



La "tormenta perfecta" que los gurús atisban para anunciar otra crisis mundial

DIEGO HERRANZ :: 15/10/2018

Nueva crisis económica

El oráculo del mercado señala a 2020. Sus presagios hablan de que, para entonces, las hostilidades comerciales se habrán recrudecido. Que los hasta ahora socios económicos de EEUU -y la mayor potencia planetaria- estarán en el fragor de las batallas por registrar superávits o, según los casos, por eliminar los déficits de sus balanzas de intercambios de bienes y servicios. En medio de otra tormenta perfecta; de una nueva singladura recesiva. También profunda. Porque el proteccionismo se ha apoderado de las agendas políticas del mundo industrializado. Al principio, fue sólo una ralentización. Un parón al que condujo Donald Trump a sus aliados. Pero luego fue tomando una mayor dimensión. Hasta volver a situar al G-7 al borde de la contracción sincronizadas de sus economías. Debido a que el encarecimiento de la financiación internacional por las subidas de tipos de los grandes bancos centrales, que acabaron siguiendo la estela de la Reserva Federal, encarecieron las inversiones empresariales y los gastos de hogares y de consumidores.

Hasta el punto de revertir el ciclo de negocios estadounidense. Las bolsas se desploman y la Casa Blanca aumenta sus trabas aduaneras a las importaciones de China, cuyo sector exterior y sus empresas, en una espiral de endeudamiento gradual, subsisten a duras penas por el férreo control del valor del rinminbi desde la jerarquía económica de Pekín. Los flujos comerciales e inversores se obstruyen hasta casi la parálisis.

¿Realidad o ficción? A juzgar por el reciente diagnóstico del FMI, en su reunión de otoño -en esta ocasión en Bali- el escenario es más que factible. Ya no disimula su apuesta por una crisis dentro de dos años. Después de recortar, por primera vez en el último bienio, sus previsiones de crecimiento global. Lo hizo en dos décimas, hasta situar su predicción en el 3,7%. En el cálculo del mercado, cualquier repunte del PIB mundial inferior al 3% anticipa recesión. Hace un año, en su World Economic Outlook (WEO) otoñal, el de 2017, hablaba de que las potencias industrializadas ya no disponían del acopio de combustible monetario y fiscal que usaron tras la quiebra de Lehman Brothers para activar estímulos financieros y económicos. Ante una -decían entonces- hipotética crisis. Esta semana, en la isla indonesia, su economista jefe, no sólo abandonó el beneficio de la duda, sino que incidió en que "hay nubarrones a la vista por la súbita debilidad de la actividad" y porque la pérdida de dinamismo "ofrece muestras de un mayor desequilibrio de lo esperado", precisó Maurice Obstfeld. En su opinión, el ritmo del PIB mundial del pasado ejercicio, el más vigoroso desde 2011, cuando surtieron efecto los multimillonarios programas para espolear la actividad en las economías con mayores ingresos, no volverá en los años venideros.

Pero, ¿dónde se registran los epicentros de este nuevo *tsunami* cuyas alarmas califican de alto riesgo? En gran medida, por la guerra comercial fratricida desencadenada por la Administración Trump con varios de sus históricos aliados, que Washington ha tratado de enmascarar, por ejemplo, con una nueva versión, edulcorada, del Nafta. Aunque hay otros

factores del nuevo orden -económico y geoestratégico- global impuesto por el dirigente de EEUU que, al parecer, harán bueno el augurio del FMI, por el que también apuesta el mercado y economistas de relevancia internacional. Hasta completar un decálogo.

