



Artícle Genèric

---

[Mercats financers](#)

# La caiguda de les reserves xineses

Contingut disponible en  
Anglès Espanyol

---

Després d'anys d'augment sense treva, cap a la meitat del 2014, les reserves internacionals de la Xina van començar a baixar de manera continuada. Una dinàmica que, si s'allarga, afectaria un dels coixins més importants del país asiàtic per defensar la divisa davant la volatilitat regnant als mercats. Però fins a quin punt és preocupant el descens de les reserves i és raonable esperar una intensificació de les caigudes?

Entre el juliol del 2014 i el gener del 2016, les reserves xineses van baixar 762.320 milions de dòlars i es van situar en 3.230.893 milions de dòlars. Una part de la caiguda va ser conseqüència de l'efecte valoració que va patir l'estoc de reserves:<sup>1</sup> la depreciació de l'euro, del ien i d'altres monedes emergents va pesar a la baixa en la valoració expressada en dòlars, tot i que aquesta última sigui la divisa predominant a l'estoc. No obstant això, el principal element que explica el

contundent descens de les reserves és la sortida de capitals d'aquests últims mesos. Ni les importants limitacions que encara restringeixen els fluxos de capitals des de i cap a la Xina, ni el voluminós superàvit per compte corrent, de 293.200 milions de dòlars (equivalent al 2,7% del PIB) el 2015, han pogut afrontar les sortides netes a l'exterior, que van pujar a 637.000 milions de dòlars el 2015 i voregen el bilió de dòlars des de mitjan 2014.<sup>2</sup>

Es tracta d'una situació que preocupa, no solament per la magnitud dels fluxos de sortida, sinó també per la seva acceleració. I això malgrat que la tinença de reserves del país se situa encara en un nivell de comoditat, segons diverses mètriques usades per l'FMI. Així, el 2015, les reserves cobrien 20 mesos d'importacions de la Xina, una cobertura que se situa per sota dels 27 mesos assolits el 2009, però que és molt superior als tres mesos que l'organisme internacional estableix com a referència. En percentatge de deute extern a curt termini, la xifra, propera al 600%, supera amb escreix el 100% marcat com a referència. La mètrica de l'agregat monetari M2 és l'única que situaria la dimensió de les reserves en un nivell d'una certa vulnerabilitat: al setembre del 2008, equivalien al 28,7% de l'agregat M2, però, de llavors ençà, s'han reduït gairebé a la meitat (fins al 15,0% al gener del 2016), per sota del 20% que estableix l'FMI com a límit superior d'un interval prudent. Així i tot, cal esmentar que aquesta última mètrica és especialment adequada per a les economies que, a més de disposar d'un sector bancari molt gran, gaudeixen d'un compte financer molt obert, i aquest no és, encara, el cas a la Xina.

En aquest sentit, la primera reacció del gegant asiàtic a les sortides de capitals ha estat augmentar-ne els controls, la qual cosa ajudarà a estabilitzar les reserves a curt termini, malgrat que denoti un nivell d'intervenció que l'Executiu s'havia compromès a minimitzar. A mitjà termini, és clau recuperar la confiança en la capacitat de creixement de l'economia xinesa. En definitiva, aquest és el millor remei per retenir els capitals locals i atreure l'inversor internacional.

1. Calculant l'efecte valoració com la diferència entre l'estoc de reserves segons el banc central de la Xina i els actius de reserva en la balança de pagaments, el 2015, un terç de la pèrdua de reserves es pot atribuir a aquest efecte. Un percentatge que s'ha reduït en els

últims mesos.

2. Computat com el saldo del compte financer (exclou l'epígraf de reserves) més errors i omissions. Una part de la sortida de capitals és deguda al repagament del deute en dòlars que les empreses xineses tenen amb els bancs locals (vegeu BIS, Quarterly Review, March 2016, Box 1).

Etiquetes

Xina

Fluxos de capital

