

global

los últimos cinco años”, resistiría mejor elevado la competitividad de la economía.

número creciente de compañías, los beneficios son cada vez más evidentes desde el punto de vista del aumento de la productividad. Sin embargo, el gigante inversor americano advierte de que la tecnología tiene también un reverso oscuro, negativo. De un lado, provocará alteraciones en los actuales modelos de negocio corporativos, en un salto que generará ganadores pero también “muchos perdedores”. Y de otro, señala que la implantación de la tecnología podría provocar la destrucción de empleo de manera temporal e incluso “prolongada”, en una espiral que, en su opinión, podría alimentar el descontento hacia las actuales clases políticas y canalizarlo hacia un mayor respaldo a los movimientos populistas.

5 Vulnerabilidad de los mercados

En quinto lugar, a Pimco le preocupa el impacto que sobre los mercados financieros pueda tener el reciente volantazo en la política monetaria de la Reserva Federal, que ha frenado las subidas de tipos y reconsidera la vuelta al abaratamiento del precio del dinero. La gestora no oculta su inquietud ante el riesgo de que la situación pueda conducir a un exceso en las valoraciones de los activos, particularmente en los créditos, generando una burbuja similar a la que se produjo a mediados de la década de 2000, antes del estallido de la crisis financiera. El gestor de deuda señala que “todavía no hemos llegado” a ese punto, pero insiste en la necesidad de vigilar de cerca los posibles excesos.

Cambio climático

Aunque Pimco no ha incluido el cambio climático entre el quinteto de elementos que pueden condicionar la economía en los próximos años, sí llamó ayer la atención sobre el eventual impacto a largo plazo de este fenómeno tanto en la sociedad como en la actividad económica y en los mercados. Avisó de que los inversores deberán tener en cuenta las posibles respuestas de los gobiernos al cambio climático, que llegarán previsiblemente en forma de más regulaciones y de impuestos medioambientales de nuevo cu-

ño. Un factor que, además, condicionará previsiblemente las inversiones públicas.

Italia, el problema europeo

El optimismo que Pimco mostró ayer sobre España no es aplicable al resto de Europa ni a otros Estados miembros. La firma inversora considera que el principal problema de la zona euro en estos momentos es Italia, cuya deuda supera el 132% del PIB, más del doble de lo permitido por Bruselas, que fija el límite en el 60%. La Comisión inició hace una semana un procedimiento de infracción contra el país transalpino ante su nula respuesta para embridar unos niveles de endeudamiento que Bruselas califica de insostenibles.

A juicio de Pimco, el tira y afloja entre el Gobierno italiano y Bruselas provocará “más volatilidad” e introducirá “más presión en los mercados”. Al problema de Italia se añaden la incertidumbre generada por el Brexit, un contexto poco atractivo para la inversión por los reducidos tipos de interés y el deterioro de las perspectivas macro de la UE, que no es ajena a la ofensiva comercial de la Administración Trump, que ya no solo amenaza con la adopción de medidas al conjunto del bloque comunitario, sino directamente a algunos de sus Estados miembros. En las últimas horas, el controvertido mandatario estadounidense ha amenazado a Francia con desatar una “guerra del vino” por considerar que el comercio franco-norteamericano en este sector está “desequilibrado” a favor de Francia.

Con estos mimbres, Pimco ha optado por tener “poco representada” Europa en su cartera de inversión, argumentando que “la economía europea va a sufrir en la guerra comercial por una reducción de las exportaciones a China”, alertó la directora general y gestora de carteras, Geraldine Sundstrom. La firma prefiere mirar al otro lado del Atlántico, a EEUU, donde percibe más atractiva la inversión como “cobertura” y continúa apostando por los valores respaldados por hipotecas estadounidenses como una fuente de ingresos potencial “relativamente estable y defensiva”.

Donald Trump hace que EEUU vuelva a dar miedo



Gideon Rachman

Los críticos de Donald Trump suelen compararle con un capo de la mafia. James Comey, al que Trump destituyó como director del FBI, recuerda que su relación con el presidente de Estados Unidos le recordaba a sus comienzos, cuando trabajó como fiscal contra la mafia.

Trump empezó su carrera en el sector de la construcción en Nueva York y en los casinos de Nueva Jersey, lo que podría explicar por qué sus modales le resultan familiares a los seguidores de *El Padrino* y *Los Soprano*.

Pero no se trata solamente de una cuestión de estilo.

La forma en la que el presidente gestiona su política exterior también recuerda a las mafias. El hecho de dar tanta importancia a las relaciones personales entre mandatarios; la idea de que solo puede confiar en la familia; los cambios abruptos de actitud, en los que pasa de dedicar cumplidos a una persona a lanzarle amenazas e insultos; la tendencia a pactar alianzas para garantizar protección –o pagas, o dejaremos de proteger el vecindario–; o la preferencia por una oferta que nadie puede rechazar en lugar de una negociación en condiciones.