1.- El precio del proteccionismo en la globalización

En medio del apogeo de la carrera por la digitalización, por la Revolución Industrial 4.0, por los cambios en las cadenas de valor de las empresas, por los nuevos modelos de negocios, basados en ecosistemas de consumo de dimensión global, la automatización, el *Big Data* y la Inteligencia Artificial, la Casa Blanca ha activado el modo combate en el terreno comercial. Medio año después de que Trump impusiera las subidas arancelarias al acero y el aluminio -la considerada como declaración de guerra de Washington- el FMI ha puesto cifras a la traslación del *America, first trumpiano* sobre la libertad de intercambios de bienes y servicios: 430.000 millones de dólares, equivalente al tamaño de la economía de Noruega, lo que implica una pérdida de medio punto del PIB global. Sólo por los efectos de la escalada de tarifas entre las dos grandes potencias del planeta. Un daño que dejaría de ser colateral y que se propagaría aún con mayor virulencia por todas las latitudes si, como amenaza Trump, EEUU decreta la entrada en vigor la subida del 10% de los aranceles sobre otra batería de productos chinos por valor de 200.000 millones de dólares y de distinta cuantía a un conjunto de mercancías que superan el medio billón de dólares, según el valor actual de mercado. Dejando -alerta Obstfeld- nuevas brechas de desigualdad, porque los costes asociados a la vuelta a las anacrónicas corazas proteccionistas, generará “un crecimiento no inclusivo”, fenómenos de exclusión social y precariedad laboral y “males endémicos” en el ámbito político.

El Fondo admite que la guerra comercial crea un crecimiento no inclusivo que aumentará la brecha de desigualdades sociales y la precariedad laboral

Todo un recordatorio, sin citarlo, a la oleada de nacional-populismo que se ha instalado por Europa y EEUU en busca de supuestas soluciones a la globalización desordenada de los mercados.

“Nuestros modelos de predicción sugieren que, si esta advertencia oficial se materializa, los índices de confianza empresarial descenderán y la previsión para 2020 retrocederá, al menos, un 0,5%”, asegura el FMI. Una mala idea -enfatisa-, incluso para EEUU, porque “una considerable parte de sus exportaciones están dirigidas y se encuentran sometidas a bajas tarifas y aranceles de entrada en mercados sobre los que ha dirigido su conflicto comercial”. De hecho, el Fondo rebaja en dos décimas sus previsiones para el próximo ejercicio tanto a EEUU, que sitúa en el 2,5%, como en China, que reduce al 6,2% por las hostilidades comerciales. Y sitúa el escenario de mayor gravedad bajo un nuevo arrebató del líder americano hacia Europa, a la que acaba de reenviar su mensaje de que el club comunitario es el “mayor adversario real” de la deficitaria balanza comercial de EEUU, y hacia el renovado Nafta, la unión aduanera con México y Canadá. Pero que está lejos de ser “el acuerdo más grande firmado por EEUU” como dijo Trump antes de enviar el texto del rebautizado como USMCA (ES-México-Canadá Agreement) al Congreso para su luz verde definitiva. Más bien, los expertos, que destacan las nuevas fórmulas de regulación laboral -que mejorarán los salarios y derechos de los trabajadores mexicanos del sector del

automóvil-, entre los beneficios del sorprendente pacto trilateral, inciden también en que la maniobra es un gesto electoralista. Un guiño a los votantes republicanos de los estados del norte y del sur con mayor dinamismo comercial con Canadá y México y que tradicionalmente han defendido el libre mercado. Y el Nafta moviliza 1,2 billones de dólares en intercambios de mercancías.

2.- Las bolsas, 'complacientes' con la peligrosa coyuntura

Otra de las perlas dialécticas que ha dejado el economista jefe del FMI. Los inversores -dijo Obstfeld- se comportan de forma muy complaciente con los riesgos económicos. A pesar de que la escalada de tensiones comerciales ha hecho perder la velocidad de crucero a Europa y Japón, los dos enfermos económicos en el pasado reciente y máximos exponentes de la estanflación o ritmo plano de crecimiento con riesgo de deflación y la doble y profunda rebaja fiscal en EEUU, por el contrario, ha hecho germinar el caldo de cultivo idóneo para sobrecalentar la actividad en la primera potencia global. “El peligro de que se recrudezcan las tensiones comerciales también creará efectos adversos en los activos y la inversión”, profetiza el Fondo.

