Bienvenidos al enfriamiento en China

Tiempo de lectura: 6 min.

Víctor Salmerón

Sáb, 19/08/2023 - 07:44

En junio de este año Goldman Sachs recortó su proyección de precios del petróleo, entre otras causas, por la debilidad de China, uno de los principales compradores de barriles. Desde entonces las señales de desaceleración en la segunda economía del planeta, lejos de disiparse, se han agravado.

El petróleo es clave para Venezuela: a pesar de la poca producción y el elevado descuento al que lo vende para evadir las sanciones de Estados Unidos, el barril aporta nueve de cada diez dólares que ingresan al país por exportaciones.

Todo indica que las empresas venezolanas deben añadir a su lista de riesgos la posibilidad de un mayor impacto del enfriamiento de China en la cotización del petróleo que, lejos de acercarse a los cien dólares como se preveía a comienzos de año, se mantiene en torno a los ochenta dólares.

El Fondo Monetario Internacional espera que China mantenga un crecimiento en torno a 4%, una tasa que la aleja de estancamientos severos como el que sufrió Japón en los años noventa, pero todo apunta al agotamiento del modelo que transformó al país y lo convirtió en el principal motor de la economía global en la última década.

Ladrillo debilitado

Hay un cambio de ciclo: el sector inmobiliario, clave en el modelo de creación de riqueza se desinfla; las exportaciones descienden, los precios retroceden hasta la zona de deflación mientras que el consumo, la producción industrial y la inversión se desaceleran. El desempleo de los jóvenes alcanzó el récord de 21,3% en junio.

El sector inmobiliario, que representa la cuarta parte del PIB, creció de manera sostenida gracias a un esquema que parecía eterno: la población rural migraba masivamente a las ciudades. Los constructores recibían financiamiento y compraban tierras a gobiernos locales para construir viviendas que vendían antes de

terminarlas. Con el dinero que obtenían invertían en otro proyecto.

Todo parecía perfecto hasta que el gobierno chino, preocupado por una burbuja inmobiliaria alimentada con endeudamiento frenético obligó a los constructores a cumplir con requisitos de capitalización para obtener nuevos créditos. Esto dejó a una larga lista de constructores sin financiamiento para terminar viviendas colocadas en preventa.

La venta de viviendas comenzó a caer, promotores inmobiliarios gigantescos como Evergrande colapsaron y el precio de las viviendas, el vehículo de ahorro preferido en un país donde hay severas restricciones para colocar dinero en el exterior, inició el descenso.

A su vez, los promotores inmobiliarios disminuyeron la compra de tierras a los gobiernos regionales. La venta de tierras representa 40% de los ingresos de las provincias, por lo tanto, disminuyeron los recursos para invertir en infraestructura y cumplir con la enorme deuda que tienen las regiones.

Exportaciones y desempleo

Durante los años severos de la pandemia las exportaciones actuaron como un piso firme para la economía de China pero la aceleración de la inflación y el aumento de las tasas de interés en los países que adquieren la mayoría de sus productos frenó la demanda.

Las estadísticas oficiales reportan que en términos interanuales las exportaciones han caído en cada uno de los últimos tres meses y en junio el declive fue de 12,4%.

Uno de cada cinco jóvenes en China está desempleado. El desajuste no es la falta de empleos, el problema es que la economía dejó de producir el mismo número de trabajos de calidad, bien calificados, como esperan quienes recién egresan de las universidades.

Para el gobierno el problema es que sus expectativas han crecido mucho. El presidente Xi Jinping les sugirió considerar empleos de menor calidad. Deben aprender a “tragarse la amargura”, les dijo recientemente, recurriendo a una expresión que en China significa soportar las penurias.

Tensión financiera

En las últimas dos semanas el entorno sumó dos nuevas preocupaciones. Country Garden, uno de los grandes promotores inmobiliarios e incluido en la lista de Forbes de las quinientas compañías de mayor tamaño en el planeta, advirtió sobre pérdidas entre seis mil y siete mil millones de dólares.

