

Opinión

China: gestionando la desaceleración



Le Xia

Los datos más recientes de la coyuntura económica china son, en general, positivos. El crecimiento del PIB del segundo trimestre de este año fue del 6,2% interanual, 0,2 puntos porcentuales (pp) menos que el trimestre anterior y el registro más bajo desde 1992. Aun así, es una desaceleración moderada, que en términos trimestrales ni siquiera se ha producido (el crecimiento trimestral fue del 1,6%, 0,1 pp más que el trimestre previo). En este sentido, la producción industrial repuntó en junio hasta el 6,3% interanual desde el 5% de mayo, y las ventas minoristas pasaron del 8,6% al 9,8%. Hasta la debilitada inversión en bienes de capital ha mostrado tenues signos de recuperación en el mes. Y todo ello, en un contexto de incremento de las tensiones comerciales con EEUU.

En este panorama globalmente favorable, la inflación muestra tensiones alcistas (2,7% en junio), acotadas al aumento en el precio de los alimentos por problemas de oferta como resultado del brote de peste porcina africana, que ha disparado los precios de la carne de cerdo.

Pero el crecimiento reciente se ha sostenido en parte gracias a dos factores transitorios. En primer lugar, el adelanto de compras de automóviles por la entrada en vigor el 1 de julio de un nuevo estándar de emisiones, que ha llevado a la industria a reducir los inventarios de vehículos con ofertas. No obstante, es previsible que las ventas del sector se ralenticen a lo largo de los próximos meses.

En segundo lugar, el Gobierno central aumentó significativamente la cuota de emisión de bonos especiales a principios de año. Dicha medida tenía por objeto fomentar la inversión en infraestructuras y, aunque no se puede negar que ha cumplido su función como estabilizador de la inversión en activos fijos, todo indica que, tras utilizarla exhaustivamente en la primera mitad del año, a la cuota le queda poco para agotarse.

Este dato, además, confirma que los Gobiernos locales deben encontrar nuevas fuentes de financiación con las que respaldar su inversión en infraestructuras a lo largo del segundo semestre, ya que es poco probable que el Gobierno amplíe la cuota en lo que queda de año.

Con la desaparición de am-

bos factores puntuales, es posible que las presiones a la baja frenen a la economía china durante la segunda mitad del año.

La situación es aún más compleja, si cabe, debido al conflicto comercial con EEUU, que aún no se ha resuelto. Si bien ambos países alcanzaron una tregua pasajera en junio, tras el cara a cara entre los presidentes Trump y Xi en Osaka, el mero riesgo de que se agrave el conflicto basta para deteriorar la confianza inversora y la actividad, al menos en el sector exportador.

Ante este contexto, tradicionalmente las autoridades chinas promoverían estímulos con los que estabilizar la economía y contrarrestar todos los factores adversos que amenazan al crecimiento; pero creemos que, en esta ocasión, responderán con políticas más comedidas a lo habitual. El nivel de deuda privada, que ha alcanzado dimensiones alarmantes y acapara la atención de las autoridades, hace imposible que la Administración china ponga en marcha más medidas con las que impulsar el crecimiento a través del aumento de la deuda

El nivel de deuda privada ha alcanzado dimensiones alarmantes en China

empresarial.

Según las estimaciones del Banco de Pagos Internacionales, el total del nivel de deuda de China ascendía al 254% de su PIB a finales de 2018. Cabe señalar que la mayor parte de la deuda del país corresponde al sector corporativo; de seguir aumentando la deuda, se agravaría la amenaza que ya supone para la estabilidad del sector financiero chino ante cualquier cambio de las perspectivas de pago de la misma. Por tanto, es imperativo que las autoridades consoliden una tasa de crecimiento suficiente, por una parte, y que, por otra, eviten la acumulación de deuda.

En conclusión, mantenemos nuestra proyección de crecimiento anual del 6% para 2019. A nuestro pronóstico, cabría añadir un leve riesgo alcista si se alcanzara una solución satisfactoria al conflicto comercial con EEUU.

Es necesario, además, destacar que las autoridades deben utilizar con precaución las herramientas de política económica disponibles, a fin de evitar no solo un aterrizaje forzoso del crecimiento, sino también riesgos financieros.

