

Alex Fusté

Chief Global Economist

Andbank

alex.fuste@andbank.com

[@AlexfusteAlex](#)



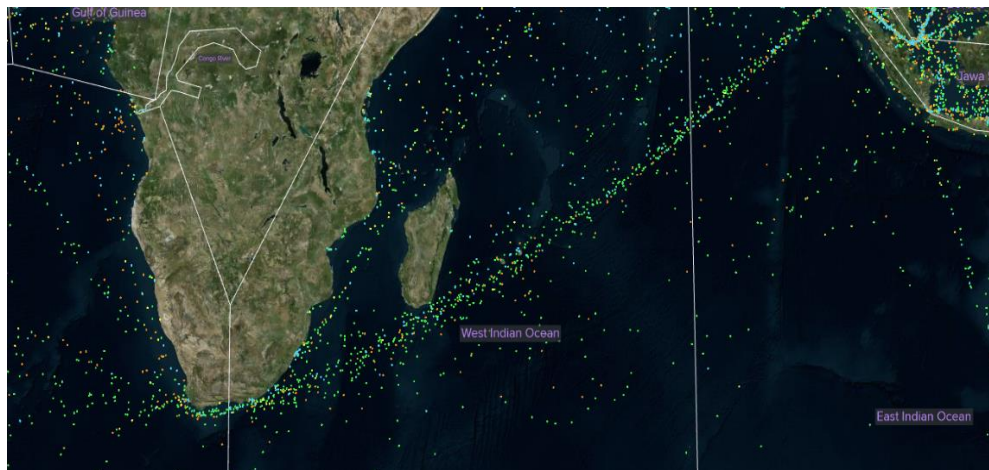
¿Otra tormenta perfecta?

Hay un chiste que cuenta como un reo, camino de su ejecución, se queja al guardián que lo custodia de que está lloviendo. El guardián le responde: “No te quejes, que yo tengo que hacer el viaje de vuelta”. Salvando las distancias, a veces, el mercado simboliza ese camino de vuelta en el que, tras superar peligrosos obstáculos, siempre parece haber otro que acecha. Hay una ley universal que dice, cuando algo es muy raro es que hay gato encerrado. Efectivamente es así. Hoy tenemos ambas cosas. Un extraño desarrollo en el Mar Rojo, capaz de alterar las cosas a escala planetaria. Y por supuesto, el gato encerrado. ¿Por qué lo del gato? No es fruto de la casualidad que la interrupción del transporte marítimo por el Mar Rojo, y por ende, el Canal de Suez, coincida con el desarreglo que hoy sufre el Canal de Panamá; otra infraestructura de categoría *World Class* (por donde pasa el 6% del comercio mundial), y que lleva un tiempo con una importante reducción programada del tránsito diario de buques para cruzar el canal, situándose hoy en un máximo de 22 cargueros. Por si la cifra les deja fríos, les diré que en condiciones normales transitan diariamente 39 cargueros. Sí. Asistimos a una forzosa y escalofriante reducción del 44% en el tránsito de esta infraestructura clave. En volumen transportado el recorte es mayor, porque las limitaciones de tránsito afectan también al calado (que ha pasado de 15 metros a 13), lo que significa menos carga por buque. Por supuesto, el precio para cruzar es también mayor. Un ejecutivo de una naviera me confió que su empresa pagó en agosto \$400.000 para que uno de sus barcos avanzara en línea por este canal. “Eso es un 100% más de lo normal”, me dijo. Tenemos un doble golpe: Menos mercancía, y mucho más cara.

Combinadas, las crisis en el Canal de Panamá y, ahora, en el Canal de Suez, constituyen una tormenta perfecta.

Para los no iniciados, la crisis del Canal de Panamá se debe a la prolongada sequía, que ha afectado a los dos lagos que abastecen de agua dicho canal. Así que, debido a la naturaleza del problema, lamento decir que no tenemos una fecha para la resolución de este grave contratiempo. Los tránsitos reducidos perdurarán. Restringir el tráfico ayuda a conservar el agua. Cada vez que una embarcación atraviesa las esclusas en su recorrido por Panamá, se desperdician enormes cantidades de agua dulce. Pero si esto les parece grave, no les digo ya lo que representaría la interrupción prolongada (como la que hoy vemos) del tránsito por el Canal de Suez. Por Suez transita el 12% del comercio mundial. El doble que Panamá. Es, por lo tanto, obligado mantener una actitud vigilante al desarrollo de esta crisis en el Golfo de Adén. Combinadas, ambas crisis (Panamá y Suez) constituyen una tormenta perfecta. Demasiado perfecta, diría. Hoy, las tarifas para reservar un buque tipo Suezmax para transportar crudo desde el Medio Oriente a Europa han aumentado un 25% en solo una semana (según Vortexa). Podría decirles, por mi experiencia con crisis de transporte marítimo, que las tarifas podrían escalar en vertical si el problema se extiende. El re-enrutamiento global que estamos viendo está duplicando los tiempos de transporte, automáticamente la disponibilidad de buques libres desaparece. Las primas de seguro por riesgo a las navieras se han disparado esta semana un 400% (pasando \$2.000 a \$10.000). Ya estamos viendo un aumento de hasta el 141% en el coste general de los contratos. En paralelo, el precio del crudo Brent se ha disparado esta semana, pasando de los \$72pbl a los \$80pbl de hoy. El precio del gas (GNL), que aún no se ha visto alterado, podría seguir los pasos del crudo. De momento, el elevadísimo volumen de inventarios de gas en los principales puertos está impidiendo un salto en el precio, pero una vez normalizados, los precios no aguantarán estables mucho más tiempo.