Trump, curiosamente, se ha unido a esta prédica. Porque ha atizado a la Reserva Federal , a la que no sólo le transmite su visión de que “está cometiendo un error” al subir tipos de manera acelerada (el precio del dinero en EEUU está en el 2,25% y la Fed habla de dos nuevos movimientos alcistas a medio plazo), sino que se atreve -faltaría más- a decir que “se ha vuelto loca”. Como si no hubiera intercedido deliberada e intensamente en el nombramiento del halcón Jerome Powell -pese al prestigio que se labró su antecesora, Janet Yellen- quien no duda, además, en avanzar la definitiva retirada de los estímulos monetarios para no sobrecalentar la economía. Impulsada, en realidad, por el esperado mayor poder adquisitivo que darán a consumidores y empresas las rebajas impositivas republicanas. El problema para el inquilino de la Casa Blanca es que la cita electoral de mitad de mandato, con no muy buenos augurios para los republicanos, puede coincidir con un periodo de vacas flacas en Wall Street. El Nasdaq sufrió esta semana un batacazo superior al 4% , la mayor caída desde el referéndum del Brexit, en Reino Unido, y el Dow Jones se dejó en una jornada un 3,1%.

En el mercado, la drástica caída bursátil en Wall Street, se cuestiona sobre el final del actual ciclo de negocio que eleva la volatilidad en las áreas emergentes

Pero es que, además, entre los analistas del mercado, se ha instalado la convicción de que el clima inversor guarda demasiadas connotaciones similares a las de 2007, antesala de la crisis del año siguiente. Con índices de volatilidad extraordinarias. En Asia, EEUU y Europa. Y, en general, en los mercados emergentes, a los que el FMI señala por su riesgo bursátil. El retroceso en EEUU “no ha sido sólo una corrección, un estado de relajación, sino una tendencia que ya se ha hecho viral en las plazas emergentes y que hacen poner en cuestión a los inversores si el actual ciclo de negocios no toca a su fin y estamos ante el comienzo de otra embestida financiera ”, dicen en Wells Fargo Investment Institute.

A principios de septiembre, John Normand y Federico Manicardi, analistas de JP Morgan, avanzaron que sus modelos veían una pérdida de los valores bursátiles en EEUU del 20% y un endurecimiento de las condiciones crediticias de 115 puntos básicos por las subidas de

tipos de la Fed. Los inversores deberían prever para 2020 otra convulsión financiera , admiten. Antes de recordar que, en 2008, el S&P 500 se dejó un 54% desde sus máximos históricos.

3.- El 'dólar fuerte' regresa en el peor momento.

Es la otra consigna monetaria, junto a la reclamación a Powell de que acabara con la política de tipos de interés próximos a cero, con la que llegó Trump a la Casa Blanca. Esta combinación -precio del dinero al alza y billete verde revalorizado- es una pinza demasiado rígida. Las empresas globales y no pocas de latitudes emergentes, con independencia de su grado de proyección mundial, denominan su deuda en dólares . Y sus márgenes de endeudamiento han crecido en los ejercicios posteriores a la crisis de 2008. Su problema son los vencimientos inmediatos, en la divisa estadounidense y con condiciones financieras más duras que las de apenas hace un año. Por designio de la Fed. El Fondo habla a las claras de un círculo vicioso que genera volatilidad y cambios de dirección en los flujos de capitales. Huyen de espacios emergentes hacia cobijos industrializados. A los gobiernos les llega dicha factura a través de la balanza por cuenta corriente. En tiempos, además, de desequilibrios fiscales. Son los denominados “déficits gemelos” -presupuestarios y financieros- que han engordado en la práctica totalidad de los cuadros macroeconómicos nacionales. El propio Fondo se hacía eco de este viraje inversor. Entre 2009 y 2013 los mercados emergentes recibieron 4,5 billones de dólares -en pleno decoupling o desacoplamiento del ciclo de negocios de las potencias industrializadas, más débil y con episodios de números rojos-, aunque en 2016 y, sobre todo, en 2017, las fugas inversoras rebasaron los 250.000 millones. Cada año.

Gobiernos y compañías de mercados emergentes deben pagar bonos y créditos denominados en dólares por el valor del PIB de India hasta 2025

El Banco Internacional de Pagos (BIS, según sus siglas en inglés) valora precisamente en 4,5 billones de dólares, cifra del PIB alemán, las necesidades financieras de compañías y tesoros de mercados emergentes. En tiempos de acceso al dinero más caro. De ahí que el peso argentino o la lira turca hayan perdido más de la mitad de su valor desde el inicio de 2018, y que el fantasma de la devaluación sobre las divisas de India, Indonesia, Brasil o Sudáfrica persista en los círculos inversores. Con o sin ayuda prestamista del FMI.

