

Qué es la Inflación Verde o Greenflation

NOTA DEL EDITOR: Este texto es un extracto de una carta trimestral de Panda Agriculture & Water Fund, FI.

* * *

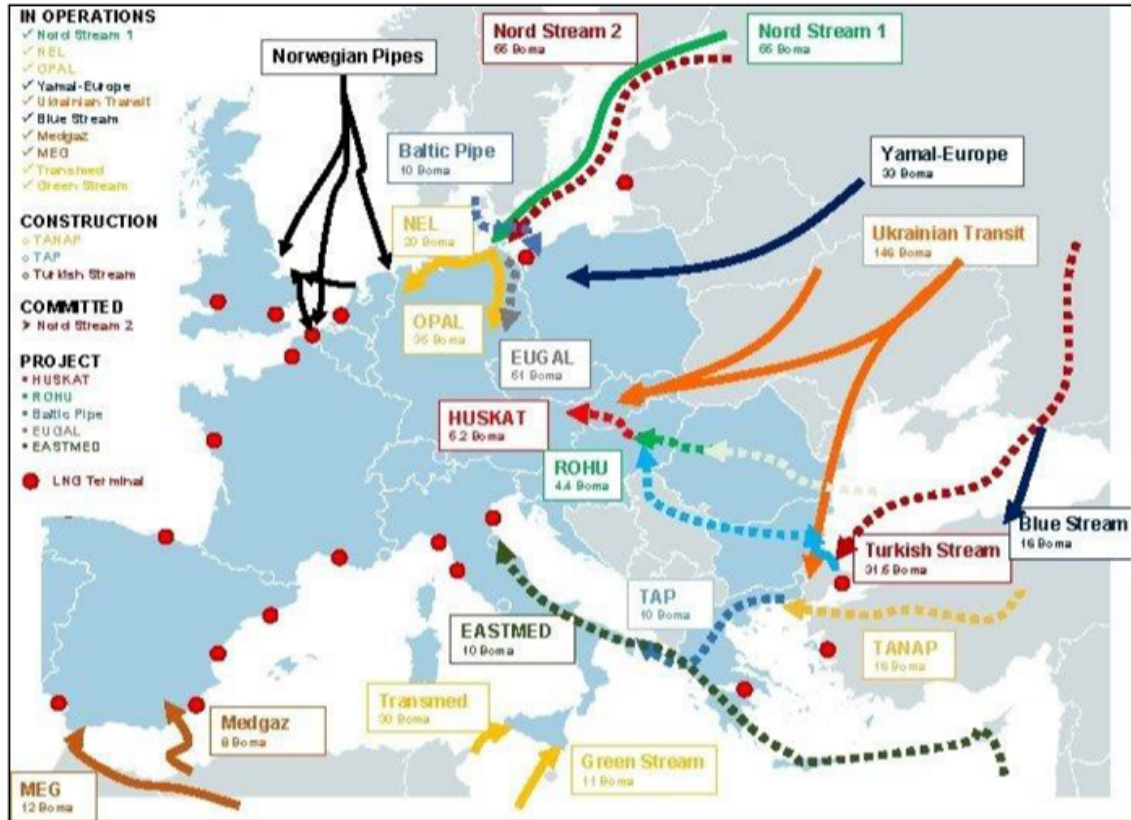
Tras varios decenios sin presiones inflacionistas en los países desarrollados y con tendencias decrecientes en los emergentes, la pandemia del COVID está alterando ciertos equilibrios históricos. Dos son los motivos del fuerte incremento de precios a corto plazo. Por un lado, las fuertes restricciones en la oferta, con graves problemas en la cadena de suministro global. Han aparecido cuellos de botella en el transporte desde Asia, el gran productor y manufacturero mundial, hacia Estados Unidos y Europa, los consumidores globales. La continua deslocalización de las industrias occidentales ha contribuido a la gran concentración productiva asiática y a la dependencia del transporte marítimo. No es tan sencillo parar la maquinaria global de un día para otro para reiniciarla en unos meses y pretender que todo funcione con normalidad. No valoramos suficiente la perfección alcanzada en los últimos decenios a lo largo de la cadena de suministro global.

Por otro lado, los bancos centrales y gobiernos han inyectado dinero como no había ocurrido desde la II Guerra mundial, con lo que la demanda de bienes ha presionado a la oferta en el momento con mayores dificultades en la cadena de suministro.

La combinación de ambos factores ha impulsado la considerable alza en los precios al consumo que estamos experimentando, y en especial, el incremento de dos dígitos en los precios industriales. A este fenómeno se le ha añadido una explosión alcista en los costes de la energía, impactando especialmente en Europa y el continente asiático. Esta tendencia va a continuar al menos durante el primer semestre de 2022.

Una parte de esta presión inflacionista proviene de la transición hacia un modelo productivo más “verde”. La conocida como “greeninflation” o “inflación verde”, es un fenómeno estructural en Europa, con menor impacto en Estados Unidos y prácticamente inexistente en Asia.

La mala planificación, o más bien la no-planificación en Europa, cerrando múltiples fuentes locales de energía como el carbón, pero especialmente la energía nuclear, sin un sustituto interno, ha incrementado la dependencia del gas natural de Rusia, Noruega y Algeria. Con la llegada de un invierno más frío en Europa y la reapertura de su economía, el aumento de demanda ha empujado a multiplicar por diez los precios del Gas Natural. Al mismo tiempo, el precio de la electricidad se ha multiplicado por tres, poniendo en peligro la ya de por sí escasa industria manufacturera europea.