BBVA Research

El debate jurídico detrás de la detención de un petrolero en el Estrecho

José Luis Iriarte
y Lupicinio Rodríguez

El pasado 4 de julio, las autoridades de Gibraltar, empleando policías gibraltareños y reales marines británicos asaltaron en aguas del Estrecho el buque *Grace 1*, de bandera panameña y propiedad de una naviera de Singapur. El *Grace 1* transportaba petróleo crudo iraní desde este país a una refinería en territorio Sirio. El Gobierno gibraltareño ha conseguido que sus tribunales prolonguen la detención del barco dos semanas más, y el pasado 19 de julio, las autoridades gibraltareñas anunciaron que extendían el período de detención del buque un mes más, fijando el Tribunal Supremo de Gibraltar una nueva vista para el 15 de agosto. Esto significa pérdidas económicas, perjuicios por retrasos en la entrega de la carga, etc.

El incidente ha sido el detonador de una escalada de tensión en las últimas semanas entre el Reino Unido e Irán, durante la cual, si bien el gobierno británico ofreció a Teherán liberar el barco siempre y cuando este último asegurase que el crudo no sería enviado a Siria, el gobierno iraní tomó represalias capturando el buque británico *Stena Impero* en el estrecho de Ormuz.

Las autoridades de Gibraltar justifican su acción afirmando que no hacían más que aplicar las sanciones de la Unión Europea a Irán, ya que el dueño de la refinería a la que presuntamente iba destinada el petróleo es un sujeto sancionado por el Consejo Europeo, si bien no han dicho su nombre. En este sentido afirman que ya han comunicado a la Comisión y al Consejo la detención del buque. Las sanciones europeas vincularían a titulares jurídicos europeos, nunca como regla general a terceras partes. La operación es una operación desvinculada de las sanciones europeas. Por ello, todo apunta a que los gibraltareños, y por extensión el Reino Unido, no han hecho más que ejecutar una sanción secundaria de Estados Unidos.

Aunque desconocemos bastantes circunstancias del caso (por ejemplo, no sabemos quiénes son los dueños reales de la naviera de Singapur propietaria del buque), ya podemos adelantar que la acción de las autoridades de Gibraltar es ilegal tanto desde el punto de vista del Derecho Internacional Público como desde el del Derecho de la Unión Europea.

En primer lugar hay que tener claro que los policías gibraltareños y los militares británicos realizaron la aprensión en aguas no sometidas a su soberanía, sino más bien en aguas españolas. En efecto, de acuerdo con el Tratado de Utrecht, Gibraltar no tiene más aguas territoriales que las interiores de su puerto, y al parecer la captura del *Grace 1* fue a cuatro millas de la costa. Es verdad que Gibraltar sostiene la vieja regla, absolutamente incompatible con el Tratado de Utrecht, de que sus aguas llegan hasta las tres millas, pero aun admitiendo esta afirmación la captura fue fuera de sus aguas de soberanía. A este respecto no deja de ser muy significativo que, al parecer, el Gobierno español fue alertado anticipadamente de la acción que se pretendía realizar y una patrullera de la Guardia Civil estuvo cerca del punto en el que el buque fue asaltado. De hecho, actualmente el Gobierno español parece estar estudiando los hechos por si fuese necesario presentar algún tipo de protesta a las autoridades británicas.

En segundo lugar, con los datos de que ahora disponemos, no alcanzamos a entender qué “argumentos sancionadores” pudieron idear los gibraltareños al capturar al *Grace 1*. La

Unión Europea prohíbe a europeos o desde Europa importar petróleo y productos petrolíferos procedentes de Siria y, simultáneamente, también prohíbe a europeos o desde Europa otras operaciones (transporte, aseguramiento, etc.) relacionadas con tales importaciones, pero en este caso no estamos ante una operación “europea”, sino ante un transporte extranjero de crudo extranjero a Siria.