En su External Sector Report, el Fondo asegura, para más inri, que el billete verde está sobrevalorado y que, por contra, el rinminbi, “se encuentra claramente en línea con los fundamentos macroeconómicos de China” antes de las tensiones comerciales. Algo que, a buen seguro, no ha gustado en el Tesoro norteamericano, una de las tres partes, junto al FMI y la Fed, del llamado consenso de Washington. Sin el que, parece, “nada se hace en los mercados”, atestiguan las voces neoliberales al uso. Foco desde el que su máximo responsable, Steven Mnuchin, insiste, a veces machaconamente, en “la manipulación constante de la moneda china” por parte del régimen de Pekín.

Desde febrero de 2016, cuando el dólar toca fondo, su valor ha aumentado en más de un 9,3%. Un contexto de suma dificultad para gobiernos y firmas emergentes que, hasta 2025, deben atender el pago de bonos y préstamos por un montante de 2,7 billones de dólares. El PIB de India, séptimo del mundo. En billetes verdes.

4.- Los mercados emergentes, termómetros del riesgo

La directora gerente del FMI, Christine Lagarde, fue la encargada de dar la señal de alarma. “Hasta 100.000 millones de dólares están listos para la fuga” desde latitudes emergentes. El dato se incluye en el Global Financial Stability Report del FMI y supone una cantidad similar a la que huyó de estos mercados en 2008. “Y las probabilidades de que acontezca rápidamente van en aumento”, aclaró Lagarde. Insistiendo en la complacencia inversora. Porque la merma de la confianza empresarial “puede ser fulminante”.

Desde Pimco se resalta que las bolsas emergentes atraviesan “el peor ejercicio desde 2011” , según una filial de investigación de gestión de fondos que posee en Asia. Aunque prefieren ver la botella medio llena y creen que su vuelta a las tasas de retorno -de beneficios- del 7% anuales, como el promedio que han registrado en el último decenio, “dependerá de las tensiones comerciales”. En tal caso, el valor del dólar “seguiría su escalada alcista”; pero, si Washington y Pekín enarbolan la bandera blanca, desde otras firmas como Franklin Templeton, anticipan que las carreras competitivas en la que están inmersas sus divisas tocarían a su fin. Aunque haya mercados como el filipino, donde aún sufrirán salidas de capitales y ataques monetarios. Bastaría, a juicio de sus expertos, con que se calmen las ínfulas comerciales para que el contagio, sin llegar a desaparecer, al menos mitigue sus efectos.

Desde el mercado se cree que la bandera blanca en la guerra comercial y la corrección del sobrevalorado dólar devolvería a los emergentes el atractivo inversor

“ Hay que acabar con esta tormenta perfecta , de subida catapultada del dólar bajo un escenario de fuerte dinamismo, actual, en EEUU, con un agujero comercial cada vez más abultado y la Fed mostrando su felicidad por encarecer el precio del dinero”, afirma Chris Weston, del fondo inversor Pepperstone. En un clima inversor y multilateral en el que “todos convienen en señalar que la carestía del billete verde y la dimensión de la deuda global en dólares son exagerados”, asegura.

El WEO establece un crecimiento para las potencias avanzadas del 2,4% para este año y del 2,1% para 2019, frente al 4,7% del área emergente durante el actual bienio.

5.- Rebajas fiscales con déficit y deuda fuera de control

Fue el motivo esencial por el que el Fondo redujo en primavera su previsión de crecimiento para este año. La batalla comercial protagoniza la decisión de recortar, este año, en dos décimas, la del próximo año. Al FMI no le acaba de gustar la política económica republicana. El doble y generoso estímulo fiscal -sobre las rentas personales y los beneficios empresariales- “eleva notablemente el riesgo sobre EEUU y sobre la economía global” y representa el combustible idóneo, por la mayor disponibilidad al gasto de consumidores y firmas, para espolear la inflación. Lo que acarreará nuevas subidas de tipos para contener los precios y, con cierta seguridad, revalorizaciones del dólar. Y, probablemente también, nuevas peticiones de ayuda multilateral al Fondo desde otras áreas emergentes, además de los 50.000 millones de dólares concedidos a Argentina y que tanto dolor de cabeza provoca en personalidades que, como Trump, prometen velar por la austeridad del FMI y critican las aportaciones de los contribuyentes americanos a la resolución de crisis como la del peso

argentino. Aunque haya sido cercado por su compromiso ideológico con un dólar fuerte.

