

ECONOMÍA Y TRABAJO

Gobiernos y bancos centrales preparan estímulos ante el riesgo de recesión

J. S. GONZÁLEZ / A. CARBAJOSA, Madrid / Berlín
Los tambores de la crisis han comenzado a retumbar. Los inversores tratan de descifrar si el tamtam es solo una amenaza pasajera o el preludio de algo peor. El Bundesbank admitió ayer de que Alemania podría caer en

recesión a partir del tercer trimestre. La anemia de la primera economía europea amenaza con contagiarse al resto del continente. Al tiempo, el comercio mundial se deteriora por los riesgos de la guerra comercial y el Brexit. En este escenario, Alemania admite

que está preparada para inyectar 50.000 millones en su economía y consejeros del Banco Central Europeo (BCE) debaten sobre un nuevo paquete de estímulos para septiembre. Mientras, China y EE UU también planean medidas para sortear la desaceleración.

Los riesgos se van materializando. El banco central de Alemania, Bundesbank, admitió ayer que el país se encamina a una recesión técnica —cuando la economía retrocede durante al menos dos trimestres consecutivos—. “El desempeño de la economía podría volver a declinar ligeramente”, admitió ayer la institución presidida por Jens Weidmann en su último boletín mensual. Los números se ciernen sobre Berlín, cuyo sector fabril, sobre todo la industria del automóvil, sufre una fuerte resaca. Las nuevas restricciones sobre el uso de motores diésel, la crisis de reputación de este sector, y el impacto sobre el comercio de las tensiones comerciales entre EE UU y China y el temor al Brexit han debilitado a la otrora poderosa industria alemana muy dependiente de las exportaciones. El trimestre pasado la economía germana ya retrocedió una décima (-0,1%).

Para hacer frente al riesgo de la recesión, los países y los bancos centrales están preparando planes de estímulo fiscal. El Gobierno de coalición de Angela Merkel prepara una inyección de hasta 50.000 millones de euros para combatir la pérdida de dinamismo de su economía. Así lo confirmó el pasado domingo el ministro de Finanzas alemán, Olaf Scholz, quien reconoció que el Ejecutivo podría lanzar un paquete de estímulos similar al desplegado durante la crisis financiera de 2008. Scholz recordó que Alemania tiene margen fiscal para ese plan puesto que su deuda pública es del 58%, por debajo del límite del 60% fijado en los objetivos de estabilidad de la UE.

Los expertos aún no saben detectar si lo que viene es una tormenta de verano o un ciclón amazónico. “Este año la zona del euro



Jens Weidmann, presidente del banco central alemán. / ARNE DEBERT (GETTY)

es el ejemplo perfecto de la ley de Murphy; todo lo que podría salir mal está saliendo mal”, dice el último informe de Bank of America (BoFA) & Merrill Lynch Global Research. “En lugar de un verano tranquilo, estamos ante una tormenta perfecta con un aumento de la incertidumbre, con malos datos económicos, señales de deterioro y preocupación política a nivel mundial y nacional”, añade el análisis del banco de inversión.

A la preocupación de Alemania se suman las dudas por Italia. El país está estancado después de que no lograra crecer el trimestre pasado y también flirtea con la recesión en medio de una gran inestabilidad política.

Los mercados suben tras las señales de apoyo

Las principales Bolsas mundiales vivieron ayer una jornada de ganancias. El Ibx 35 creció un 0,73% y recuperó parte del terreno perdido la semana anterior. Las subidas de Fráncfort y París fueron incluso mayores, un 1,32% y un 1,34%. “Los inversores están recuperando la confianza gracias a las señales de apoyo que están lanzando tanto los bancos centrales como los diferentes Gobier-

nos”, explicó ayer Felipe López-Gálvez, analista de Self Bank. “Fráncfort es muy sensible a las informaciones sobre la guerra comercial y ha empezado a descontar un posible programa de estímulos fiscales por parte del gobierno de Merkel”, añade. La rentabilidad de la deuda también repunta ligeramente porque los inversores han regresado a los mercados de renta variable.

En este contexto de caída de la actividad en Europa, el excomisario europeo Olli Rehn sugirió la semana pasada que el BCE prepara otro plan de estímulos para la próxima cita del 12 de septiembre. Rehn, que es gobernador del banco central de Finlandia y miembro del consejo del BCE, es una de las voces más autorizadas en la institución. “Es preferible que el BCE se exceda en sus nuevas medidas a que decepcione las expectativas del mercado”, aseguró a *The Wall Street Journal*. El débil dato de inflación publicado ayer por Eurostat añade razones a los planes de apoyo del BCE.

