

EL FOCO

ARACELI DE FRUTOS
CASADOEAF DEL CONSEJO GENERAL
DE ECONOMISTAS. EAFI 107

La autora analiza los cambios en el entorno que han motivado las actuaciones de las autoridades chinas en su economía y la irracionalidad que ha tomado el control del mercado en los últimos días

¿Autopista al infierno o solo una 'China' en el camino?

Parecía que este agosto, a diferencia de años anteriores, iba a ser tranquilo. Se había aprobado el rescate a Grecia, se había cerrado un acuerdo con Irán y los mercados asiáticos después de las caídas de finales de junio del índice de Shanghái parecían estabilizarse. Nos podíamos ir de vacaciones a cargar pilas para afrontar la subida de tipos de la Reserva Federal en septiembre... pero ¡oh! ¡Sorpresa! Las autoridades chinas el 11 de agosto devalúan su moneda... ¿Fue este el principio del fin?

El viernes 21 fue un viernes oscuro para la Bolsa y el lunes 24 un lunes negro. La volatilidad del mercado pasó de niveles del 12% a incrementarse a un 45%. El mercado estaba roto, la irracionalidad se implantó en el mercado. En tales situaciones hay que pararse a pensar qué es lo que ha cambiado en el entorno para estas reacciones tan virales y si realmente existe fundamento para estos movimientos. Antes de agosto la preocupación en los mercados se centraba en:

- Inicio de la política monetaria acomodaticia en Estados Unidos con una probabilidad del 50% de inicio de la subida de tipos en septiembre.

La volatilidad del mercado pasó de niveles del 12% a incrementarse a un 45%. El mercado estaba roto

Con el S&P (Standard & Poor's) en niveles por encima de los 2.000 puntos, se esperaba un recorte de las Bolsas para entonces, pero si la subida se realizaba de forma acompasada con el crecimiento económico no tendría por qué caer en exceso.

- Preocupación por el crecimiento en China con dudas acerca de las cifras oficiales publicadas que situaban el crecimiento del gigante asiático en un 7%. Algunas casas de análisis ya bajaban las previsiones de crecimiento a entre un 6,5% y un 6,9%. A ello se sumaba la caída de la Bolsa de Shanghái, con la suspensión temporal de una gran parte de las acciones cotizadas.

- Europa seguía con su ritmo de crecimiento de pasito a pasito con algo más de tranquilidad después de coger con pinzas el problema griego. Con lo cual parecía que se podía esperar recortes en las Bolsas, pero no el hundimiento de las mismas.

¿Qué ha pasado en nuestro querido agosto? Básicamente, lo sucedido son las diversas actuaciones de las autoridades chinas en su economía. Actuaciones de política monetaria por parte de su banco central con la



de subida de tipos en esta fecha ha caído al 15%. A ello tampoco ha ayudado la publicación de las actas de la última reunión del comité de política monetaria en las que expresaban las dudas sobre la consecución de los objetivos de inflación a medio plazo. No obstante, los datos de confianza del mercado de trabajo y del sector inmobiliario siguen mostrando la fortaleza de la economía estadounidense. Una cita en la que se pueden disipar dudas es la reunión de

Jackson Hole del sábado.

- Por ende, los beneficios empresariales se resentirán.

Lo vivido estos días ha sido una sobrerreacción del mercado, se ha dado un nuevo pistoletazo de salida

rán. Si ya en el segundo trimestre del año no han sido muy halagüeños para las empresas del S&P, ¿cómo serán los siguientes con caídas del crecimiento? Hay que tener en cuenta que existen factores externos que han perjudicado a las empresas estadounidenses y desaparecerán, como la caída del precio de crudo y la apreciación del dólar.

Lo vivido estos días ha sido una sobrerreacción del mercado, se ha dado un nuevo pistoletazo de salida, volviendo a los niveles de inicio de año (incluso por debajo). Han surgido dudas que antes no estaban, lo que llevará que a lo largo del último trimestre del año a inestabilidad y movimientos erráticos de mercado.

No obstante, la incertidumbre y el miedo se han extendido en las Bolsas, los movimientos a los que hemos asistido estos días han sido irracionales. Esperemos que vuelva la racionalidad y serenidad al mercado, aunque no hay que olvidar como señaló John Maynard Keynes que "el mercado puede permanecer irracional más tiempo del que usted puede permanecer solvente".

devaluación del yuan, la inyección de liquidez en el sistema y, anteayer mismo, el recorte de tipos, recortando 25 pb (puntos básicos) el tipo oficial y en medio punto el coeficiente de reservas. A su vez se autorizó a los fondos de pensiones a invertir en renta variable. Además pondrán en marcha planes de infraestructuras.

Es decir, están haciendo lo posible para reactivar su economía. Entonces, ¿es que están peor de lo que nos han hecho creer? Puede, ya se sabe de la opacidad de las cifras oficiales chinas, pero ahora y antes cuando crecían al 14%.

Así, las rebajas de crecimiento para la economía china no se han hecho esperar y a los pocos que cifraban en un 6,5% su crecimiento se han sumado el resto. Hasta ahora los últimos datos de julio han mostrado un retroceso a niveles de mayo después del repunte

“Ni antes estábamos tan bien ni ahora tan mal. Europa muestra que su crecimiento se mantiene”

visto en junio. Habrá que estar atentos, pues, a los datos manufactureros que se publican el 1 de septiembre, a ver si continúan decepcionando o no. De ahí se han ido sacando derivadas:

- Frenazo en el crecimiento mundial: más bien rebaja de precisiones de crecimiento, tanto para China como para Estados Unidos. No obstante, ni antes estábamos tan bien ni ahora tan mal. Europa muestra que mantiene su crecimiento.

- Guerra de divisas, depreciaciones en divisas emergentes similar a la crisis asiática de 1997. En realidad, la situación de los países emergentes es distinta a la de entonces tanto en sus sistemas de tipo de cambio, más flexibles, como en sus niveles de déficit externos, como de deuda y de nivel de reservas.

- La Reserva Federal no subirá los tipos en septiembre: la probabilidad

THINKSTOCK