

Los bonos del Gobierno chino emergen como el único refugio de guerra



La rentabilidad de la deuda china ha disminuido ligeramente desde el inicio del conflicto, mientras que la de otras economías importantes ha aumentado.



Los bonos del Gobierno chino emergen como el único refugio de guerra. La rentabilidad de la deuda china ha disminuido ligeramente desde el inicio del conflicto, mientras que la de otras economías importantes ha aumentado.

Desde el inicio de la guerra, los bonos del Gobierno chino, han evitado una venta masiva de deuda a nivel mundial, a medida que el país emerge como un refugio frente al aumento vertiginoso de los precios de la energía y la creciente inflación global.

La rentabilidad de estos bonos a 10 años ha descendido ligeramente hasta el 1,81% desde finales de febrero. En contraste, la rentabilidad de los bonos del Tesoro estadounidense a 10 años ha aumentado 0,38 puntos porcentuales hasta el 4,34%, mientras que la de los bonos del Estado británico se ha disparado 0,7 puntos porcentuales.

La rentabilidad de los bonos sube cuando los precios bajan. Los inversionistas apuestan a que, mientras los principales bancos centrales de EEUU y Europa se verán obligados a mantener los tipos de interés en niveles más altos de lo previsto para contrarrestar la inflación provocada

por el aumento de los precios del petróleo y el gas, China estará relativamente protegida gracias a su matriz energética y a la muy baja inflación previa al conflicto. La demanda de los compradores nacionales, cuya capacidad para buscar alternativas en el extranjero está limitada por los controles de capital, también ha impedido que los bonos del Gobierno chino se vean arrastrados por la venta masiva mundial. "Ofrece una opción de inversión con muy poca correlación para inversores como nosotros", dijo Jason Pang, gestor sénior de cartera y responsable de tipos de interés locales y divisas en Asia de JPMorgan Asset Management.

La resistencia de los bonos chinos se mantiene a pesar de una prolongada racha alcista que redujo los rendimientos de más del 4,7% a principios de 2014 a alrededor del 1,6% a principios del año pasado. Dicha racha provocó advertencias sobre una burbuja y llevó al Banco Popular de China a alertar de que una reversión repentina de los precios amenazaba la estabilidad financiera. Mientras que la dependencia de Europa y gran parte de Asia de la energía importada se considera, por parte de los inversionistas, como un factor que los deja vulnerables a las subidas de precios, la matriz

energética relativamente diversificada de China, en la que el carbón y las energías renovables tienen un papel destacado, ha ofrecido cierta protección. Según los analistas, las enormes reservas estratégicas de petróleo del país y el acceso a petróleo y gas natural rusos a precios reducidos lo han protegido aún más de la crisis energética que se cierne sobre vecinos como Corea del Sur, Japón y el sudeste asiático. "China se ve menos afectada por esta transmisión de energía y el punto de partida económico es bastante diferente", dijo Mitul Kotecha, jefe de estrategia macroeconómica de divisas y mercados emergentes asiáticos en Barclays. "El Banco Popular de China se encuentra en una posición diferente a la de otros bancos centrales", añadió. "Seguimos analizando la posibilidad de que China adopte medidas de flexibilización monetaria. El panorama monetario es muy distinto al que observamos en otros lugares". La inflación de los precios al consumidor en China subió al 1,3% en febrero, su nivel más alto en más de tres años, pero se mantiene muy por debajo de la tasa objetivo del 2%. Mientras tanto, ante una prolongada crisis inmobiliaria, el recuerdo de un severo mercado bajista en las acciones

y la escasez de otras opciones de inversión, muchos inversores se han decantado por los bonos del gobierno. El mercado de bonos del gobierno chino "ha podido absorber mejor el impacto porque la base de la demanda es capital atrapado", dijo Vincent Chung, gestor de cartera de renta fija en T Rowe Price.

Los controles de capital de China limitan estrictamente la cantidad de dinero que sus ciudadanos pueden sacar del país, lo que hace que sus bonos no tengan una correlación significativa con el rendimiento de otros mercados de deuda. "El mercado de bonos del Gobierno chino es relativamente aislado", afirmó Wei Li, responsable de inversiones multiactivos para China en BNP Paribas. "La mayoría de los inversores son nacionales. Es muy diferente del mercado de bonos del Tesoro". Sin embargo, los inversores globales también se han sentido atraídos por el mercado, a pesar de que la rentabilidad ha aumentado gradualmente desde principios del año pasado. "Desde 2012, invertir en bonos del Gobierno canadiense ha sido una de las pocas maneras para que los inversores mundiales en bonos gubernamentales superen la inflación estadounidense", dijeron Charles y Louis-Vincent

Gave, cofundadores de la firma de investigación Gavekal, en una nota reciente.

"Todos los demás mercados de bonos importantes han registrado pérdidas reales significativas y algunos, como Japón, Alemania y el Reino Unido, incluso han presentado rentabilidades nominales negativas durante este periodo de 14 años". Algunos inversores también ven con mejores ojos la política monetaria china, en comparación con la presión constante que el presidente estadounidense Donald Trump ejerce sobre el presidente de la Reserva Federal, Jay Powell, para que recorte los tipos de interés. "Su política monetaria [la del Banco Popular de China] es bastante predecible", dijo Wei de BNP Paribas. "Cuando el gobierno central quiere que el Banco Popular de China reduzca los rendimientos, los reduce". En cambio, la política de la Reserva Federal está llena de incertidumbres... ¿Continuarán estas políticas cuando el nuevo presidente de la Reserva Federal asuma el cargo?, añadió. "Cuando los inversionistas invierten en bonos del Gobierno, no les gustan este tipo de incertidumbres. Cuando invierten en bonos del Gobierno, buscan estabilidad".