

China reaparece como el mayor peligro del mercado tras la rebaja de su 'rating'

[JAVIER GARCÍA CASCO](#) - 5:07 - 25/05/2017

Moody's recortó el rating de China por primera vez en 28 años

El bono chino a 10 años, en máximos de 2014; el yuan, en caída libre

La situación económica en China vuelve a ser objeto de preocupación apenas meses antes de que el Partido Comunista mantenga en otoño su reunión quinquenal, de la que saldrá su hoja de ruta económica. Una vez detenido el avance en las urnas del euroescepticismo, la contracción del crédito en China ya es la principal preocupación para los gestores, según la última encuesta de Bank of America. Y por si ello fuera poco, la agencia Moody's rebajó en un escalón la calificación crediticia de la segunda mayor economía del mundo, por primera vez en 28 años, de Aa3 a A1.

La razón de este deterioro se encuentra en "el fuerte crecimiento de la deuda en China", ya que la empresarial ha pasado de suponer el 99% del PIB en 2008 al 159%, mientras la pública ronda el 45%.

Aún con el recuerdo presente de las devaluaciones del yuan que sacudieron las bolsas en agosto de 2015 y enero de 2016, la divisa ha continuado perdiendo terreno frente al euro y ya cede un 5% en el año y un 12% desde el verano de hace dos años, aunque frente al dólar, en el que tiene denominada una parte importante de su deuda, contiene la sangría y se anota un 0.9%. Pese a que la decisión de Moody's apenas ha tenido trascendencia en los mercados, que cerraron prácticamente en plano la sesión de ayer, incluido el CSI 300 chino, sí vuelve a situar al país chino entre las mayores preocupaciones para los inversores. No en vano, las devaluaciones del yuan en agosto de 2015 arrastraron al Dow Jones y al Euro Stoxx 50 un 8 y un 9% en el mes, mientras que la de enero de 2016, hizo lo propio en un 5 y un 7%. En esta segunda ola, el Ibex se dejó un 8%, una brecha que no logró suturar en el año pese al rally que vivió a finales de año.

El interés exigido se dispara

Para aplacar la escalada del pasivo, las autoridades han endurecido las condiciones para inyectar liquidez a la banca, con el objetivo de desincentivar el endeudamiento. En Mizuho Securities, señalan que, con "el endurecimiento de estas políticas, la prioridad ha pasado de ser la estabilización del renminbi y el enfriamiento del mercado inmobiliario a avanzar en el desapalancamiento y prevenir riesgos financieros". Algo que "ha elevado los costes financieros y ha reducido el crecimiento del volumen de crédito".

El mercado de deuda ha sentido de cerca este cambio de rumbo y la rentabilidad del bono chino a 10 años ha escalado en el año 60 puntos básicos, hasta el 3.7%, máximos de diciembre de 2014. Más dramático es el repunte del interés exigido por el papel chino a 3 años, que desde el mes de diciembre se ha disparado en 100 puntos básicos, hasta el 3.8% actual y se sitúa por encima de su par a una década, por lo que la curva de rentabilidades de su deuda se ha invertido. Algo que los expertos consideran un presagio de que los inversionistas vislumbran nubarrones en el camino, en forma de perspectivas de menor inflación o de futuras bajadas de tipos. Ambas son reflejo de un deterioro de las perspectivas de crecimiento de la economía del gigante asiático.

En el canal interbancario, el Shibor a un año, equivalente al Euribor, ha escalado en lo que va de año desde el 3.1% que rondaba en el mes de noviembre hasta el 4.3% actual. Este encarecimiento de los costes de financiación, pese a añadir un foco de presión sobre la economía china, sí ha logrado cumplir, en parte, algunos de los principales objetivos que buscaba el régimen. Según datos de Bloomberg, las emisiones de deuda en territorio chino durante el primer trimestre del año se han reducido en un 29% respecto al mismo periodo del año anterior.

Seguirá creciendo más del 6%

La media de expertos consultados por Bloomberg estima que China mantendrá su ritmo de crucero y que su PIB real crezca un 6,6% en 2017, una décima menos que en el año anterior. Sin embargo, el último dato de PMI manufacturero Caixin, que reflejó su dato más bajo desde el pasado mes de septiembre y se situó en los 50.3 al borde de la zona de contracción, ha despertado las inquietudes. En este sentido, el precio del hierro, empleado como termómetro de la actividad en el gigante asiático al ser empleado como materia prima en el sector industrial, se desploma un 22% en el año.