La economía de China también se resiente por el pulso comercial que mantiene con el mandatario estadounidense Donald Trump. Para evitar que el dragón asiático pierda más fuerza, Pekín cambió ayer el instrumento con el que determina sus tipos de interés para impulsar el acceso al crédito de empresas y familia. Esta medida supone en la práctica una reducción del coste de los préstamos y se suma a la inyección de masa monetaria que el banco central del gigante asiático ha introducido en su economía.

Preocupación en Wall Street

Las nubes también comienzan a aparecer sobre EE UU. Los hechiceros de Wall Street andan preocupados porque sus señales divinas revelan que se acerca una crisis. Así interpretan los expertos el hecho de que la curva de tipos de interés de los bonos se haya invertido. Tras este tecnicismo se esconde la preferencia de los inversores por los bonos a largo plazo sobre los títulos a corto porque intuyen que la situación puede ponerse más fea en pocos meses. Desde la Casa Blanca rechazan que el país vaya a sucumbir a una crisis. “No veo una recesión en absoluto”, aseguró el pasado fin de semana el principal asesor económico de Trump, Larry Kudlow. No obstante, reconoció que si las cosas empeoran estudiarán la posibilidad de una nueva rebaja de impuestos, que sería costada con los aranceles que obtengan de los productos chinos.

Además, los principales banqueros centrales se retienen esta semana en Jackson Hole (Wyoming), donde pondrán en común sus impresiones sobre el futuro económico y charlarán sobre los próximos planes de estímulo.

OPINIÓN / SANTIAGO CARBÓ VALVERDE

Bolsas de hoy y mañana

No hay un agosto tranquilo. Los mercados se han dado la vuelta y las ganancias de comienzos de año han sido barridas. Se anticipa una recesión internacional. Puede que, entre la autocomplacencia y la voluntad de que no parase la fiesta, se haya retrasado lo inevitable. Puede que las Bolsas estén diciendo cosas nuevas. Casi sin querer, porque tal vez se enfrentan a un cambio de modelo conceptual. Se prodigaron antes de la crisis las investigaciones académicas que trataban de establecer la magnitud de la relación entre el desarrollo de los mercados financieros y el crecimiento económico. Los índices bursátiles siempre se han con-

siderado predictores adelantados de la evolución de la economía. Pero ¿qué ocurre cuando es la propia economía la que está cambiando su composición productiva y sus mecanismos de financiación?

Hay una forma menos común de ver la crisis, aunque compatible con las teorías al uso sobre sus causas y consecuencias: la Gran Recesión fue una interrupción en la evolución hacia la digitalización. Una vez pasado el vendaval, esa transformación se ha acelerado, pero la comprensión sobre los mecanismos de ajuste se ha quedado atrás. Aparecen paradojas. Por ejemplo, algunas de las empresas que más han apostado por la digitalización (los bancos) han

sido las que más castigo bursátil han recibido, pero también están entre aquellas de las que más recuperación de valor se espera a largo plazo. Calvario en el presente, oportunidad en el futuro. Árboles que se han desprendido de muchas ramas (puede que aún quede poda), pero parecen contar con un tronco renovado y raíces más fuertes. En el otro lado están las tecnológicas. Sustento de los índices que ahora pierden fuelle. Tienen un gran potencial de ganancia, pero el futuro es más plano. Pasado efervescente, presente dubitativo, futuro acomodaticio. En cuanto las grandes tecnológicas pasen por las fases de regulación, tributación y escrutinio antimonopolio a que han sido sometidos los bancos —al igual que otras industrias convencionales— se les verá de otro modo. La estabilidad financiera es sistémica. La información y la privacidad, también.

En el entresuelo del edificio bursátil, multitud de sectores sometidos a un fuerte

revolcón, hasta el punto de poner en tela de juicio la solidez y el liderazgo de economías hasta ahora referentes. Pasa con el cierto declive de la industria automovilística y Alemania. Pasa con el turismo y los hábitos de viajar, con el entretenimiento y con la educación. La distancia y lo tangible importan cada vez menos. La Bolsa es un terreno de indefinición, pero, en unos años, tendrá una composición distinta. Creación y destrucción schumpeteriana. Transformarse o ser sustituido. En 10 años, la composición de los índices bursátiles o tendrá otros nombres o tendrá los mismos, pero su estructura será diferente. La duda es si entretanto habrá una Gran Moderación (crecimiento sostenido, pero reducido), una Gran Transformación (asunción de nuevas estructuras laborales y de relación con la industria y el medio ambiente) o una Gran Distorsión (un periodo de indefinición como el actual, entre subidas y bajadas y con la brújula rota).