

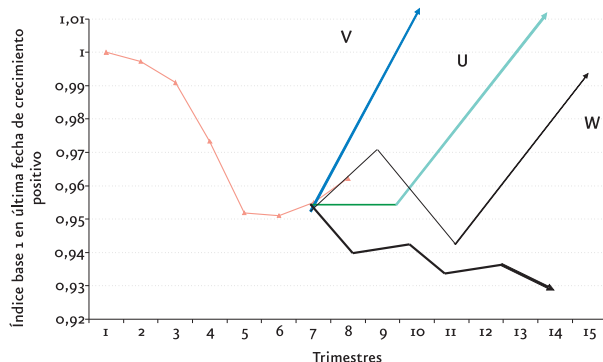


«El verdadero elemento desestabilizador han sido los temores sobre la solvencia de algunos Estados del área euro»

Hipersensibilidad

El arranque de 2010 ha puesto de manifiesto que estamos lejos de una situación de normalidad en la economía y en los mercados financieros internacionales. El grado de escepticismo entre los agentes es tan elevado que cualquier perturbación genera una ola de escepticismo y pánico, especialmente entre la comunidad inversora. Es verdad que la magnitud de los movimientos se amplifica por la acción de los especuladores, pero éstos encuentran en la situación actual un excelente «caldo de cultivo» para su actividad. El entorno es de elevada volatilidad, de alta hipersensibilidad. ¿Qué ha generado esta vez las turbulencias? No podemos decir que el mecanismo de activación hayan sido los indicadores económicos. Éstos se han ajustado a las previsiones del consenso y no hacen más que confirmar que estamos en los inicios de la recuperación económica mundial (el PIB ha crecido en el último trimestre de 2009), pero que no será lineal, dispar por países (España todavía no ha salido de la recesión) y que no está exenta de riesgos de recaída. En definitiva, el diagnóstico es similar al que podíamos hacer tres meses atrás, cuando los mercados bursátiles se revalorizaban con intensidad.

Crecimiento del PIB en el G-4 y posible evolución



Fuente: elaboración propia.

DAVID CANO es socio de Afi y Director General de Afi-net Global, EAFI.
E-mail: dcano@afi.es

El ejemplo más claro en la divergencia de la posición cíclica la encontramos en China, donde las autoridades han anunciado en las últimas semanas medidas para frenar la expansión del crédito, de la inversión y, en definitiva, del PIB. ¿Es esto negativo? En mi opinión no, al menos por dos motivos. El primero es que, si han decidido frenar el crecimiento, será porque aquel país está en clara fase expansiva (10,7%), y que la tercera economía del mundo avance a doble dígito es un escenario que se consideraba optimista hace apenas un año. El segundo argumento para no valorar negativamente las decisiones de las autoridades chinas es que esta crisis nos ha enseñado lo importante que es evitar el recalentamiento del PIB. Es decir, actuar con anticipación. Así pues, creo que las medidas adoptadas en China no son una mala noticia, sino lo contrario.

Menos oportunas pueden ser (en mi opinión) las declaraciones del presidente Obama al plantear una «guerra» contra la banca. Más allá de lo acertado de su argumento, las formas no son las más adecuadas y menos aún si lo que pretendía era crear una cortina de humo para tapar su derrota electoral en Massachussets. Afortunadamente, parece que este foco de tensión se ha aplacado, al menos temporalmente. El verdadero elemento desestabilizador han sido los temores sobre la solvencia de algunos Estados del área euro (el caso de Dubai, comparativamente, ha quedado relegado), especialmente Grecia. Pero un ejercicio de extrapolación básica, sencilla e incorrecta ha supuesto ampliar a otros países, entre ellos España, los riesgos de solvencia. La rápida reacción de las autoridades políticas y la imagen de unidad de la Unión Europea parece que han resultado creíbles. Pero no nos engañemos: los inversores siguen hipersensibles y volverán a «saltar» a la mínima ::