

No todo es GEOPOLÍTICA

N NORGESTION

IÑIGO BILBAO
Socio de NORGESTION



Leía este verano en The New York Times la historia de Tim Lee, un analista financiero inglés afincado en Greenwich, Connecticut. Tim es autor de una publicación periódica dirigida a un pequeño grupo de fondos de inversión europeos llamada “piEconomics”. Resulta que, en 2011, predijo que Turquía necesitaría un rescate de \$100.000M y que la lira turca se devaluaría estrepitosamente contra el dólar. Ya por aquel entonces observó que los bancos turcos estaban tomando dinero prestado en dólares en los mercados internacionales para, a su vez, prestárselo a compañías turcas de alto crecimiento e inmobiliarias. Corrían los tiempos en que los bancos centrales estaban ávidos de inyectar liquidez en el sistema para sacar adelante a sus países de la crisis financiera y Tim Lee veía donde nadie quería mirar. La economía turca estaba creciendo de la mano de la financiación extranjera que venía en dólares, no en liras, obviándose por parte de prestatarios y prestamistas el riesgo, ahora evidente e incomprensible, que suponía la falta de rigor en la concesión de los créditos. Al fin y al cabo, de lo que se trataba era de prestar. Lo demás, ya se solucionaría.

Como se suele decir, el resto es historia. Ahí está el reciente desplome de la lira turca, la constatación de que muchos de los préstamos no serán devueltos y el consecuente riesgo de contagio de lo acontecido al sistema financiero global. Lo que más me ha llamado la atención, sin embargo, es que Tim Lee perdiese por el camino algunos de sus prestigiosos abonados a su publicación por considerarle un “aguafiestas”. Anticiparse siete años en el mundo financiero es mucho. Según dicen, es tanto como equivocarse.

Por si esto fuese poco para Turquía, cuestiones políticas han lleva-

do a EE.UU. a imponer aranceles a sus exportaciones. Sin duda, son dos cuestiones distintas. Aunque la segunda sea utilizada como chivo expiatorio de la primera, no deja de ser un botón de muestra del mundo en el que vivimos. El multilateralismo está siendo confrontado por la geopolítica y la economía utilizada con fines políticos, pese a que la realidad económica es tozuda y siempre acaba imponiéndose. En la UE hemos tenido el Brexit y, ahora, se oye el ruido de sables preparándose para la gran guerra de aranceles.

Nosotros contra ellos

En la película “Una Mente Maravillosa”, interpretada por Russell Crowe en el papel del Profesor John Nash, hay un escena en la que éste argumenta a su grupo de amigos que, si todos compiten por la chica rubia del grupo que están avistando en ese momento, ninguno de ellos conseguirá salir con ella. Porque los unos bloquearán a los otros. Es más, ni siquiera saldrán con las otras chicas, poque a nadie le gusta ser segundo plato, mientras que si todos la ignoran en favor de las demás las probabilidades de que todos tengan éxito se multiplican. La anécdota del film ilustra el momento “Eureka” en el que concibe el “Equilibrio de Nash” que incorporaría más tarde a la “Teoría de Juegos”, tan usada en matemáticas como en economía. Y lo que también nos dice Nash en esa escena es que Adam Smith estaba equivocando. La competencia individual no siempre resulta la mejor opción. La mejor opción es aquella que resulta mejor para el individuo y también para el grupo.

Es evidente que la dinámica del “nosotros contra ellos” en defensa de legítimos intereses políticos, utilizando para ello medidas económicas, generará efectos colate-

rales indeseados. Los aranceles, por ejemplo, se fijan en beneficio de las empresas locales y del empleo que generan pero, por otra parte, son los consumidores locales los que acaban pagando más por los mismos productos importados o, peor aún, pagando más por productos locales, teóricamente menos competitivos. Por no mencionar las contramedidas que, habitualmente, conlleva un acto hostil de esta naturaleza. O, mejor aún, si lo relacionamos con otra de las medidas políticas

y ha fijado unos aranceles del 25% y del 10%, respectivamente. En este caso las empresas de EE.UU. productoras de los metales se verán beneficiadas, pero no aquellas “downstream” que compran los metales, puesto que tendrán que pagar más por ellos, ya sean importados o no, y, a la postre, serán menos competitivas. Un artículo de The Washington Post cita un estudio de Trade Partnership Worldwide que refleja que, por cada empleo que se genere como consecuencia de las tarifas arancelarias proteccionistas al acero y al aluminio, se perderán 16 empleos en dicha industria en EE.UU. En total, unos 400.000 puestos de trabajo.

Predicando en el desierto

Con todo ello, sabemos que el uso de la economía con finalidades políticas, ya sean aranceles, sanciones o cualesquiera otra, dará resultados, en algunos casos, previsibles, en

“ Más preocupantes resultan hechos invisibles ajenos a la geopolítica (...), ni siquiera los queremos reconocer hasta que los tenemos encima ”

estrella, las sanciones, consistentes en la prohibición de la exportación de ciertos bienes o servicios a un determinado país. Se piensa, y efectivamente es así, que el país sancionado padecerá las consecuencias negativas de no tener acceso a esos bienes. Entonces, la cuestión es ¿por qué autoflagelarse imponiendo aranceles a la importación, que no deja de ser la otra cara de la misma moneda?

Supongo que será cuestión de individualizar cuáles son los productos afectados por unas y por otros. Pero no siempre es una cuestión fácil. La Administración de EE.UU. ha considerado que la importación de acero y aluminio amenaza su seguridad nacional (excepto aquella que proviene de Corea del Sur, Brasil, Argentina y Australia)

otros no tanto, pero siempre cabrá dar marcha atrás al estar indentificada la causa. Más preocupantes resultan hechos invisibles, silenciosos, ajenos a la geopolítica, como el que ha originado la crisis en Turquía, ya que cuando se ponen de manifiesto, normalmente en forma de crisis virulenta, suele ser demasiado tarde para virar el rumbo. No los vemos venir ni los identificamos, ni siquiera los queremos reconocer hasta que los tenemos encima.

Seguramente, hoy también habrá algún Tim Lee predicando en el desierto. De hecho, este analista cree que Turquía es el “canario en la mina de carbón” de los excesos de la expansión del crédito que hemos vivido en los últimos tiempos. Veremos.

