

Visítalo en: <http://www.labolsa.com/foro/mensajes/1210920713/>

⚠ Riesgos razonables, pero riesgos a fin de cuentas.

- [LARGOPLAZO] -
- 08:51 16/may/2008



NO HAY ENTIDADES GRANDES PARA CAER, PERO ES IMPORTANTE PROTEGER EL SISTEMA FINANCIERO

José Luis Martínez Campuzano

Es importante proteger al Sistema Financiero. Y lo dice Fisher, uno de los consejeros de la Fed que se opusieron al recorte de tipos de 50 p.b. decidido en el último FOMC. Pero en sus declaraciones recientes no rechaza que la autoridad monetaria intente amortiguar los efectos de la Crisis. Aunque admite que prefiere hacer uso de medidas de liquidez, y hay margen para utilizarlas aún, frente a los recortes de tipos. De hecho, considera que las presiones actuales en la inflación desde los precios externos probablemente no van a desaparecer de forma rápida. Al igual que otras autoridades (es el caso del Banco Mundial, que hace unos días también advirtió de precios de los alimentos elevados a medio plazo), consideró que la subida de los precios externos como consecuencia de la fuerte demanda y ajustada oferta puede aún acentuarse. Sí, la inflación es también un riesgo a vigilar. Pero probablemente un riesgo menor cuando contemplas la posibilidad de que el crecimiento mundial se debilite con fuerza en los próximos años. Esto es lo que nos dijo hace unos días el FMI: hay una probabilidad del 25 % de que el crecimiento mundial baje este año más allá del 3 %, ante una recesión en la economía norteamericana más duradera de lo esperado. Y una Crisis financiera más compleja y difícil de reconducir.

Con todo, el FMI presenta su escenario central con un crecimiento mundial del 3.7 % y una subida hasta el 3.8 % en 2009. Con la economía norteamericana moderando su crecimiento hasta niveles del 0.5 %, 1.4 % en la zona EUR y no lejos de esta cifra para Japón. En el caso de los países asiáticos, la Institución supranacional revisa también a la baja sus pronósticos de crecimiento: hasta un 9.3 % en China y niveles del 7.3 % en India. ¿Y la inflación? claro, un riesgo. Pero, ¿quién piensa en la inflación en estos momentos? salvo el ECB.

Con todo, me voy a quedar con un comentario reciente de Volcker que relaciona la Crisis financiera actual con los desequilibrios económicos a nivel mundial. Sí, el origen de la Crisis son los excesos en los últimos años desde el sector financiero. También problemas de regulación, gestión de riesgos, supervisión...demasiados culpables. Son precisamente todos estos puntos los que se deben resolver. Pero, parece evidente también, que los excesos en el crecimiento de los mercados en los últimos años se han

producido sobre excesos también evidentes en el modelo económico del crecimiento mundial. El ex presidente de la Fed siempre ha defendido la necesidad de ajustar la economía norteamericana, su elevado endeudamiento a lo largo de más de diez años de ser el motor de crecimiento mundial. Más tarde o más temprano se debería producir un ajuste, saludable. ¿Estamos en este proceso? pero Volcker también considera que el USD puede ser el canal de a través del cual se extienda también el ajuste a nivel mundial. ¿Lo están viendo así las autoridades asiáticas? hemos visto hace poco como el Yuan ha alcanzado su nivel más alto en una década. Al final, una apreciación acumulada del 12.9 % en los últimos tres años. Poca cosa, pero bien encaminado según las autoridades norteamericanas. Pero el mayor peso del EUR en el ajuste a la baja de las monedas anglosajonas levanta ampollas en las autoridades europeas.

(José Luis Martínez Campuzano es Estratega de Citi en España)

Saludos.

.....