solo puede no ser suficiente para impulsar el crecimiento. La inversión en infraestructura, por otro lado, podría proporcionar resultados más rápidos, a pesar de los déficits de financiamiento. Sin embargo, el gobierno tendrá que reevaluar sus políticas fiscales, ya que a algunos gobiernos locales se les prohíbe realizar nuevas inversiones hasta que se salden las deudas antiguas, lo que refleja medidas procíclicas, en lugar de contracíclicas.

China se encuentra en una encrucijada. Sus audaces esfuerzos de estímulo, en particular en los mercados inmobiliario y de valores, indican un firme compromiso de evitar el largo estancamiento de Japón. Queda por ver si estas medidas serán suficientes, pero el mundo está observando de cerca y el mercado festeja.

AVISO LEGAL

El presente documento, y cualquier archivo adjunto, contienen información confidencial y son para uso exclusivo de la(s) persona(s) a quien va dirigida. Las opiniones expresadas con base en este material, no necesariamente son compartidas o apoyadas por Azimut, salvo que exista una confirmación escrita por representante legal debidamente autorizado. En ningún caso la información constituye sugerencias o asesoría para realizar operaciones con valores, para ello se requiere previamente realizar una evaluación de su perfil de inversión. Previa a la realización de inversiones, lo invitamos a conocer los prospectos de información al público inversionista, de los fondos de inversión que distribuimos. Los rendimientos son históricos y no garantizan resultados futuros. Aún y cuando Azimut ha utilizado información de fuentes que considera confiables, en ningún caso se hace responsable de cualquier error o imprecisión en la información que se presenta. La información referente a nuestros productos, servicios, prospectos de información, guía de servicios de inversión, y ubicación de nuestras sucursales, se encuentra en la página de internet www.azimut.mx. En horarios de oficina ponemos a su disposición los teléfonos (55)52 01 7777 y 800 227 7777