Ni al FMI ni a los expertos les convence la doble rebaja tributaria de Trump con el déficit en el 4,5% del PIB y la deuda superando el tamaño de la economía

Tampoco los economistas se creen los efectos beneficiosos de su rebaja impositiva que verá sus primeros vestigios sobre la economía el próximo año. Si se cumple la máxima del mercado de que toda rebaja fiscal tarda, al menos un año, en mostrar su cara. Frente a los seis meses que dictaminan para cualquier reforma laboral, por ejemplo. Desde el Tax Policy Center, think tank de prestigio en EEUU, se admite que los recortes fiscales conjuntos serán de 1.300 dólares en 2019, aunque apenas sitúa su ahorro real en los 850 dólares para la clase media. Es decir, los que ganan entre 50.000 y 87.000 dólares al año. Debido a la supresión de deducciones y exenciones en el Código Fiscal. En un país en el que cualquier gasto imprevisto o no corriente de 400 dólares al mes implica pedir un préstamo personal. Para las clases pudientes, el ahorro anual será de 32.510 dólares.

Toda una invitación al despilfarro y a las inversiones de alto riesgo. Cuando las arcas del Tesoro americano dejarán de ingresar 1,5 billones de dólares, la cuantía de la rebaja de rentas y sociedades, el déficit sobrepasa el 4,5% del PIB y la deuda supera los 18 billones de dólares, el tamaño de su economía.

6.- Sobre calentamiento en la mayor potencia global

Gran parte de las diez razones que aduce Nouriel Roubini, el economista, catedrático y gestor de fondos que se erigió en el único gurú que vio venir la crisis de 2008, para avanzar otra inestabilidad, también en el año 2020, tienen que ver con el estado de ebullición de la economía americana. Otro argumento adicional para que la Fed continúe subiendo tipos hasta, previsiblemente, el 3,5% en 2020 y para que otros bancos centrales, en principio, los del mundo anglosajón, sigan su estela y encarezcan el dinero. Todo ello, a su juicio, mermará la liquidez en los mercados y propiciará escaladas de precios. A lo que hay que unir -dice- los daños de la guerra comercial -un clásico de estos tiempos- y los obstáculos a la inmigración, el freno a la economía verde o el déficit en infraestructuras del país. Fenómenos que perjudican la configuración de un dinamismo sostenible con creación de empleo estable.

La curva invertida de la rentabilidad de los bonos americanos a corto y largo plazo y la caída de beneficios empresariales anticipan también recesión en EEUU.

Por si fuera poco, Roubini imputa otros tres aspectos que añaden sobre calentamiento a EEUU. "La ratio precio-ganancias en las plazas bursátiles -y EEUU es el primer centro de las finanzas globales- están un 50% por encima de la media histórica, el capital privado está muy sobrevalorado y los mercados de bonos, demasiado caros". A este panorama se une, además, que el diferencial de tipos a largo y corto plazo ha comenzado a crecer. En 2005 esta curva, que determina la rentabilidad real de los bonos americanos, en este caso, se invirtió. Es decir, que la deuda no inmediata ofrecía mayor beneficio que la que el Tesoro reclamaba al mercado para hacer frente a sus vencimientos más urgentes. Este comportamiento invertido anticipa recesión. Al igual que la sucesión de dos trimestres consecutivos de retrocesos en los beneficios empresariales, circunstancia que ha llegado a

acontecer en los últimos dos ejercicios.

