Las diez principales tendencias

CAMBIOS IMPREVISTOS/ La economía europea será más resistente que la estadounidense, el dólar se debilitará y los inversores

Ruchir Sharma. Financial Times

El año pasado transcurrió como si la pandemia no hubiera existido. La recesión mundial ampliamente prevista nunca llegó. Los mercados subieron. La desinflación era la palabra de moda. El mundo pospandemia se parecía inesperadamente a 2019, el año anterior a que el coronavirus supuestamente cambiara nuestras vidas para siempre.

Pero al final, 2023 fue un recordatorio de que la mayoría de los años resultan ser una mezcla de lo sorprendente y lo predecible. No todas las apuestas puramente contrarias habrían dado resultado. La economía europea quedó aún más rezagada con respecto a la estadounidense. Los valores tecnológicos de gran capitalización volvieron a liderar las subidas.

Con esto en mente, mis diez principales predicciones para 2024 se centran en cómo evolucionarán las tendencias actuales.

Democracia a toda máquina

Hay previstas elecciones en más de 30 democracias, incluidas las tres más grandes: EEUU, India e Indonesia. En total, el 46% de la población mundial tendrá la oportunidad de votar, el mayor porcentaje desde 1800, cuando se iniciaron estos registros, según Deutsche Bank. Y los votantes llevarán consigo su descontento.

El reciente auge de los populistas airados refleja una tendencia más profunda: la desconfianza hacia los dirigentes. En las 50 democracias más pobladas, los políticos en el poder ganaban la reelección el 70% de las veces a finales de la década de 2000; ahora lo hacen el 30% de las veces. Los líderes de India e Indonesia rompen esta tendencia, pero el presidente estadounidense Joe Biden la ejemplifica.

Los presidentes en ejercicio solían disfrutar de la evidente ventaja de un alto cargo y una gran visibilidad, pero eso ya no es garantía de popularidad. En los últimos 30 años, los índices de aprobación de los presidentes estadounidenses se han ido reduciendo en sus primeros mandatos hasta niveles cada vez más bajos. Con sólo un 38%, el índice de aprobación de Biden se encuentra en su nivel más bajo en esta etapa de una presidencia. Y muchos de sus homólogos del mundo desarrollado no son más populares. Estas tendencias presagian convulsiones en la lista de líderes mundiales.

Habrá elecciones en las tres mayores democracias del mundo: EEUU, India e Indonesia

Los tipos de interés no bajarán, ni de lejos, tanto como en anteriores ciclos de deflación

Vigilantes de los bonos contra políticos

La calma surrealista de 2023 dio paso a una leve euforia en las últimas semanas del año, cuando la inflación cayó más rápido de lo previsto, creando esperanzas de que los tipos de interés seguirían bajando. Esto pasa por alto una tendencia clave.

En periodo de campaña, es mucho más probable que los líderes políticos aumenten el gasto que lo recorten, lo que se traduce en déficits crecientes. La cuestión clave es la "prima por plazo", o la remuneración añadida que exigen los inversores en bonos por el riesgo de mantener deuda a largo plazo. En la década de 2010, cuando la inflación era baja y los bancos centrales compraban bonos por miles de millones, ese riesgo desapareció. Pero ahora las deudas y los déficits son mucho mayores que antes de la pandemia, la inflación no ha retrocedido del todo y los bancos centrales ya no son grandes compradores de bonos. Incluso si la inflación sigue disminuyendo, es probable que los inversores exijan algo más para seguir absorbiendo la enorme oferta de bonos públicos. Esto significa que los tipos de interés, y en particular los tipos a largo plazo, no bajarán ni de lejos tanto como en anteriores ciclos de desinflación.