La foto en tiempo real muestra una mayor densidad de lo normal en la ruta marítima West Indian Ocean, y que estaría absorbiendo el transporte de la ruta Red Sea. Ello explica el salto en el coste de los fletes. (fuente: Interactive MAP 2.0 – Eikon, a partir de los datos de los transpondedores de cada buque).



¿Cómo vemos la evolución de este riesgo?

He podido hablar con un operador de transporte marítimo que trabaja en una naviera. Su respuesta (previsible) es que la magnitud del impacto vendrá determinada por la duración de los ataques en el Mar Rojo por parte de este grupo paramilitar (Houthis), que está siendo respaldado por Irán, y consecuentemente por Rusia. Digo esto, no a la ligera, si no para hacer notar que existe una capacidad efectiva de mantener la situación en el tiempo. Ojalá me equivoque.

El mercado podría convertirse en un lugar ciertamente incómodo si la interrupción por el Canal de Suez se extiende por 10 días más.

El mercado podría convertirse en un lugar ciertamente incómodo si la interrupción por el Canal de Suez se extiende por 10 días más. Ya cuento con que la situación en Panamá no va a mejorar substancialmente en meses, y ya solo la crisis en Panamá estaba generando serios problemas en algunas cadenas de suministro. Un dato importante. El GNL que sale de la costa este de los EUA hacia Asia, se estaba dirigiendo a través del Canal de Suez. Estamos hablando de un intercambio clave. Las ironías de la vida hacen que ahora este canal sea también impracticable. Uno se pregunta entonces: ¿Quedan soluciones?

Perdedores y... menos perdedores

Lo digo así porque no se puede uno plantear aquello de “perdedores y ganadores”. En la situación actual nadie gana. Un detalle importante por inusual y, hasta diría, único. En la economía global, un problema representa por norma una oportunidad para alguien. Eso es lo que hace encantadores a los mercados financieros. En esta ocasión, no obstante, por mucho que lo intente, no veo ganadores netos.

La interrupción es probable que afecte especialmente a crudos medianamente ácidos de productores del Medio Oriente (los perdedores), los cuales podrían ser sustituidos por calidades similares provenientes de Brasil, Guyana y Noruega (los ganadores en mi instintiva apuesta personal). El enfoque se desplazará hacia el mantenimiento del

suministro de energía desde el Atlántico hacia Europa, proveniente de naciones americanas y del norte de Europa.

Qatar es el gran perdedor. Encabeza la lista de transportadores activos de cargamentos de Oriente con destino a Europa (proporciona el 5% de las importaciones netas de la UE y el Reino Unido). Por el lado positivo, en lo referente al transporte de GNL hacia Asia, Qatar ocupa el primer lugar, seguido por Estados Unidos, que ha estado utilizando el Canal de Suez recientemente por los problemas en Panamá. Ahora, con problemas en ambos canales, Asia no es un destino viable para el GNL USA, con lo que Qatar podría acaparar la cuota norte americana.

El otro gran perdedor es Europa. El precio de la ruta mediterránea se está disparando ahora mismo. Las tasas para principios de enero serían ya del doble de las de principios de diciembre.

Alguien me preguntaba acerca de cuándo podríamos empezar a ver los efectos por la interrupción del tránsito por el Canal de Suez. Le respondí sin tener todos los datos, pero le dije: dos semanas más así y el panorama general cambiará completamente. No diría que esto es un *Covid-like event*, pero a ciencia cierta que me lo recuerda.

Los activos financieros de riesgo, y los de no tanto riesgo, estaría entre los perdedores.

Así que, parafraseando al mordaz guardián, no se quejen. A mí me queda volver a hacer el viaje de vuelta a este mercado sofocante. Y gestionarlo.