7.- Excesivo endeudamiento global

Cuando el FMI, Roubini o los principales bancos de inversión coinciden en atisbar nubarrones y hablan de una “tormenta perfecta”, a buen seguro que los temores son fundados. Se refieren a que los riesgos sistémicos, fuera del sector bancario, en principio, en esta ocasión y que se circunscriben a la coyuntura de las economías mundiales -o a los abultados balances de los bancos centrales- han dejado huérfanos de instrumental para una cirugía quirúrgica de urgencia tanto a autoridades económicas como monetarias.

Los colchones financieros de empresas, gobiernos y bancos centrales se han reducido drásticamente, lo que dificulta las políticas de estímulos en caso de crisis en 2020. A las primeras, sin los colchones financieros de superávits fiscales labrados, en mayor o menor medida, durante la época de vacas gordas previa a 2008. Y, a las segundas, porque en la mayor parte de los bancos centrales, los tipos aún navegan en cotas próximas a cero, lo que reduce al mínimo la opción estimulante, y se llama al final de los programas de compra de deuda.

El endeudamiento es, precisamente, la principal losa económica. La auténtica bomba de relojería. Lagarde situó esta semana la deuda soberana y privada en todo el mundo en los 182 billones de dólares (157 billones de euros), casi el doble de un PIB global que se cifra en 80 billones de dólares. “Es récord histórico y un 60% más que el nivel alcanzado en 2007”. A pesar de que “las condiciones financieras, durante este decenio último, han sido anormalmente ventajosas” para quitar lastre. Japón (con un 239,2% de su PIB) y 9 billones de dólares de deuda acumulada; Grecia (181,3% del PIB) y riesgo de que sus compromisos alcancen, en unas décadas, el 300% de su economía; Líbano (143,4%), Cabo Verde (133,8%) e Italia (132,6%) encabezan el ranking de deuda soberana. España ocupa el decimosexto puesto.

8.- El petróleo a 100 dólares precipita la recesión

El petróleo se ha instalado por encima de los 80 dólares desde el verano. Y podría alcanzar la cifra de los tres dígitos a medio plazo, lo que desencadenaría una contracción económica en EEUU y hundiría la actividad global. “Existe una acumulación de factores, todos alineados en la misma dirección”, asegura el servicio de estudios de UBS, el banco de inversión suizo. “Desde un aumento de la demanda de energía mundial, hasta la renovada política de restricciones de cuotas productivas en la OPEP pasando por una escalada de las tensiones geopolíticas, sobre todo, hacia Irán, que llevan aparejadas una seria amenaza de sanciones económicas” al régimen de Teherán. En caso de que el barril sobrepase los 100 dólares, cosa que podría suceder, para mayor gloria de Arabia Saudí, a lo largo de este ejercicio, “las señales de una posible contracción del PIB americano serían inmediatas”, afirma el responsable de análisis de UBS, Arend Kapetyn, en una nota dirigida a sus inversores.

Cinco de las seis últimas recesiones en EEUU han venido precedidas de un escenario energético como el actual, advierten en el servicio de estudios del banco UBS

Aunque también se apreciará un impacto sobre la inflación. En EEUU y en los mercados emergentes, reacios, hasta ahora, a seguir los dictados de la Fed, para espolear sus tasas de crecimiento. Sin embargo, para los expertos de este banco, “hay que tomarse muy en serio” toda escalada más o menos brusca del precio del crudo porque “acarrea una serie de riesgos”. Conviene recordar que “cinco de las seis últimas recesiones en EEUU han venido precedidas de un escenario energético como el actual”, aclara Kapetyn. Y el repunte actual es, ni más ni menos, que la decimoprimer de mayor intensidad en los últimos 70 años, después de que el pasado 17 de mayo superara los 80 dólares.

Aditya Bhave, economista jefe de Merrill Lynch Bank of America, sitúa el instante en el que el barril rebasará los 100 dólares en la segunda mitad del próximo ejercicio. A no ser que se produzcan acontecimientos excepcionales, como el colapso de la economía de Venezuela.

