



Transversal
José García Montalvo

**Catedrático
de Economía
de la UPF**

Opiniones encontradas



Pensaba titular el artículo “El discreto encanto del control de precios”, un tema que se está poniendo de moda entre algunos de nuestros políticos, aunque en el Gobierno parece haber opiniones encontradas. Unos mantienen la visión mágica de una economía donde tú fijas los precios de los productos y se sigue produciendo igual que antes, pero con la ventaja de que la inflación baja. ¿Se imaginan lo fácil que sería la economía si las cosas pudieran funcionar así? Que suben los precios, control de precios. Que suben los alquileres, control de alquileres. La justificación suele ser siempre la misma que usó Maduro para su penúltimo experimento de control de precios a gran escala: los empresarios se están forrando. Y con este razonamiento la economía venezolana, que tenía una inflación del 30%-40% cuando empezó el control, llegó hasta más de 1.000.000% a final del 2018. Y lo peor de todo es que, tras el fracaso estrepitoso, dos años después Maduro vuelve a la carga.

La evidencia no cala en las ideologías populistas, pues son como religiones: hay unos mandamientos que son ciertos con independencia de cualquier evidencia. Lo simple, lo fácil, lo aparentemente evidente, vende políticamente. Donde manda la política no manda la evidencia. En el caso español, la justificación del control de precios adereza este razonamiento con el éxito del control del precio de la electricidad. Vamos, lo de las churras y las merinas. El sector energético está regulado por ser un monopolio natural y, por tanto, las reglas de fijación de los precios las determinan los poderes públicos. Por tanto, estos precios siempre han estado regulados y lo único que se propone con la llamada excepción ibérica es cambiar el procedimiento de cálculo. De aquí a fijar el precio de los productos alimenticios hay un gran trecho. El debate sobre el control de los alquileres es, de nuevo, otro ejemplo del pensamiento simplista aplicado a un problema tremendamente complejo. Y aquí me tengo que apuntar un tanto pues hace muchos meses les dije desde esta misma columna que acabaríamos con una definición de “gran propietario” ridículamente baja. Pues bien, las últimas noticias indican que la definición de “gran tenedor” podría bajar al intervalo de entre cinco y diez viviendas. Vamos camino de acabar con dos millones de monopolistas, un auténtico oxímoron económico.

En estas primeras semanas del año también existen opiniones encontradas sobre cómo evolucionará la economía en el 2023. A pesar de los malos augurios que se extendieron en el 2022, los últimos datos parecen indicar que las economías no se están parando tanto como se esperaba. En el caso de España, el análisis del gasto en tarjetas de crédito del *black friday* parecía indicar que las previsiones pesimistas se estaban cumpliendo. Sin embargo, el gasto con tarjetas durante la Navidad ha crecido sustancialmente y en rebajas todavía se observa un incremento mayor. Pero los datos de la última EPA no son tan positivos. En el último trimestre del 2022 se redujo la ocupación en 81.900 personas (peor dato desde el 2013) y aumentó el paro en 43.800, muchas más si eliminamos el efecto estacional. La caída del empleo habría sido incluso mayor sin el aumento del empleo público. Estos datos contrastan con la creación de

153.000 empleos en el último trimestre del 2021, con aumento privado y reducción del empleo público. Y también contrastan con los datos de parados registrados, que en el último trimestre del 2022 cayeron en más de 100.000. Tras la reforma laboral es muy difícil interpretar la evolución del paro registrado, y los datos de la EPA así lo atestiguan. De hecho, eliminando el efecto estacional tanto en el tercer trimestre como en el cuarto se produjeron una caída del empleo y un aumento del desempleo. Por tanto, el año 2022, como se esperaba, fue de más a menos.

Por último, en los mercados financieros también existe un enorme grado de divergencia de opiniones. Las bolsas han empezado el año con fuertes subidas a pesar de las dudas sobre la economía real. Muchos inversores parecen pensar que la inflación se reducirá más rápido de lo que creen los bancos centrales. Esta desconexión entre reguladores e inversores se produce a pesar de las guías sobre incrementos futuros de tipos de interés que indican las autoridades monetarias. Por ejemplo, los mercados esperan que el tipo de interés de la Reserva Federal sea el 2,8% a finales del 2024 y que la inflación estará en el 1,7% en un año. Sin embargo, la Fed ha dicho que el tipo de interés será del 3,8% a final del 2024. Y esta divergencia de opiniones está alimentando la recuperación de algunos mercados y activos financieros, aunque no de todos. En la parte positiva parece que el bitcoin vuelve a revivir. Pero hay muchos que creen que el *invierno de las criptos* será una glaciación mientras otros lo consideran una breve ventisca.

**Populismo
Lo simple,
lo fácil, lo
aparentemente
evidente, vende
políticamente;
donde manda
la política
no manda
la evidencia**

Otro sector de las finanzas que parece que va bien son los fondos de *private equity*, que invierten en empresas no cotizadas. Gran parte de su atractivo radica en que su valoración no se ajusta a mercado y, a pesar de las caídas del precio de las acciones en el 2022, las valoraciones han seguido subiendo en las cuentas de estos fondos. Por su parte, los fondos de cobertura (*hedge funds*) tuvieron en general un 2022 terrible por su baja rentabilidad y las grandes salidas de participantes, aunque, como indica su nombre, su rentabilidad debería ser mayor cuando las cosas van mal. Por último, en el segmento de las startups y el *venture capital* el estado de ánimo está cambiando rápidamente y algunos inversores son cada vez menos pacientes y exigen a las empresas que entren en beneficios antes. Muchas startups se encuentran en una disyuntiva muy difícil de resolver: quemar financiación a ritmo rápido esperando que lleguen los beneficios, pero no pueden ir a nuevas rondas de financiación porque eso pone en evidencia su nueva valoración, lo que afecta a su capacidad de conseguir más financiación en el futuro. El ejemplo más claro es Klarna, una *fintech* sueca, que obtuvo 800 millones de dólares en el 2022, lo que suponía una valoración de 6.700 millones, un 85% por debajo de la valoración de su anterior ronda. Es lo que tienen los cambios de ciclo, en este caso, el aumento de los tipos de interés: generan divergencia de opiniones. |

Confianza

En los mercados financieros existe una enorme divergencia de opiniones, y las bolsas han empezado el año con fuertes subidas a pesar de las dudas sobre la economía real