



«No creo que aporte demasiado debatir si será o no recesión (*double dip*), sino que lo relevante es, en mi opinión, que parece que nos estamos acercando peligrosamente a una 'japonización'»

DAVID CANO es socio de Afi y director general de Afi Global, EAFI.
E-mail: dcano@afi.es

No siempre aciertan

Cada día estoy más convencido. Los mercados financieros no es que no siempre aciertan, sino que en ocasiones fallan, y de qué manera. No es recomendable, por tanto, extraer verdades absolutas a partir de las cotizaciones, tanto en momentos de euforia (burbuja puntocom) como de escepticismo (marzo de 2009, cuando el Ibex llegó a cotizar en 6.800 puntos). En agosto hemos vivido, en mi opinión, uno de esos momentos de exuberancia irracional, esta vez caracterizada por el pesimismo y amplificada por la especulación. Hay ciertos tipos de inversores que no solo saben aprovechar movimientos bajistas, sino que parecen capaces de obtener de ellos mayores beneficios. La dificultad para implantar ciertas estrategias, el menor censo de este tipo de agentes y el pánico que suele acompañar los procesos correctivos condicionan el mayor éxito relativo de las apuestas bajistas. Pero sería irresponsable agachar la cabeza ante la evolución de las cotizaciones amparándose en la irracionalidad a corto plazo y en la especulación. Por un lado, porque la propia evolución de las cotizaciones tiene impacto sobre la economía, en una suerte de profecía autocumplida que se debe evitar a toda costa. Segundo, porque conviene saber qué es lo que justifica la acción de ciertos inversores que, en un claro comportamiento de manada, arrastra al resto. Y, tercero, porque, aunque los mercados no siempre aciertan, en ocasiones, lo hacen. Lo que hemos observado es que los inversores internacionales han decidido reducir el riesgo de sus carteras. ¿Por qué? Por la decepcionante actuación de los res-

ponsables políticos en Europa y en EEUU durante julio, que no ha hecho más que poner de manifiesto que en uno de los momentos más críticos de las últimas décadas, no contamos con estadistas a la altura de las circunstancias. Pero también porque la última batería de indicadores ha elevado las probabilidades, hasta superar la cota del 50%, de que las economías desarrolladas sufran una importante ralentización en sus tasas de crecimiento en los próximos seis meses. No creo que aporte demasiado debatir si será o no recesión (*double dip*), sino que lo relevante es, en mi opinión, que parece que nos estamos acercando peligrosamente a una «japonización». Es decir, a vivir una «década perdida» de escaso crecimiento, con riesgo de deflación permanente y con una mínima revalorización de los activos financieros. No apuesto a que, a diferencia de lo que cotizan los mercados, asistamos a una recaída cíclica tan severa como la de finales de 2008-principios de 2009, pero no cabe duda de que el riesgo es claramente a la baja. Y tenemos un problema, dado que ya no se puede contar con la política fiscal como dinamizadora de la demanda agregada. Todo lo contrario, dado que se impone la reducción del déficit público. La responsabilidad recae, en consecuencia, en los bancos centrales. ¡Pero si no tiene margen de actuación!, dirán algunos. No en la vertiente más tradicional (bueno, salvo el BCE, que es posible que se haya vuelto a equivocar en su diagnóstico sobre los riesgos inflacionistas provocados por el encarecimiento temporal de las materias primas), pero sí en la menos convencional ::