

China y estanflación. ¿Y si ahora nos contagian esto?

A comienzos del verano veíamos renacer el mundo. Las vacunas nos habían insuflado un optimismo sin igual, nada hacia prever que esto no se había acabado. Un virus llegado de allá de Oriente, pero no como los Reyes Magos, aunque coincidamos en la época del año, y una tormenta con nombre de tebeo que no había podido acabar con nosotros. Pero llegó el fin del verano y las riadas de todos los años se vieron acompañados de un volcán. ¿Qué más podía pasar? Pues no éramos suficientemente conscientes que otra vez China dejaría nuestros problemas en segundo término. Después del COVID, China y su régimen comunista puede que nos transmita un problema inflacionario de caballo, donde los únicos culpables (y así lo deberíamos de reconocer) somos los occidentales por haber consentido ser chino-dependientes. Un Tsunami provocado por el estallido de una burbuja inmobiliaria que supone el 18% de su PIB, creando una crisis financiera: una, la mala planificación gasística china generando una subida desmesurada de la electricidad en Europa y una intervención comunista del mercado generando un déficit de exportaciones. ¿Qué puede traer?



Por Miguel Ángel Temprano
CEO Orfeo Capital

4 de octubre de 2021

Tiempo de lectura: 6,30 min

Estamos viendo estos días noticias difícilmente entendibles en un mundo que nos parecía en clara expansión y saliendo de una profunda crisis provocada por la pandemia del COVID.

No ya es que la electricidad esta cara en Europa, es que leemos constantemente noticias sobre apagones en China y sin querer, los relacionamos, pero la situación es tan distinta en ambos lugares que parece imposible que tenga consecuencias semejantes. Pero aquí no se va a acabar todo, las retiradas de estímulos monetarios por parte de los bancos centrales, algo en apariencia sin nada que ver, forma el triunvirato perfecto para que pueda aparecer el dragón rojo de nombre maldito, estanflación.

“A mediados de los '60 un ministro inglés acuñó uno de los términos malditos en economía, estanflación: inflación sin crecimiento.”

China está sufriendo apagones constantes, tanto en sus hogares como en sus fábricas, en dos tercios del país, y desgraciadamente en los 2/3 más poblados. Casi todo el sur, el centro y el este chino. Si dividiéramos el mapa

de China con líneas oblicuas paralelas, solo se libraría el tercio oeste.

Para entender esta situación hay que conocer que, a pesar de las políticas de descarbonización fomentadas en China por el presidente Xi Jinping, la dependencia del carbón para fabricar electricidad todavía supera el 60%. Pero en China, el precio de la luz está intervenido por el partido comunista chino (PCC), es decir, no puede ser más alto que un determinado precio. Igual a lo que algunos quieren imponer en España.

“Un gobierno puede imponer el precio de venta de un bien o servicio, pero desgraciadamente para él, no puede imponer los precios de compra de los suministros.”

En un mercado regulado, como el eléctrico, se puede obligar a no vender por encima de un determinado precio, pero por desgracia, no se puede obligar a producir barato. La escasez de carbón debido a las bajas importaciones de Australia -dadas las malas relaciones a causa de las tensiones en el mar de la China- se traduce en altos precios de abastecimiento.

Altos precios de compra y precios regulados de venta producen pérdidas, que el PCC no quiere socializar, es decir, que no quiere que las pague el Estado, por los que productores responden de la única manera posible, no produciendo, lo que lleva a la escasez de electricidad que está ocurriendo.

Permítame el lector un inciso. No estaría de más que esas mentes brillantes que exigen regular el precio máximo de la electricidad en España, volvieran la cabeza hacia el país del que quieren copiar modos y maneras.

“El modelo de crecimiento del PCC se basa en un crecimiento exagerado y sostenido del consumo interno.”

Por el otro lado, la política expansionista en términos monetarios fomentada por el gobierno chino, y el modelo de crecimiento basado en el consumo interno, para tener tranquila a la población, han conllevado a un consumo de energía eléctrica cada vez mayor.

No hace falta ser un Nobel para darse cuenta de que la situación es explosiva: demanda creciente contrarrestada con oferta menguante.

Pues al PCC no se le ha ocurrido otra cosa, ya que se niega a liberalizar el precio de la electricidad, que exigir que empresas y familias reduzcan su consumo. En una palabra: apagones. Y los apagones son y van a ser voluntarios u obligados, algo impropio de la segunda economía del mundo.

“La falta de energía se va a traducir en falta de producción de manera inexorable.”

Estos apagones van a producir inexorablemente una reducción de la productividad que, aunque no lo quiera reconocer el PCC en sus previsiones, se va a ver reflejado en su crecimiento. Y esto nos va a afectar en una reducción en la cifra de importaciones de China. Y ya vimos justo antes de la pandemia lo chino-dependientes que somos los occidentales para fabricar.