Mapa de los gasoductos en Europa

Rusia ha aprovechado el momento de mayor debilidad energética europea y tras finalizar el último gasoducto, el Nordstream 2, para preparar una invasión de Ucrania y amenazado con cortar el gas a Europa.

Un fenómeno parecido, lo encontramos en la producción alimentaria. Las restricciones regulatorias han penalizado durante años la producción y los márgenes de los agricultores, ganaderos y productores alimentarios. La interminable lista de nuevas prohibiciones europeas, sin existir aun alternativas viables en productos como fertilizantes, pesticidas o antibióticos, seguirá limitando la producción agrícola en los próximos años.

En este entorno, en 2020 se dispararon los precios agroalimentarios tras años de tendencia a la baja. Además, los precios de la energía y los alimentarios están cada vez más correlacionados (ver nuestra última carta trimestral de septiembre, donde ya hablamos de “la crisis energética actual y el sector agroalimentario”).

La “inflación verde” en los precios de la energía, materias primas y alimentos, convierte a sus activos productivos en bienes escasos y estratégicos, convirtiéndolos en un gran activo para invertir/ahorrar y no perder poder adquisitivo por la erosión de la inflación.

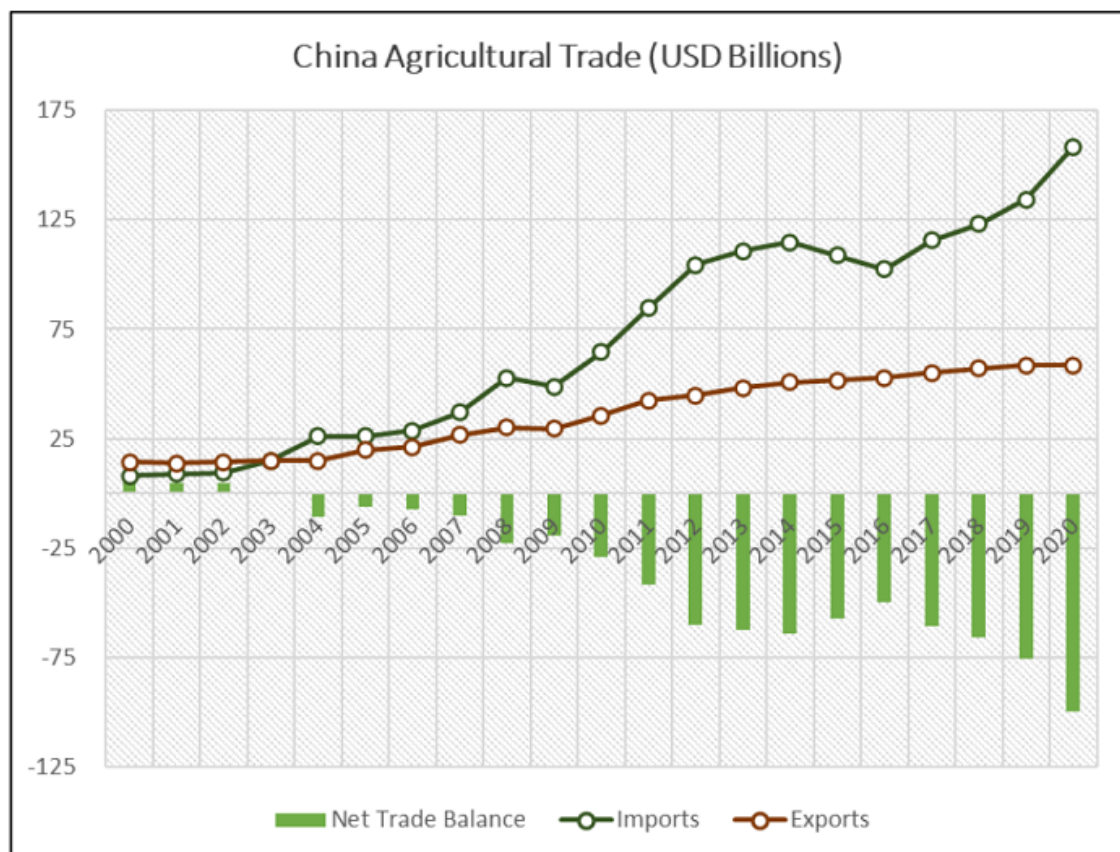
Esto explica el buen comportamiento de nuestras empresas en cartera desde verano de 2020. Los activos reales son muy adecuados en el entorno de “represión financiera” actual, especialmente los

agrícolas y de agua.

Geopolítica de la agricultura

“En los próximos 40 años, la humanidad deberá producir tanta comida como la realizada en los últimos 10.000, pero con menor tierra arable y agua disponible per cápita. Granjeros y agricultores, científicos y emprendedores ya están desarrollando nuevas ideas, pero será necesario financiarles para dar el gran salto” The Economist

China continúa siendo quién lidera las importaciones agroalimentarias mundiales. Consume por ejemplo la mitad de la carne de cerdo mundial y con un plan de autoabastecerse en un 95% para 2025. Quiere ser autosuficiente en pollos y huevos, un 85% del vacuno y cordero y un 70% en lácteos. Esto supone enormes importaciones de cereales y soja para alimentar a sus animales. De hecho, China ya es el mayor importador del mundo de soja y maíz. En 2020 ya era el país número uno en compras agrícolas para Brasil, Estados Unidos, Australia, Nueva Zelanda, Tailandia, Indonesia, Malasia, Chile o Argentina, cuando apenas si era relevante para todos ellos en el año 2000. China ya es deficitaria en más de \$100.000 millones anuales y creciendo.



Balanza comercial agrícola china (2000-2020), Fuente: Naciones Unidas.