Todo apunta a que el Gobierno de Gibraltar lo que realmente ha hecho ha sido actuar a requerimiento de las autoridades estadounidenses, que de esta manera han conseguido hacer efectivas respecto del cargamento del *Grace 1* las sanciones extraterritoriales (secundarias estadounidenses) aplicadas al sector petrolífero iraní. Este comportamiento resulta aún más inadmisibles desde el punto de vista jurídico por varias razones: la primera sería que estas restricciones norteamericanas se imponen tras la ruptura unilateral de EEUU del *Joint Comprehensive Plan of Action (JCPOA)*. El *JCPOA* levantó las sanciones a Irán a cambio de que detuviese su programa nuclear. Insistimos en que la Unión Europea y sus Estados miembros —al contrario que EEUU— continúan, por el momento, considerando que el *JCPOA* sigue vigente y hay que respetar las obligaciones derivadas del mismo. La segunda razón consistiría en que las autoridades gibraltareñas con su comportamiento han aplicado una *Secondary Sanc-*



El petrolero 'Grace 1', detenido en aguas del estrecho de Gibraltar.

tion norteamericana, lo cual es radicalmente contrario a lo dispuesto en el Estatuto de Bloqueo europeo, contenido en el Reglamento (CE) 2271/96 actualizado por el Reglamento Delegado (UE) 2018/1100 y el Reglamento de Ejecución (UE) 2018/1101. Estos son los Reglamentos que actualizaron las normas antidoto europeas y se dictaron expreso para hacer frente a las sanciones secundarias de EEUU contra Irán.

Estas breves y rápidas líneas ponen de manifiesto las numerosas irregularidades jurídicas de notable gravedad que rodean la captura y retención del buque *Grace 1*, acción esta última que debe ser combatida en los planos legal y político. En síntesis, Europa no está actuando ni con coherencia ni con decisión frente a las sanciones secundarias de EE. UU. Esto apunta a un cierto deterioro de la *Rule of Law* en Europa.

José Luis Iriarte, catedrático, of counsel
Lupicinio Rodríguez, socio director
Lupicinio International Law Firm

El autor analiza la ausencia de cumplimiento de normas en el mundo de las criptomonedas, donde tanto abundan las prácticas delictivas.

La gran criptoestafa



Nouriel Roubini

Todos los países civilizados regulan estrictamente el sistema financiero, y por buenos motivos. Al fin y al cabo, la crisis financiera global de 2008 fue en gran medida resultado de la desregulación. Corruptos, delincuentes y estafadores habrá siempre, y si no se protege de sus actividades a los inversores, ningún sistema financiero puede funcionar adecuadamente.

Por eso hay regulaciones que mandan que los instrumentos financieros estén registrados; que las actividades de manejo de dinero se realicen con licencia; que se cumplan normas antilavado y de “conocimiento del cliente” como parte de las medidas de control de capitales (para prevenir la evasión fiscal y otros flujos financieros ilícitos); y que las entidades gestoras de fondos antepongan el interés de sus clientes. Son leyes y regulaciones que protegen a los inversores y a la sociedad, de modo que los costes que supone su cumplimiento son razonables y adecuados.

Pero hay actividades financieras que escapan al régimen regulatorio actual. Todos los días se lanzan y negocian criptomonedas fuera del ámbito de la supervisión financiera oficial y publicitando la ausencia de costes de cumplimiento normativo como un factor de eficiencia. Como resultado, el mundo de las criptomonedas se convirtió en un casino desregulado donde abundan prácticas delictivas sin ningún control.

No es una mera conjetura. Es posible que algunos de los grandes actores del mundo de las criptomonedas estén implicados abiertamente en la ilegalidad sistemática. Tomemos por ejemplo BitMEX, un mercado

no regulado de criptoderivados, valorado en un billón de dólares, con domicilio en las Seychelles pero activo en todo el mundo. Su director ejecutivo, Arthur Hayes, se jactó de que el modelo de negocios de BitMEX implica la venta de criptoderivados con una ratio de apalancamiento de 100 a uno a “apostadores empedernidos” (es decir, inversores minoristas despistados).

Aclaremos que con un apalancamiento de 100 a uno, incluso un 1% de variación en el precio de los activos subyacentes puede generar un pedido de reposición de margen que dejará al inversor sin un centavo. Pero aún, BitMEX cobra altas comisiones por cada compra o venta de sus tóxicos instrumentos, y encima se queda con otra tajada llevándose dinero de los clientes hacia un “fondo de liquidación” de un volumen probablemente muy superior a lo necesario para evitar el riesgo de contraparte. No extraña que según una investigación independiente, las operaciones de liquidación tal vez supongan hasta la mitad de los ingresos de BitMEX.