Además aumentó las dudas sobre si la crisis en el mercado inmobiliario se trasladará al sector financiero al no cumplir con el pago de intereses de dos emisiones de bonos. “Actualmente hay incertidumbres importantes sobre el pago de bonos corporativos”, dijo Country Garden en un documento enviado a la Bolsa de Shanghái.

JP Morgan indica en su último reporte que el impacto de Country Garden “podría convertirse en una fuente de riesgo a la baja significativo para nuestra previsión de crecimiento del PIB en el segundo semestre de este año y 2024”.

Otro elemento a evaluar son los vehículos financieros de los gobiernos locales (LGFV por sus siglas en inglés). Para eludir la prohibición de endeudarse con la banca o colocar bonos las autoridades locales promovieron el surgimiento de estos vehículos que emiten instrumentos financieros para construir infraestructura como carreteras y aeropuertos.

Los LGVF, en su mayoría, no generan suficientes recursos para mantenerse al día con sus obligaciones y dependen de la inyección de recursos de municipios que tienen menos recursos por el declive en las ventas de tierras a los promotores inmobiliarios.

La deuda de los LGVF equivale a la mitad del PIB y de acuerdo con un análisis de Rhodium Group solo la quinta parte de ellos cuenta con suficiente liquidez para soportar el peso de la deuda contraída a corto plazo.

“El riesgo relacionado con la deuda LGFV está aumentando, lo que en conjunto apunta a crecientes riesgos financieros sistémicos” dice el análisis de JP Morgan.

El factor político

En su influyente artículo The End of China’s Economic Miracle, Adan Posen, presidente del Instituto Peterson de Economía Internacional, considera que en la desaceleración que sufre China tiene un peso el creciente intervencionismo del gobierno.

“Desde que Deng Xiaoping inició la reforma y apertura de la economía china a finales de la década de 1970, los dirigentes del Partido Comunista resistieron el impulso de interferir en el sector privado. Pero bajo Xi, y especialmente desde que comenzó la pandemia, el Partido ha vuelto a la vía autoritaria” dice Posen.

Básicamente el concepto de “seguridad nacional integral” se ha extendido a la economía y la tecnología donde distintos sectores se clasifican como asuntos de seguridad nacional esenciales para la supervivencia del Partido Comunista.

Empresas europeas y estadounidenses cuentan con planes de contingencia en caso de verse forzadas a reducir su presencia en China por los nuevos controles, que han incluido registros policiales en las sedes de algunas firmas y retrasos en la aprobación de visas.

La guerra fría en el frente tecnológico con Estados Unidos se acrecienta. La semana pasada Joe Biden aprobó una orden ejecutiva que restringe las inversiones de compañías estadounidenses en China en áreas estratégicas como la inteligencia artificial y la computación cuántica. La medida entrará en vigor el año próximo.

El Impacto

Si las autoridades chinas no son capaces de diseñar un paquete de estímulo exitoso y la desaceleración se traduce en precios del petróleo por debajo de lo esperado, lo previsible es que la administración de Nicolás Maduro sufrirá una merma en el ingreso, es decir, menos recursos para soportar una economía frágil que de acuerdo con el Observatorio Venezolano de Finanzas se contrajo en el primer semestre.

Las empresas deben prepararse para la eventualidad de que el gobierno se vea forzado a emitir más dinero para cubrir gastos, algo que aumentaría la cantidad de bolívares que se desplaza a la compra de dólares y la presión sobre el tipo de cambio.

De acuerdo con Ecoanalítica el tipo de cambio de equilibrio, un ejercicio teórico que muestra en cuánto debería estar la cotización del dólar tomando en cuenta los costos y las ineficiencias del país, es de 73 bolívares por dólar y actualmente se ubica en 31,6 bolívares.

La tendencia es alza. Un mayor impacto de China en el precio del petróleo aceleraría la devaluación de la moneda.

17 de agosto 2023

gerentesisve@gmail.com

https://www.gerentesis.com/post/bienvenidos-al-enfriamiento-en-china

ver PDF
Copied to clipboard