Por el medio se mezcla la crisis del gas. Aquí el problema se debe a una mala planificación, fundamentalmente también de los chinos. El 61% del consumo del gas natural licuado (GNL) que hay en el mundo es utilizado como combustible en las fábricas, siendo mayoritariamente el resto utilizado por establecimientos comerciales y familias.

El consumo de gas para transporte de cualquier tipo es residual, cosa que no ocurre con el petróleo, donde casi el 60% es utilizado para este fin. Es por esto que ambos combustibles fósiles tienen sus precios de mercado tan desligados.

Los principales exportadores mundiales de GNL (LNG por sus siglas en inglés) son USA, Rusia y Qatar, aunque las mayores reservas del planeta las cuentan los rusos en Siberia.

China se abastece fundamentalmente del gas catarí y ruso, pero han tenido una pésima previsión y no han almacenado durante la primavera y el verano el suficiente gas, por lo que están acudiendo de manera masiva al “mercado spot” a comprar, provocando el alza en los precios que vemos reflejada de manera indirecta en nuestro recibo de la luz.

“Que nadie espere mucha ayuda de los rusos si su invierno es más frío de lo común. Putin tiene claro a quién debe proteger.”

Se acerca el invierno y los rusos, principales abastecedores de Europa, tienen que llenar sus reservas, motivo para que se restrinja más la exportación. Esta falta de oferta está provocando que muchas fabricas chinas vean restringidas su producción al ser incapaces de transmitir el coste al precio.

Pues bien, la falta de gas para producir y los apagones por la escasa producción de electricidad son la mezcla perfecta para debilitar de manera súbita una economía, a la vez que se encarece los precios de los productos que se fabrican. Perfecto ejemplo de estancamiento, cuyo término acuñó el ministro conservador inglés, Ian MacLeod, allá por mitad de los '60. Quizá la peor pesadilla de cualquier economía: crecimiento

de precios en una economía de pobre desempeño (es decir, poco crecimiento) y un incremento del paro.

Como decía mi madre, yo "ya le he hecho un traje" a los chinos, contra los que personalmente no tengo nada, pero debo reconocer que me tienen hartado después del COVID, luego la crisis inmobiliaria y ahora esto.

Pero esto, ¿cómo nos va a afectar? Pues mal. Que la segunda economía del mundo tenga estos problemas, acompañados de una potencial crisis financiera derivada de un modelo expansionista sin control en el mundo inmobiliario, necesariamente no nos puede caer muy bien.

¿Podemos contagiarnos? Pues parece que sí, ahora veremos en qué medida. La dependencia de la industria occidental de los suministros chinos ya nadie la duda. La vivimos antes de la pandemia cuando su confinamiento paralizó las fábricas chinas desabasteciendo las nuestras. La vivimos ahora por la escasez en la producción de chips, donde, sin ir más lejos, muchas fábricas de coches como Renault han debido parar sus líneas varias veces, machacando la acción en bolsa. Y la vamos a vivir por su crisis energética, que de paso nos crea la nuestra.

“Desgraciadamente para nuestros intereses, la más que probable estanflación china nos va a afectar o nos empieza a afectar, de acuerdo a los datos alemanes.”

Remitiéndome a Europa, costes energéticos mucho más altos y falta de suministros de China van a provocar, bueno, están ya provocando, un alza de precios explosiva, pero en economías como la española, todavía muy débiles. España, muy en contra de lo que nos dicen, no va a crecer este año un 6,5% y vamos a ver si llegamos al 5%.

A mediados de la pandemia predije una total recuperación en España hacia finales del '22. Luego me vi obligado a retrasar ese dato para comienzos del '23. Nada sustancial ha cambiado desde entonces, solo que la vacunación se ha adelantado tres meses a mi estimación. Yo creía que estaríamos a este nivel de vacunación en Navidades, pero sorpresivamente para mí, los fabricantes de vacunas han sido capaces de fabricar tres veces las dosis de vacunas que antes de la pandemia producían. Increíble, y sin duda se merecen mi reconocimiento.

Mientras tanto los bancos centrales occidentales empiezan su retirada, lo que va a acrecentar estos problemas. No sé yo si va a ocurrir como en marzo de 2020, cuando Powell tuvo que retrotraer todos sus actos de tres meses atrás, y no solo reducir los tipos de intervención sino volver a abrir la mano de la expansión monetaria.

Mi consejo para quien hubiera sacado el champagne de la nevera es que de momento lo vuelva a guardar, que a lo mejor se le atraganta si se lo toma ahora.



ORFEO
CAPITAL

La columna de

Miguel Ángel

