

Estímulos urgentes

EMILIO ONTIVEROS

La aversión al riesgo se encuentra en máximos en todo el mundo. La sensibilidad de los inversores es tal que la reacción a cualquier evidencia o simple premonición de debilitamiento adicional del crecimiento económico se traduce en ventas masivas de todos los activos financieros que incorporen algo de riesgo. La huida a los refugios —a los bonos públicos alemanes y estadounidenses, mayoritariamente— proviene de precipitadas y en gran medida indiscriminadas liquidaciones de títulos de renta variable.

Es verdad que desde el inicio de la crisis, hace más de cuatro años, son los valores bancarios los que encabezan esa pérdida de valor de mercado, pero cada día es más explícita la correlación en el seno de todos los mercados de acciones, con bastante independencia de los fundamentos en que deberían ampararse las anticipaciones de beneficios de cada sector o de cada compañía cotizada. Las Bolsas en todo el mundo han asumido la intensificación de las amenazas recibidas al mismo tiempo que la virtualidad decreciente de las políticas económicas destinadas a neutralizarlas. Las convencionales y las excepcionales.

La huida a los refugios proviene de indiscriminadas liquidaciones

La estabilidad bancaria se ha situado en el centro de atención

Sin suficiente crecimiento los propósitos sobre déficit cotizan mal

El desencadenante del hundimiento de las Bolsas en la jornada del pasado jueves fue la crudeza del diagnóstico con el que la Reserva Federal estadounidense justificaba la adopción de una nueva decisión de estímulo monetario, la conocida como Operación *Twist*. La venta de bonos públicos con vencimiento a corto plazo y la simultánea compra de títulos con vencimientos más largos procura reducir aún más los tipos de interés a largo plazo, más vinculantes para las decisiones de financiación hipotecaria y de las empresas en aquel país.

Con la excepción de un intento de desigual eficacia en 1961, nunca se había adoptado una decisión tal. Forma parte de ese arsenal de herramientas de emergencia que puede utilizar un banco central, aun cuando el impacto de estas sobre el balance de la Fed sea neutral. Tiene

lugar tras las dos ediciones de *quantitative easing*, asimilables al lanzamiento de dólares desde los helicópteros que sugiriera Milton Friedman para situaciones cercanas a la desesperación. Conviene recordar que la Fed ha situado sus tipos de interés de referencia en un nivel nulo y, además, ha anunciado que no los elevará hasta mediados de 2013.

Las inquietudes por las consecuencias de la ausencia de crecimiento en la principal economía

del mundo se añaden a una situación en la eurozona más compleja. El riesgo de recesión no es menor que en EE UU pero su particular crisis de la deuda pública amenaza con erosionar aún más la solvencia de los sistemas bancarios. No solo de aquellos con más entidades en la lista de amenazados tras las controvertidas y ya obsoletas pruebas de estrés, sino de los que conforman el núcleo de la zona monetaria. La envergadura de algunos bancos franceses y alema-

nes con elevadas exposiciones a deuda pública de las economías periféricas ha situado la estabilidad bancaria en el principal centro de atención de esta crisis.

Su solución no pasa por priorizar la capitalización de 16 bancos medianos, sino por reestructurar ya la deuda pública griega y anunciar una mutualización del conjunto de la deuda de la eurozona. Solo desde el alejamiento de las amenazas que siguen pesando sobre ese mercado podrá abordarse la capitaliza-

ción de los bancos y, en todo caso, la restauración del crecimiento económico. Eso puede ser compatible con planes creíbles de saneamiento de las finanzas públicas a medio plazo. Entre otras cosas, porque sin suficiente crecimiento económico los propósitos de enmienda sobre el déficit y la deuda pública cotizan mal.

Estímulos a la demanda suficientemente coordinados son exigencias tan básicas como urgentes para que al estancamiento económico no le acompañen pérdidas de riqueza financiera como las generadas en las últimas semanas.

SI HAY ALGO
SEGURO ES QUE
LA GENTE NUNCA
VA A DEJAR
DE SOÑAR

MUY PRONTO PODRÁS INVERTIR EN LOTERÍAS Y APUESTAS DEL ESTADO.

CONFIANZA, RENTABILIDAD Y ESTABILIDAD.
250 AÑOS DE TRAYECTORIA.
UNA COMPAÑÍA SIN ENDEUDAMIENTO FINANCIERO.

902 11 23 13
www.loteriasyapuestas.es

SI SUEÑAS... LOTERÍAS



Loterías del Estado