

Alex Fusté

[@AlexfusteAlex](#)

[alex.fuste@andbank.com](mailto:alex.fuste@andbank.com)

## **Flash Note: Los inversores asimilan el estímulo de China: ¿Pueden estas medidas impulsar un crecimiento sostenido en el mercado de acciones?**

### **¿Cuáles fueron las medidas anunciadas?**

- En el ámbito de los tipos de interés:
  1. El Banco Popular de China (PBOC) reducirá el coeficiente de reservas obligatorias (RRR) de los bancos en 50 puntos básicos, al nivel más bajo desde al menos 2018, en un futuro cercano. Se estima que esto liberará CNY1 billón de liquidez (~USD 130 mil millones). Se espera otra reducción del RRR antes de fin de año.
  2. El PBOC reducirá la tasa de las operaciones de recompra inversa a 7 días en 20 puntos básicos, hasta el 1.5% (desde 1.7%), con el objetivo de preservar la estabilidad de los márgenes de interés bancarios. Es la primera vez que se anuncian reducciones simultáneas del RRR y de la recompra inversa en el mismo día.
  3. El PBOC reducirá las tasas hipotecarias existentes en 0.5 puntos porcentuales, y el ratio mínimo de pago inicial en la compra de segundas viviendas se rebajará al 15% desde el 25%. Este movimiento subraya la urgencia de Pekín por apuntalar el atribulado sector inmobiliario.
- En el ámbito del programa de compra de activos:
  1. El banco central acelerará el programa de re-préstamo para que las empresas estatales adquieran viviendas sin vender, proporcionando el 100% del principal de los préstamos bancarios para tales compras, en lugar del 60%.
  2. Pekín está considerando un fondo de estabilidad del mercado de valores para inyectar CNY800B (~USD 110 mil millones) a fin de apuntalar el mercado de valores, a través de un mecanismo de swaps de CNY500B destinado a ayudar a las empresas de valores, fondos y aseguradoras a acceder a la liquidez del PBOC para comprar acciones. Además, se crearía una facilidad de re-préstamo de CNY300B para apoyar a empresas cotizadas y principales accionistas en la recompra de acciones y en el aumento de sus participaciones. Estado de esta medida: Pendiente. Las autoridades están estudiando el plan, pero no han proporcionado detalles.
  3. El presidente de la CSRC afirma que el regulador apoyará al fondo estatal Central Huijin Investment en la compra de acciones y ampliará el ámbito de inversión. Estado de esta medida: Pendiente.
  4. La CSRC publicará medidas para promover fusiones y adquisiciones (M&A) y reorganizaciones. Estado de esta medida: Pendiente.

- En el ámbito del sector bancario:
  1. China recapitalizará sus seis principales bancos comerciales incrementando el capital de nivel 1 básico por primera vez desde 2008, con el objetivo de fortalecer la industria bancaria, que enfrenta márgenes históricamente bajos, beneficios decrecientes y un aumento de la deuda incobrable. Los prestamistas necesitan reforzar su capital para mejorar sus capacidades operativas. Estado de esta medida: Pendiente. No hemos podido determinar el tamaño de la inyección. Lo que sabemos es que el capital se inyectará en fases y con políticas diferenciadas, pero no se han dado más detalles.
- Otra información relevante:
  1. China se opone a la propuesta de la administración Biden que tiene como objetivo los software y hardware chinos en vehículos conectados: Un portavoz del Ministerio de Relaciones Exteriores de China afirmó que la medida de Estados Unidos es discriminatoria y viola las regulaciones de la OMC, al tiempo que instó a Washington a detener la supresión de otros países en nombre de la seguridad nacional. Añadió que China defenderá firmemente sus derechos e intereses legítimos.

**¿Proporcionarán estas medidas un impulso para un crecimiento sostenido en el mercado de acciones? Nuestra evaluación.**

La sorpresa de estas medidas proviene esencialmente de los recortes en los tipos de interés, que creemos podrían tener algún impacto positivo, pero más bien en términos de mitigar la crisis inmobiliaria en lugar de impulsar la confianza.

En cuanto a las medidas relacionadas con el programa de compra de activos dirigido a fortalecer el mercado de valores, consideramos francamente que las cifras de las que se habla (~USD 110 mil millones) parecen insuficientes para mover de manera visible un mercado en el que solo el índice SSE tiene una capitalización de ~USD 7 billones. Lo que se está proponiendo equivale al 1.5% de la capitalización de mercado. Además, estos programas de compra de activos se ejecutarían a través de swaps o facilidades de re-préstamo, y no estamos convencidos de que esta fórmula tenga el impacto claro que podría generar un programa directo de APP. Adicionalmente, esta medida está pendiente de ser desarrollada y detallada. Lo mismo ocurre con el anuncio de medidas para facilitar las fusiones y adquisiciones. No hay detalles ni claridad al respecto. Del mismo modo, el anuncio de recapitalización bancaria mediante el aumento del capital básico de nivel 1 carece de especificaciones en cuanto a cifras o calendario.

En resumen, más allá de los recortes en algunos tipos de interés clave, la mayoría de las medidas siguen siendo declaraciones de intención, y sospechamos que los volúmenes propuestos sean insuficientes para provocar un aumento significativo en los flujos de capital externos. Me temo que cualquier posible repunte en el mercado de valores chino solo sería impulsado por los inversores domésticos, lo que sugiere un rebote, a priori, limitado.

Seguimos analizando de cerca cualquier desarrollo en este mercado.