

Flash note 19/04/2022

Alex Fusté

@AlexfusteAlex

alex.fuste@andbank.com

China incumple (de nuevo) su promesa de una "política de apoyo al mercado"

En febrero, y de nuevo en Marzo, el PBOC (guiado por el gobierno) prometió un mayor apoyo político a la economía y a los mercados, con una referencia específica a la “coordinación de políticas y la intensificación de las mismas para apoyar al mercado de capitales”, reiterando promesas anteriores de apuntalar la maltrecha confianza de los inversores, debido en parte al desplome de su sector inmobiliario y las represión reguladora contra el sector tecnológico. El comité de política financiera se comprometió a “estabilizar los mercados financieros nacionales”. Ver <https://www.bloomberglinea.com/2022/03/22/china-promete-un-mayor-apoyo-politico-a-la-economia-y-los-mercados/>

A partir de este anuncio de apoyo explícito al mercado, muchos fueron los inversores internacionales que tomaron la iniciativa de volver a entrar en este mercado. Sin embargo, en cada reunión posterior del PBOC para aplicar ese apoyo prometido, la decisión ha sido francamente decepcionante, y muy lejos de las expectativas que el propio PBOC alimentó. Este viernes 15 de abril mismo, si bien es cierto que las autoridades permitieron la reducción del ratio de reserva requerida (RRR) en los bancos, persiguiendo que estos pudieran liberar mayor liquidez al sistema, la medida quedó muy lejos de la promesa realizada por Pekín el mes pasado (y el anterior). ¿Por qué? El recorte del viernes en el RRR fue mínimo (de 25 pb, muy por debajo del esperado de 50 pb). La medida apenas agregó alrededor de US\$ 80B de liquidez a largo plazo, lejos de los US\$170bn prometidos. Adicionalmente, el banco central se abstuvo de flexibilizar más la política monetaria mediante algún recorte de tipos de financiación (también esperado por el mercado), y optó por mantener su tasa preferencial de préstamo a 1 año (en 2.85% frente a las expectativas de un recorte de 5-10 pb.) También decidió no aportar liquidez fresca a través su de programa monetario MLF (Medium-term Lending Facility), sin nuevas inyecciones frente a las expectativas de una inyección neta de CNY100B.

Tras esta decisión, los analistas ven ahora al mercado chino con más desconfianza. Según una encuesta de Reuters, muchos economistas ven menos espacio para que esas “ayudas al mercado” se materialicen de forma efectiva según lo sugerido por Pekín

¿Por qué el PBOC ha dado marcha atrás, y ha optado por no entregar el apoyo prometido? Varias pueden ser las causas. Me vienen a la cabeza dos: 1) La preocupación del PBOC por la inflación y 2) la preocupación por el ajuste monetario en los EE. UU. Como, algo que podría estar preocupando al PBOC por los efectos

indirectos de una divergencia de políticas. A medida que otros países aumentan las tasas, si el PBOC las relaja, probablemente eso podría alejar el capital de China.

Sea como fuere, nunca es bueno incumplir lo prometido. Las promesas rotas pesan el doble que las promesas cumplidas.

Cordiales saludos