

Flash Note: 09/04/2020

Alex Fusté

[@AlexfusteAlex](#)

alex.fuste@andbank.com

China - Hacer la diferencia

Hace años tenía un montón de sueños. Ahora lo que tengo es sueño y un montón de años.

Mi introducción consta de dos oraciones que guardan una graciosa similitud léxica y sintáctica: comparten el 71% de las palabras, tienen sujeto omitido, son enunciativas, afirmativas, ... diferenciadas sólo por el hecho de que una es intransitiva y la otra no, pero eso es ya rizar el rizo.

Habrán caído en la cuenta que, a pesar de la asombrosa similitud, tal y como ocurre con las palabras polisémicas, expresan una información meridianamente opuesta.

Una situación similar podemos observar hoy en la esfera económica global. China y Occidente comparten una misma experiencia reciente, y creo no equivocarme al decir que también más del 71% de los sucesos importantes sobrevenidos (brote, restricciones, etc...). Sin embargo, las condiciones actuales, las decisiones y hasta los mensajes de las autoridades están a la antípoda en cada bloque. Van unos cuantos ejemplos:

1. **Defaults:** Los defaults en China durante el Q1 han sido por una cifra de usd 3.4bn, lo que representa una caída (mejoría) de un 30% yoy. Está claro que la tendencia de defaults en Occidente (Europa y EUA) no sigue precisamente esa tendencia. ¡Bien entonces por China!
2. **Crecimiento:** Los PMIs compuestos de china cayeron en Febrero a niveles de 29 pero están un mes después en niveles de 53 (expansión económica). En Occidente, hemos empezado con la contracción en los PMIs y parece imposible un giro hacia la expansión en la próxima lectura mensual. ¡Bien de nuevo por China!
3. **Bancos Centrales:** El vice gobernador del Banco Central de China (Liu Guoqiang) dijo el día 3 de abril que la entidad no recortaría el tipo de depósito, afirmando que “el tipo de depósito es un ancla para el sistema, y como tal debe pensarse muy bien antes de tocarlo”. En cambio, los bancos centrales de Occidente han tenido que recorrer a todo tipo de recortes en todas las referencias de tipos de interés para poder frenar la devastación financiera que precedía al previsible caos económico (por credit crunch). ¡Bien por China!
4. **Liquidez:** Ciertamente el PBOC ha anunciado una “cierta flexibilización” de la política monetaria, pero ha dejado claro que no seguirá los pasos de la Fed o del BCE por miedo a la “configuración de futuras burbujas”. El PBOC ha dejado claro que suministrará liquidez sólo a través de

ciertos recortes en los ratios de reservas requeridos (RRR) o algún tipo de interés sobre el exceso de reservas. De hecho, esta semana recortó los RRR para liberar USD56 mil millones de liquidez. En cambio, nuestros exhaustos bancos centrales han tenido que inmovilizar unos cuantos BILLONES (en mayúsculas por favor) para asegurar la liquidez necesaria a fin de evitar la quiebra del sistema. ¡Bien por China!

5. **PIB:** El gobierno de Pekín está discutiendo el objetivo final del PIB para el 2020. Una cifra que debiera haberse anunciado esta semana en el Congreso Nacional del Pueblo. Hay dudas de si finalmente el PCC fijará el objetivo en el +5/+6% (lo que apuntaría a una necesaria inyección pública en infraestructuras), o si finalmente lo fijará en el +3% (menos intervención estatal requerida). En Occidente, estamos “algo” más lejos de esas cifras. Nuestras dudas a la hora de fijar el PIB para el 2020 están entre el -6% o en el -10%. ¡Bien por China!
6. **Globalización:** Si duda, el gran perdedor de esta crisis. Y es precisamente por el escenario económico yermo en Occidente (a resultas de esta pandemia) que Pekín ha decidido ahora centrar su estrategia de crecimiento en la economía domestica. Leí en Bloomberg: “Chinese Politburo pledged to expand domestic demand as they see “greater difficulties” threatening the global economy”. ¿Dónde está la coordinación en esta estrategia de Pekín, más aún cuando disfrutan de una situación más holgada? He visto una importante ampliación de líneas swap de dólares por parte de la Fed a muchos países extranjeros para evitar quiebras de empresas no americanas que debían afrontar amortizaciones en dólares. Veo ahí una acción coordinada. Pero no veo una reciprocidad, ni un esfuerzo de otros para sostener la crisis. Lo más irónico. Pekín ha sugerido hoy a los gobiernos mundiales que “deben asegurar el retorno a la normalidad, mediante el gasto en infraestructuras, fomento del consumo...”. Otra ejemplo de la diferencia abismal entre China y Occidente. El esfuerzo fiscal en Occidente va dirigido a preservar rentas (approach USA) o a preservar trabajo (approach Europeo), quedando poco margen para destinar a obra pública.

Esta situación tan dispar y asimétrica descrita por los esfuerzos titánicos por parte de los gobiernos occidentales para poder sostener la situación, y la respuesta más bien laxa y relajada por parte de las autoridades chinas, ha dado lugar a serias reacciones acusatorias por parte de algún cuerpo oficial. Tema que me preocupa, pues podría reabrir el conflicto comercia entre los EUA y China. Me refiero al famoso informe de inteligencia de los EUA, acusando a Pekín de ocultar y manipular la información sobre la pandemia. Por su puesto, el portavoz del gobierno de Pekín refutó enérgicamente tales acusaciones, tachándolas de “inmorales y vergonzosas”. Espero que este peliagudo asunto quede ahí.

El juicio sobre la razón, lo dejo en sus manos.

Sea como fuere, y si ha servido de algo esta síntesis de situación, espero que sirva para ver cómo China, realmente, hace la diferencia.