



OPINIÓN

José García Montalvo

¿Crecimiento a prueba de incertidumbre?

Lo que faltaba. Moción de censura en Italia. Es el colofón a unas semanas despacibles en la economía internacional, con crecientes tensiones. El cambio climático también parece que está afectando a la clase política, que ya no distingue agosto del resto del año.

El mes de agosto comenzó con malas noticias para la economía española y europea. La previsión de desaceleración, que hizo caer los mercados de valores a finales de 2018, ha acabado con confirmarse tras el espejismo del primer trimestre, y cuando la mayoría de las instituciones internacionales estaban actualizando al alza el crecimiento económico español. El viento de cola que estaba afectando a la economía española (previsión de bajos tipos de interés durante más tiempo, precio del petróleo contenido, etc.) sigue fuerte pero con crecientes incertidumbres. La guerra comercial está siendo más larga y cruenta de lo esperado. La caída del yuan, la posibilidad de que el Gobierno chino esté detrás y la reacción inmediata de EEUU hace presagiar una guerra larga.

La economía española no es especialmente sensible, al menos de manera directa, a esta guerra comercial pero su impacto sobre otros países de la zona Euro, en particular Alemania, puede tener efectos indirectos significativos. Cada vez parece más claro que el Brexit duro de Boris Johnson acabará por imponerse. La única posibilidad de que fracase es que se fuerce de tal manera la legislación que sus consecuencias institucionales sean tan nocivas como una salida no negociada. Además, la incertidumbre ya hace mella en la economía de Gran Bretaña que sufre su primera caída del PIB (-0,2%) desde la recaída de 2012. Esto afectará sin duda al turismo británico que, ya en junio, ha mostrado claros síntomas con un descenso de 5,3% según los últimos datos disponibles. Lo mismo está sucediendo con los turistas nórdicos e italianos ante la competencia creciente de los destinos turísticos a los que habíamos tomado prestados turistas por su inestabilidad política. Italia aparece como un nuevo foco de inestabilidad en la zona euro. El efecto del aumento de la prima de riesgo sobre la deuda italiana volverá a poner en el escaparate a algunas entidades financieras españolas que acumulan estos activos.

A todas estas incertidumbres geopolíticas se une la incertidumbre sobre la capacidad de los bancos centrales para hacer frente a una nueva crisis económica. Con el arsenal tradicional agotado, y el no convencional casi exhausto, la confianza en la magia de los bancos centrales pierde su eficacia para contener las expectativas pesimistas. Peor cuando el presidente de EEUU se empeña en socavar la independencia de la Reserva Federal para rebajar los tipos en una situación de desempleo bajísimo simplemente para hacer frente a una guerra de divisas que empobrecerá a todos los participantes. Es cierto que Tailandia, India y Nueva Zelanda están utilizando una táctica similar para mantener baja la cotización de sus monedas pero su influencia es nimia comparada con Estados Unidos.

Pero la incertidumbre que envuelve a la economía española no solo proviene del exterior. Las negociaciones para formar gobierno continúan avanzando con una liturgia destinada únicamente a vender relato. La política catalana ha exportado con éxito esta forma de hacer política. Y mientras la inercia sigue impulsando a la economía, con menor fuerza pero todavía más rápido que el resto de la zona euro. Si la incertidumbre se mantiene acabará paralizando las inversiones y el consumo. Ahora bien, no cualquier gobierno reducirá la incertidumbre. Sería mucho peor tener dos gobiernos en uno y acabar, con seguridad, en otras elecciones anticipadas. Y mientras esperamos al nuevo Gobierno podemos consolar-nos pensando en el buen comportamiento en el pasado reciente de economías sin gobierno como el caso belga o el español.

Catedrático de Economía de la UPF

Si la incertidumbre se mantiene acabará paralizando inversiones y el consumo