



knowsquare .

OFELIA MARÍN-LOZANO

13 DE NOVIEMBRE DE 2016

ANÁLISIS ECONÓMICO OCTUBRE 2016

INFORME

knowsquare .

Privado y Confidencial

Prohibida su Distribución sin Autorización Expresa de la
Autora y Know Square S.L.

Trump presidente

Donald Trump es el nuevo presidente de EE.UU., tras su victoria sobre la demócrata Hillary Clinton. Ha obtenido una clara mayoría de votos electorales, triunfando en los principales estados que suelen oscilar en el sentido de su voto, siendo especialmente significativa su victoria en las zonas industriales de la región de los grandes lagos, tradicionalmente demócrata. Clinton ganó claramente en las grandes zonas urbanas, la costa nordeste y la costa oeste. Las soflamas vertidas por Trump en su campaña han sido, para algunos, muestras de la furia incontrolada de un león radical y xenófobo; para otros, reflejo de una incorrección política hábilmente empleada para atraer todo el electorado descontento y harto de que, mientras escucha discursos grandilocuentes, ve minados su sueldo y su bienestar, y es temeroso de no poder transmitir a sus hijos un estado de bienestar ganado a pulso a lo largo de las últimas décadas, que no es partidario de compartir inmediatamente con cualquier recién llegado. Al repartirse la tarta entre más, la porción adjudicable a cada uno es indudablemente menor. Esta sencilla cuenta se la han hecho probablemente muchos votantes de Trump, como también muchos votantes del Brexit. Es innegable que la globalización y en especial algunos de sus efectos están sobre la mesa.

El concepto de globalización lleva décadas repitiéndose como un *mantra*. Algunos la defienden y otros se manifiestan contra ella (aunque incluso estos sean frecuentemente consumidores de Coca Cola y fumadores de Marlboro). Y son las multinacionales, en origen gigantes estadounidenses pero cada vez con un abanico más amplio de nacionalidades y tamaños, quienes hacen de la necesidad virtud y tratan de maximizar las posibilidades que este mundo sin fronteras ofrece: cualquier lugar del mundo puede convertirse en su centro de producción, y cualquier lugar del mundo puede ser también su mercado.

La búsqueda de mano de obra barata fue el origen del proceso, la de nuevos clientes, en las áreas emergentes o emergidas, ha sido la continuación. Ya no hay fronteras físicas: la velocidad y abaratamiento del transporte han hecho el mundo mucho más pequeño, la reducción de las barreras arancelarias ha impulsado los intercambios y permitido que los países se especializaran en aquello que producen con mayor eficiencia. Tampoco hay fronteras tecnológicas: Inditex ya puede responder en tiempo real de forma casi instantánea a un cambio de la demanda en cualquier punto del mundo, de

igual manera que un inversor desde una terminal de Bloomberg puede comprar acciones de casi cualquier compañía cotizada del mundo.

Los bienes y servicios se ofrecen a escala global, por quien es capaz de prestarlos de forma más competitiva, sean los países occidentales tradicionalmente productores (generalmente aún versados en la producción de bienes y servicios de mayor valor añadido) o, crecientemente, los países emergentes.

Y casi cualquier empleado puede ser a la vez cliente e incluso accionista de la empresa en que trabaja. La libre circulación de bienes, servicios y capitales ha hecho a las empresas globales más grandes, ha aumentado su plantilla (muchos empleos de menor valor añadido en el mundo emergente, menos de más valor en el mundo desarrollado) y se han visto notablemente impulsadas las tasas de crecimiento global, y muy notablemente del mundo emergente. Hasta aquí el efecto neto es probablemente positivo para casi todos, aunque **la globalización tiene dos caras: lo que nos conviene como consumidor porque abarata el precio, no nos conviene como empleado porque abarata el trabajo.** Pero sobre todo, si a la libertad de circulación de bienes y servicios añadimos la de personas, las señales de alarma se encienden. Es el temor lícito y generalizado de la clase media, que vive mejor que sus padres pero teme que sus hijos vivan peor que ellos. Es el americano de toda la vida que ve que las fábricas se van a China y que los mejicanos compiten, en Estados Unidos, por su puesto de trabajo. Se les podría explicar que para América es muy bueno que los *Iphone* se ensamblen en fábricas chinas, siempre que sigan diseñándose en California. Que en China sólo se quedan 50 de los 700 dólares del precio de venta, que el resto queda en América y que, gracias a los 50 dólares que quedan en China, millones de chinos compran el *Iphone* y, en neto, en América quedan muchos más dólares de los que quedarían si se cerraran las fronteras al comercio y a la inversión internacional. Y es explicable, pero no se puede ignorar que la inquietud existe.