Los acólitos de Trump rechazan todo tipo de comparaciones entre el presidente y un capo de la mafia, porque, aseguran, son simplistas y ofensivas.

Pero su círculo de confianza seguramente aceptaría que el objetivo de Trump de “hacer que América sea grande otra vez” también implica que Estados Unidos vuelve a dar miedo.

Al parecer, el ex presidente de EEUU Barack Obama era demasiado moderado. Los capos de los clanes familiares de la mafia –los seguidores de Putin en Moscú y la familia Xi en Pekín– percibieron puntos débiles en su Administración y empezaron a tomarse ciertas libertades. Ante esta situación, Estados Unidos necesitaba un presidente duro, alguien dispuesto a coger el bate de béisbol.

La tribu de Trump cree que estas tácticas funcionan. Tomemos por ejemplo el enfrentamiento de la semana pasada con México. Indignado por el flujo de refugiados al sur de la frontera con Estados Unidos, Trump amenazó con imponer aranceles a México. Eso llevó a las autoridades mexicanas a reaccionar

con rapidez para tranquilizar al capo, al que prometieron un mayor despliegue de fuerzas de seguridad a lo largo de la frontera para contener el flujo migratorio.

Según los seguidores de Trump, este no es el único ejemplo del éxito de su actitud intimidatoria. El presidente liquidó el acuerdo que la Administración Obama había alcanzado con Irán, volviendo a imponer sanciones. Dada la situación precaria de la economía iraní, es probable que el régimen tenga que volver a la mesa de negociaciones. La UE mostró su oposición a la revocación del acuerdo y ha intentado crear un sistema de pagos alternativo para permitir la continuidad del comercio con Irán.



Donald Trump, presidente de EEUU.

Pero Washington amenazó con vetar la entrada a Estados Unidos a las autoridades y los empresarios europeos que violaran las sanciones y el sistema sigue sin estar operativo.

La Casa Blanca emplea tácticas parecidas con China. Meng Wanzhou, directora financiera de la empresa china de telecomunicaciones Huawei, fue detenida en Canadá por violar las sanciones de Estados Unidos a Irán –un ejemplo del alcance extraterritorial de EEUU–. Ahora Estados Unidos está bloqueando la transferencia de tecnología a Huawei. Las empresas extranjeras que utilizan tecnología estadounidense, como el fabricante de chips británico Arm, tendrán que seguir su ejemplo.

La Administración Trump cree que el papel central de Estados Unidos en la economía global le da al país un sinfín de

herramientas coercitivas que está empezando a utilizar. Las empresas extranjeras que violen las sanciones de Estados Unidos pueden ser penalizadas con multas que asciendan a miles de millones de dólares. Además, Washington puede vetar la entrada a Estados Unidos de los empresarios que incumplan su normativa. Sortear a Estados Unidos es muy difícil dado el tamaño de su mercado y la importancia de su tecnología.

Como medida coercitiva, Trump ha añadido los aranceles, y no solamente en temas comerciales. La disputa con México era sobre inmigración. Pero el arma económica más potente de EEUU utiliza la premisa de que el dólar es la moneda de reserva del mundo.

Si se hace una importante operación en dólares, incluso fuera del país, es casi inevitable pasar por el sistema financiero de Estados Unidos y eso aumenta la vulnerabilidad frente a los tentáculos de la ley estadounidense.

Muchos países se preguntan cómo corregir esta vulnerabilidad. Sustituir al dólar como la moneda favorita del mundo requiere tiempo y dedicación. Todas las alternativas que existen en la actualidad tienen fallos. La economía de Rusia no es lo suficientemente grande como para tener una divisa global; además, hacer negocios con Rusia puede resultar arriesgado.

El renminbi de China no es totalmente canjeable, por lo que no podría operar en todo el mundo. Las autoridades chinas temen que contar con una divisa totalmente canjeable desencadene fugas de capital de China a gran escala.

La UE ofrece el Estado de derecho, un gran mercado y una moneda totalmente canjeable. Sin embargo, ni siquiera el euro está cerca de poder rivalizar con el dólar –quizás porque las entidades que sostienen la moneda europea todavía están en fase de desarrollo y los recuerdos de la crisis de la eurozona aún están recientes–.

El problema con una política que haga que Estados Unidos vuelva a dar miedo es que al final la Administración Trump acabará asustando a la gente.

Es la confianza en el sistema estadounidense, y el tamaño de su economía, lo que ha dado a Estados Unidos ese dominio sobre la economía global. Pero, cuanto más despliegue Trump sus armas de destrucción económica, más debilitará esa confianza y más animará a los demás países a buscar formas de sortear a Estados Unidos. Al final, acabarán encontrándolas.