Reacción contra la inmigración

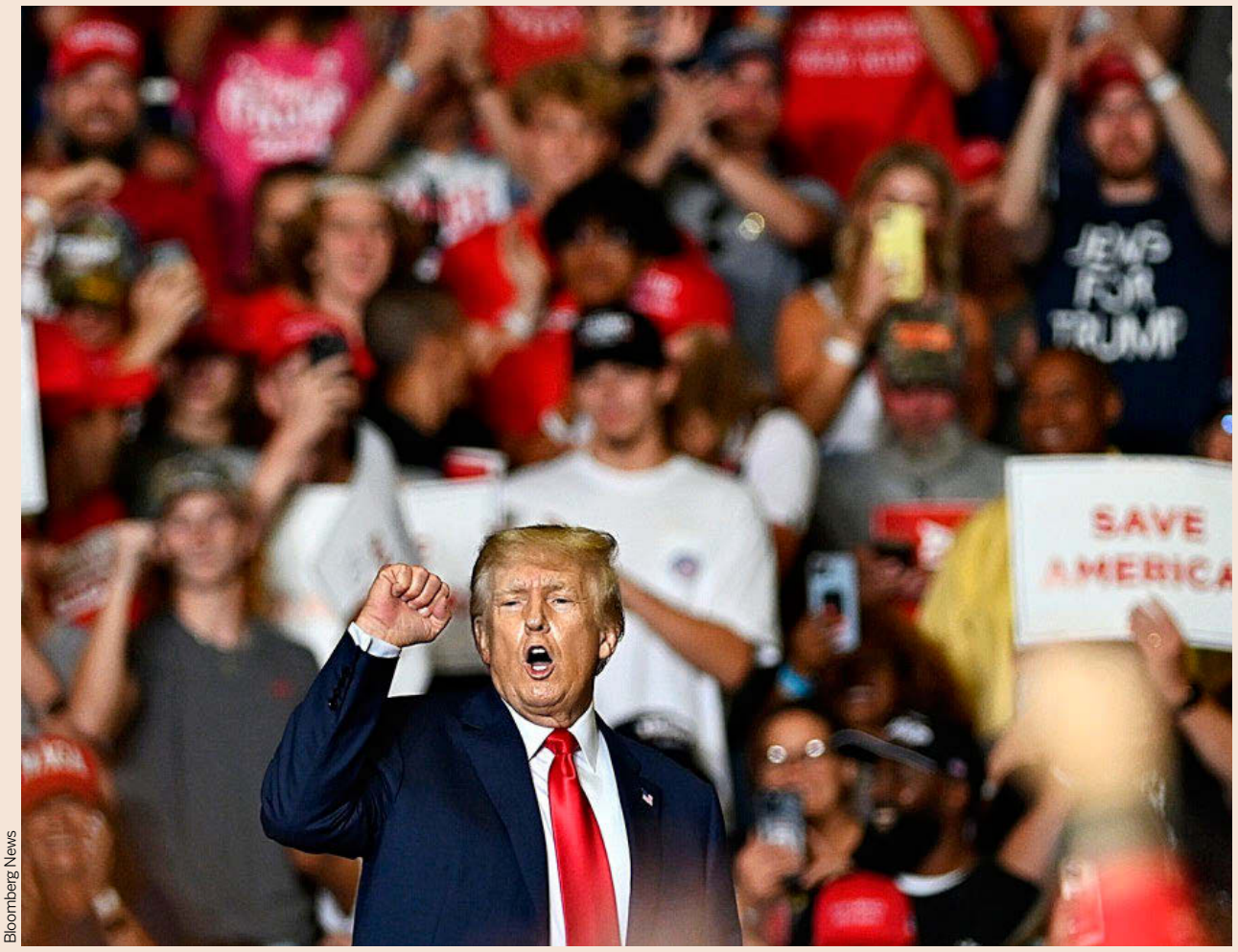
Por muchas razones, desde la demanda del mercado laboral en el mundo occidental hasta la guerra en Ucrania, la inmigración se ha disparado, aumentando desde 2019 un 20% en Canadá, cerca de un 35% en Estados Unidos y cerca de un 45% en Reino Unido.

