

Economíahoy.mx

La enorme amenaza de deuda china no es tan temible como parece

En lo que atañe a la enorme deuda de China, nunca faltan malas noticias, desde la turbulencia en el mercado de bonos corporativos hasta el rebajamiento de su calificación crediticia soberana efectuado el mes pasado por Moody's Investors Service.

Pero se destaca un hecho alentador sobre los titulares negativos: la salud de las empresas más grandes de China es la mejor en años.

Gracias a una combinación entre estímulo económico y reforma de las empresas estatales, las razones entre deuda y capital accionario de las empresas no financieras más grandes de China cayeron a los niveles más bajos desde 2010. Los indicadores de rentabilidad y capacidad de pago de intereses son los mejores en por lo menos cinco años y los flujos de caja libre nunca fueron tan grandes.

Las mejoras podrían ayudar a calmar el temor a una crisis financiera inminente en la segunda economía más grande del mundo, pese a que las empresas chinas de menor tamaño no progresaron tanto hasta ahora. Deutsche Asset Management, que administra unos 800,000 millones de dólares, afirma que los balances más fuertes apoyan una perspectiva alcista para el mercado accionario de China después que el Índice Compuesto de Shanghái quedó último entre los de Asia este año.

"Tenemos una postura muy positiva respecto a las acciones chinas en general, especialmente las de capitalización más alta", dijo Sean Taylor, jefe de inversiones de Deutsche Asset para la región Asia-Pacífico en Hong Kong. "Están subiendo las ganancias y esas empresas no están contrayendo tantas deudas".

Desánimo

El ánimo predominante en los mercados chinos es mucho más negativo. Incluso antes que Moody's bajara la calificación crediticia del Gobierno, el 24 de mayo, gerentes de fondos encuestados por Bank of America Corp. mencionaron el ajuste de las condiciones crediticias en China como el mayor "riesgo de cola" para los mercados financieros globales. Una campaña del Gobierno contra el apalancamiento ayudó a llevar los rendimientos de los bonos de empresas a la tasa más alta en dos años el mes pasado, lo que reavivó la ansiedad por el endeudamiento corporativo, que subió a la cifra estimada de 17 billones de dólares el año pasado, o 156% del PIB.

Pese a esas inquietudes, los signos vitales de las empresas más grandes que cotizan en las bolsas del país están fortaleciéndose. La razón promedio entre deuda y capital accionario ponderada por la capitalización de las 100 empresas no financieras más grandes de China cayó de 72 por ciento en 2015 a 68 por ciento a fines del año pasado, según datos compilados por Bloomberg. También mejoraron los márgenes de ganancia y las razones de cobertura de intereses, y los flujos de caja libre para ese grupo llegaron al récord de 93,000 millones de dólares.

Cierto es que las métricas financieras compiladas por Bloomberg excluyen a los prestatarios que no cotizan en bolsa y a Gobiernos locales muy endeudados. Los escépticos dicen que incluso las mejoras de las grandes empresas públicas son temporales, resultado de cebar la economía antes de un recambio políticamente delicado de autoridades en el Partido Comunista a fines de este año. El buen comienzo de la economía en 2017 ya está dando señales de estabilizarse; un indicador privado de la fabricación insinuó una contracción en mayo.

Aunque probablemente la intervención del Gobierno haya impulsado parte del avance de las empresas de alta capitalización, Mark Konyn, de AIA Group, ve margen para el optimismo.

Las grandes empresas son "pesos pesados fundamentales en la economía", dijo Konyn, director de inversión de grupos de la aseguradora con sede en Hong Kong. "Son un buen indicador de lo que anda pasando".