Gente con acceso privilegiado a BitMEX también me contó que terroristas y otros delincuentes de Rusia, Irán y otros lugares usan a diario el sitio para actividades de lavado de dinero a gran escala; BitMEX no hace nada para impedirlo, ya que se beneficia con estas transacciones.

Para colmo, BitMEX también tiene una mesa de transacciones interna (supuestamente con fines de “creación de mercado”) a la que se acusa de aprovechar el acceso a información privilegiada para operar en contra de sus propios clientes. Hayes lo niega, pero como BitMEX está totalmente desregulada, no hay auditorías independientes de sus cuentas y por tanto, ningún modo de saber lo que sucede detrás de escena.

En cualquier caso, no sabemos si BitMEX elude las normas antilava-



Según un estudio, hasta el 95% de todas las transacciones en Bitcoin son falsas

do y de “conocimiento del cliente”. El sitio dice que no trabaja con inversores estadounidenses o británicos sujetos a esas normas, pero su método para “verificar” la ciudadanía de los usuarios es mediante la dirección IP, fácilmente enmascarable con una aplicación VPN estándar. Esta falta de debida diligencia constituye una violación descarada de leyes y regulaciones financieras. Hayes incluso desafió abiertamente a quien quiera demandarlo a que lo haga (en las desreguladas Seychelles), sabiendo que opera en los márgenes de leyes y regulaciones.

A principios de este mes, debatí

con Hayes en Taipei y expuse sus actividades fraudulentas. Pero no sabía que él había comprado a los organizadores del evento los derechos exclusivos del vídeo, y se negó durante una semana a publicarlo completo; en cambio, publicó “momentos destacados” elegidos por él para dar la impresión de que ganó el debate. Aunque era esperable tratándose de criptoestafadores, resulta irónico que alguien que dice representar a la “resistencia” contra la censura se convierta en el príncipe de los censores cuando alguien revela su estafa. Finalmente, tras las críticas públicas de sus propios partidarios, tuvo que ceder y publicó el vídeo.

El mismo día de nuestro debate, la Autoridad de Conducta Financiera del Reino Unido propuso la prohibición total de la venta minorista de criptoderivados de alto riesgo. Pero sin una respuesta concertada de las

autoridades, sus emisores seguirán seduciendo y estafando a inversores minoristas. En los mercados de criptomonedas abundan las prácticas de manipulación de precios, por ejemplo: información distorsionada (*pump and dump*), compraventa simultánea para generar actividad artificial (*wash trading*), colocación de órdenes ficticias (*spoofing*), abuso de información privilegiada, etcétera. Según un estudio, hasta el 95% de todas las transacciones en Bitcoin son falsas, lo que indica que el fraude no es la excepción sino la regla.

Por supuesto, no sorprende que un mercado no regulado se convierta en paraíso de estafadores, delincuentes y vendedores de humo. Los criptoderivados crearon una industria multimillonaria, que no sólo incluye los mercados en sí sino también propagandistas disfrazados de periodistas, oportunistas que maquillan sus libros financieros para vender “*shitcoin*” y lobistas en busca de exenciones regulatorias. Detrás de todo eso hay un nuevo negocio delictivo que dejaría en ridículo a la Cosa Nostra.

Ya es hora de que los organismos regulatorios de Estados Unidos y otros países intervengan. Hasta ahora, los reguladores estuvieron distraídos mientras el criptocáncer hacía metástasis. Según un estudio, el 80% de las “ofertas iniciales de monedas” en 2017 fueron estafas. Como mínimo, hay que investigar a Hayes y a todos los que manejan fraudes similares desde paraísos fiscales extranjeros, antes de que estafen y arruinen a varios millones más de inversores minoristas. Hasta Steven Mnuchin, secretario del Tesoro de los Estados Unidos (y nada partidario de la regulación financiera), coincide en que no se puede dejar que las criptomonedas se conviertan en “el equivalente de las cuentas secretas numeradas” que por mucho tiempo fueron la exclusividad de terroristas, mafiosos y otros delincuentes.