Estos flujos son una gran ventaja para las economías que sufren falta de trabajadores, aunque sean impopulares. El populista de derechas holandés Geert Wilders quedó primero en las elecciones nacionales del año pasado con una plataforma que atacaba a los inmigrantes. Los inmigrantes también se convirtieron en un tema de campaña en Polonia, que se ha vuelto menos acogedora con las nuevas oleadas de refugiados, a pesar de tener una necesidad especialmente acuciante.

El siguiente punto caliente es Estados Unidos, la mayor nación que registra un aumento de la inmigración y celebra elecciones en 2024. Aunque los inmigrantes están reduciendo la presión salarial, ayudando a bajar la inflación, el contraataque ya es fuerte y claro, liderado por Donald Trump. Su principal objetivo son los inmigrantes ilegales. Gane quien gane las elecciones, es probable que la reacción se extienda y frene el flujo de inmigrantes, y los beneficios que aportan.

La inmigración se ha disparado; eso es una ventaja para las economías con falta de mano de obra

La extrema derecha ha convertido la inmigración en su principal objetivo político



Bloomberg News

En EEUU habrá elecciones presidenciales; Donald Trump podría volver a la Casa Blanca.

El ciclo de no caída

Los tipos de interés subieron tan bruscamente que parecía casi seguro que las empresas endeudadas quebrarían rápidamente, los consumidores se atrincherarían de inmediato, los mercados se hundirían, llegaría la recesión y el mundo se enfrentaría a una crisis clásica en 2023.

Pero la economía, al menos en EEUU, demostró una notable resistencia. Una de las razones: los tipos bajos siguen imperando. Las empresas con grado de inversión han vendido bonos a plazos más largos, que ahora se sitúan en una media de 12 años, por lo que la carga de las recientes subidas de tipos aún no se ha dejado sentir. Los propietarios estadounidenses siguen pagando un tipo hipotecario medio del 3,75%, aproximadamente la mitad del tipo de las nuevas hipotecas.

Otra: durante la década de 2010, la acción se desplazó de los mercados financieros públicos a los privados, donde hay indicios de debilitamiento, como una ralentización de los flujos hacia fondos privados y un menor número de ventas de empresas propiedad del capital riesgo. Pero las firmas privadas no tienen que presentar informes de rentabilidad con tanta frecuencia como los fondos públicos, por lo que la debilidad no será plenamente visible durante un tiempo.

Con los costes de financiación aún relativamente altos, es probable que la economía también retroceda, aunque posiblemente evitando la clásica crisis.

Resistencia de Europa

En 2023, la economía estadounidense creció un 2,5%, cinco veces más rápido que la europea, ampliando una brecha que lleva años, si no décadas, creciendo. Europa puede parecer un caso perdido, y criticar sus perspectivas económicas no suele suscitar mucha oposición.

Pero en un contexto de expectativas nulas, incluso pequeños cambios a mejor pueden reavivar los instintos animales, y Japón lo demostró el año pasado. Europa podría hacer lo mismo este año. A medida que cede la crisis energética relacionada con la guerra de Ucrania, la inflación se ha desplomado de más del 10% al 2,5%. Los salarios reales estaban cayendo, y ahora crecen a un ritmo del 3%, el más rápido en tres décadas, lo que da a los consumidores mucho poder adquisitivo.

Los europeos se han visto más afectados por las recientes subidas de tipos que los estadounidenses porque tienen más hipotecas y otros préstamos a largo plazo con tipos variables. Ahora, al haber absorbido gran parte del dolor del ajuste monetario, Europa se enfrenta a menos dolor en el futuro que EEUU. Además, los billones de ahorro acumulados por los consumidores durante la pandemia prácticamente se han agotado en EEUU, pero siguen creciendo en Europa.

Los mercados están toman-