9.- Burbujas inmobiliarias al acecho

El otro gran detonante del credit crunch de 2008, el estallido inflacionista de los mercados inmobiliarios -en países como EEUU, España o Reino Unido, entre otros- vuelve a vislumbrarse. Es cierto que más bien en determinadas capitales, pero lo suficientemente significativas como para que hayan contagiado a otras ciudades de sus territorios estatales. Londres, Ámsterdam, Vancouver, Toronto, Múnich y Hong-Kong son las ciudades con un mercado de la vivienda en estado de ebullición. Al igual que los países nórdicos europeos. El Índice Global inmobiliario de UBS denuncian el calentamiento excesivo en estas urbes. “La mayoría de las personas, sean asalariados o profesionales liberales, no pueden hacer esfuerzos para adquirir una vivienda en estos centros financieros, si no se benefician de una herencia o perciben alguna remuneración adicional del ámbito familiar”. Y los alquileres -aseguran- “continúan consumiendo gran parte de sus retribuciones salariales”.

Los gobiernos son los únicos agentes que pueden intervenir en la contención de precios, una estrategia que tilda de necesaria. Por ejemplo, impulsando subsidios para el acceso a la primera vivienda. Aunque hay otras recetas que puede ser también determinantes. Si bien, requieren de un equilibrio difícil de alcanzar. El informe defiende la imposición de una alta tributación sobre las propiedades de ciudades especialmente caras, lo que podría retraer la inversión en el sector de extranjeros. “Contribuiría a rebajar precios con celeridad, aunque sea a costa de los propietarios que quieran vender”, alerta.

Las burbujas, a menudo, no son identificadas como tales hasta que estallan, reconocen en UBS. Pero hay en la actualidad las seis ciudades citadas pueden catalogarse como de alto riesgo de sus mercados inmobiliarios. Todas con alzas de precios de compraventa que superan, al menos en un 10% anual, sus registros de 2007.

Londres, Ámsterdam, Vancouver, Toronto, Múnich y Hong-Kong son las ciudades con un mercado de la vivienda en estado de ebullición; más de un 10% anual desde 2007. Otros territorios de especial carestía de la vivienda son los nórdicos europeos. “Si se nos pregunta cuál es el mayor riesgo latente de las economías escandinavas, diríamos que los mercados inmobiliarios”, dice Erik Bruce, economista en el banco Nordea, para quien “resulta normal, dado el bajo nivel de tipos de interés, la caída del paro y el optimismo empresarial en el futuro económico” en estos países.

El repunte supera el 70% en los mercados sueco y noruego. También desde 2007, año previo a la crisis. En Dinamarca es algo inferior, aunque supera el 50% y Copenhague ha duplicado precios respecto a 2012. Y pese a que, en Oslo, los ajustes financieros de familias y empresas han rebajado los precios en los últimos dos trimestres entre un 7% y un 8% en términos interanuales. En cambio, en Estocolmo, la demanda de adquisición de apartamentos sigue en cotas desconocidas en nueve años. Y el pulso inmobiliario en la capital sueca marca tendencia en el resto de grandes capitales escandinavas, aclaran en Nordea.

10.- La debilidad manifiesta en Europa y Japón

El FMI otorga a la zona del euro un modesto crecimiento del 2% este año, cuatro décimas por debajo de su previsión de finales de 2017 y dos menos que su predicción de primavera. Para Japón, el panorama es aún más tenue: un alza del 1% en 2018 y de nueve décimas el próximo ejercicio. Mark Wall, de Deutsche Bank cita tres grandes incertidumbres sobre el euro. La primera, los efectos de la guerra comercial de EEUU contra sus socios, en especial, contra Alemania, a la que culpa del deterioro de su déficit. La segunda, las alambicadas negociaciones sobre el Brexit. Y, en tercer lugar, el difícil futuro en Italia de la coalición entre los neofascistas de la Liga Norte y el complicado crisol ideológico del Movimiento Cinco Estrellas.

Además, Wall menciona la parálisis reformista que se resiste a armonizar los criterios monetarios y económicos del euro, que no lograron formalizarse en la última cumbre semestral, en junio pasado, por el rechazo de los contribuyentes netos a la ambiciosa agenda de transformaciones diseñada por la Comisión Europea y apoyada por la Francia de Emmanuel Macron.

Público

https://www.lahaine.org/mm_ss_mundo.php/la-tormenta-perfecta-que-los