Director ejecutivo de Roubini Macro Associates y profesor de economía en la Escuela Stern de Administración de Empresas de la Universidad de Nueva York

© Project Syndicate, 2019

Expansión

DIRECTORA ANA I. PEREDA

DIRECTORES ADJUNTOS: Manuel del Pozo, Martí Saballs, Iñaki Garay

SUBDIRECTOR: Pedro Biurrun

Redactores Jefes: Mayte A. Ayuso, Juan José Garrido, Tino Fernández, Estela S. Mazo, Javier Montalvo, Emelia Viaña, José Orihuel (Cataluña), Roberto Casado (Londres) y Clara Ruiz de Gauna (Nueva York)

Empresas Yovanna Blanco / Finanzas/Mercados Laura García / Economía Juan José Marcos / Investigación Miguel Ángel Patiño
Emprendedores / Jurídico Sergio Saiz / Opinión Ricardo T. Lucas / Andalucía Rafael Porras / Comunidad Valenciana Julia Brines
País Vasco Marian Fuentes / Galicia Abeta Chas / Diseño César Galera / Edición Elena Secanella

MADRID. 28033. Avenida de San Luis, 25-27. 1.ª planta. Tel. 91 443 50 00. Expansión.com 91 050 16 29. / BARCELONA. 08036. Avinguda Diagonal, 431 bis, 6.ª planta. Tel. 93 496 24 00. Fax. 93 496 24 05. / BILBAO. 48009. Plaza Euskadi, 5, planta 15, sector 4. Tel. 94 473 91 00. Fax. 94 473 91 58. / VALENCIA. 46004. Plaza de América, 2. 1.ª planta. Tel. 96 337 93 20. Fax. 96 351 81 01. / SEVILLA. 41011. República Argentina, 25. 8.ª planta. Tel. 95 499 14 40. Fax. 95 427 25 01. VIGO. 36202. López de Neira, 3. 3.ª. Oficina 303. Tel. 986 22 79 33. Fax. 986 43 81 99. / BRUSELAS. Tel. (322) 2311932. NUEVA YORK. Tel. +1 303 5862461. Móvil 639 88 52 02. / LONDRES. Tel. 44 (0) 20 77825331.



PRESIDENTE ANTONIO FERNÁNDEZ-GALIANO

VICEPRESIDENTE GIAMPAOLO ZAMBELETTI

DIRECTOR GENERAL: Nicola Speroni

DIRECTOR GENERAL DE PUBLICACIONES: Aurelio Fernández

DIRECTOR GENERAL DE PUBLICIDAD: Jesús Zaballa

PUBLICIDAD: DIRECCIÓN GENERAL DE PUBLICIDAD Tel: 91 443 55 09 / SECRETARÍA DEPARTAMENTO DE PUBLICIDAD Tel: 616 506 719 / COORDINACIÓN Tel: 91 443 52 58 / 91 443 52 80 Fax: 91 443 56 47 / INFORMACIÓN PÚBLICIDAD marketingpublicitario@unidadeditorial.es / CATALUÑA Mar de Vicente, Avinguda Diagonal, 431 bis, 6.ª planta. 08036 Barcelona. Tel: 93 496 24 22. / ZONA NORTE Marta Meler, Plaza Euskadi, 5, planta 15, sector 4. 48009 Bilbao. Tel: 94 473 91 07. / LEVANTE Marcos de la Fuente, Plaza de América, 2. 1.ª planta. 46004 Valencia. Tel: 96 337 93 27. / ANDALUCÍA Y EXTREMADURA Rafael Marín, Avda. República Argentina, 25, 8.ª B. 41011 Sevilla Tel: 95 499 07 21. / INTERNACIONAL Juan Jordán de Urries, Avda de San Luis, 25. 28033 Madrid. Tel: 91 443 55 24.

COMERCIAL: SUSCRIPCIONES Avenida de San Luis, 25-27. 1.ª planta. 28033 Madrid. Tel. 91 275 19 88. TELÉFONO PARA EJEMPLARES ATRASADOS 902 99 99 46 / DISTRIBUYE Logintegral 2000, S.A.U. Tel. 91 443 50 00. www.logintegral.com RESÚMENES DE PRENSA. Empresas autorizadas por EXPANSIÓN (artículo 32.1, Ley 23/2006): Acceso, TNS Sofres, My News y Factiva. IMPRIME: BERMONT IMPRESIÓN, S.L. Tel. 91 670 71 50. Fax 91 327 18 93.