Pero, sobre todo, es el tema del crecimiento de la población extranjera, la presión que ejercen sobre los sueldos y su derecho a percibir la parte alícuota del estado de bienestar que tanto se ha tardado en construir lo que preocupa.

En teoría todos somos hermanos y ciudadanos del mundo. Pero, en la práctica, no sentimos la misma familiaridad con el extranjero recién llegado que la que sentimos con el nacional de toda la vida. No pensamos que el estado de bienestar, herencia que nos han dejado nuestros ancestros nacionales y que hemos aumentado nosotros, tenga que compartirse inmediatamente con cualquier recién llegado.

El tema de la globalización en general se ha puesto abiertamente sobre la mesa y, en especial, el tema de la inmigración; tan políticamente incorrecto como necesitado de urgente solución.

Como muestra, un botón, las previsiones poblacionales de la ONU para dentro de 50 años. Si hace 50 años el número de europeos y norteamericanos era prácticamente el triple que el de africanos, hoy el número de ambos es muy similar, y dentro de 50 años el número de africanos será tres veces el de europeos y norteamericanos. O mucho y muy rápido se desarrolla África o el flujo migratorio hacia los clásicos países receptores (España entre ellos) seguirá imparable. **¿Estamos todos preparados para el reparto de nuestra porción de tarta entre muchos más?**

El programa electoral con el que Trump ha accedido al poder contemplaba acciones dirigidas a proteger a la clase media americana de los peligros que percibe en la globalización. En concreto, se prometían dos tipos de medidas de carácter proteccionista (revisión de tratados de libre comercio para dificultar la entrada de productos extranjeros), y restricciones a la inmigración. Las primeras no casan bien con la filosofía tradicional del Partido Republicano, partidario del libre comercio global y, en todo caso, son de difícil percepción afinada por parte del electorado, que nunca entrará a revisar punto por punto el articulado de un tratado de libre comercio. Por ello, parece probable que, Trump, empresario pragmático, no variará sustancialmente la política actual en este sentido. Por lo que se refiere a las restricciones a la inmigración, consideramos más probable que sí lleve a cabo acciones que, en este caso, sí serán de más fácil comprobación por parte del electorado.

Otros puntos del programa electoral de Trump, los relacionados con la rebaja de impuestos y el incremento de la inversión pública en infraestructuras, deberían llevar a corto plazo a una reactivación de la actividad económica, aun a costa de un incremento del déficit, la deuda y la inflación. Todo ello abonaría las tesis favorables a un repunte de los tipos de interés, que el mercado secundario de bonos ha recogido inmediatamente, elevando la TIR del bono norteamericano a 10 años a niveles superiores al 2%.

La tranquila, y hasta positiva, reacción de los mercados bursátiles a la victoria de Trump (en contra de las previsiones casi unánimes que apuntaban a un fuerte desplome), **debería facilitar que la Reserva Federal actúe con normalidad en su próxima reunión de diciembre** y, habida cuenta de la baja tasa de paro y el repunte de salarios e inflación, lleve a cabo la esperada subida de tipos de un cuarto de punto.

El buen comportamiento diferencial del sector bancario y asegurador en estos últimos días apunta a que el mercado apuesta por este movimiento. De confirmarse la subida, el grueso de la rentabilidad de la bolsa en los próximos meses debería provenir de la revalorización de los valores financieros.

En dos días, con el discurso de la victoria y la entrevista con el presidente saliente, Obama, Trump ha mostrado que, tras el disfraz electoral de fanático, hay un empresario pragmático.

La incorrección política puede ser excesiva a la hora de calificar problemas verdaderos que la corrección política prefiere ignorar. Pero los problemas están ahí. La globalización es un fenómeno inevitable, y a largo plazo positivo. No reconocer que preocupa a mucha gente, y que hay que gestionarla y modularla en sus puntos más conflictivos ya no es posible. La victoria de Trump debería llevar a la reflexión a los partidos políticos tradicionales de gobierno en Europa, donde el estado de bienestar a mantener tiene mayor peso que en Estados Unidos, y la permeabilidad a corrientes migratorias masivas es, hoy por hoy, mayor.

Muchas gracias por su confianza,

© Ofelia Marín-Lozano
Consejera Delegada
1962 Capital SICAV, S.A
© Know Square S.L.