

## //Notas de Análisis//

### **VOLATILIDAD**

*\*Por José Manuel Suárez Mier.*

Se ha desatado una enorme volatilidad en los mercados financieros globales como consecuencia de una situación que los inversionistas perciben como muy peligrosa debido a las dudas que se agudizan sobre la recuperación de la economía de EU y el agravamiento y contagio de la crisis de la deuda europea.

Primero, vino el descabellado coqueteo del Congreso de EU con el *default* de su deuda pública que se resolvió a última hora pero que sembró graves dudas sobre la capacidad de los principales actores políticos en ese país para ponerse de acuerdo en la agenda indispensable para confrontar sus severos problemas.

Esta circunstancia llevó a la reducción que hizo Standard & Poor's (S&P's) de la calificación de su deuda, decisión sumamente criticada por muchos como inaceptable e injustificada, sobre todo al dejar el grado de AAA intocado para países como Francia que se perciben como mucho más vulnerables.

Paradójicamente, el anuncio de S&P's no resultó en una caída en los precios de la deuda de EU sino en el colapso inicial y luego en una enorme volatilidad de los mercados accionarios del mundo entero, mientras que los precios de los instrumentos de deuda alcanzaron nuevas alturas, lo que parece insólito.

Estas tendencias se vieron reforzadas por las cifras que acreditan un muy lento crecimiento de la economía estadounidense, por debajo del 1% a tasa anual, lo que hizo a muchos temer lo que algunos habíamos pronosticado de tiempo atrás, que la Gran Recesión tendría forma de W pero sin la recuperación final.

Como ha venido sucediendo cada vez que los mercados sufren de ataques de pánico, al tiempo que las lonjas bursátiles se desplomaban, ocurría una fuga de capitales masiva de países emergentes y otras zonas en peligro, hacia la relativa seguridad de EU, fenómeno conocido como *flight-to-quality*.

Así, y en medio de una gran volatilidad, la Bolsa Mexicana de Valores primero se desplomó, sólo para repuntar al final de la semana y el peso se depreció en 10% respecto a su nivel del mes anterior, a consecuencia según parece, de que fondos de inversión extranjeros, sobre todo de EU, actuaron de la manera descrita en el párrafo anterior.

Lo realmente preocupante es que las economías de los países desarrollados se ven endeblés o francamente estancadas, sin perspectivas

tangibles de recuperación pues el consumo privado sigue cayendo en la medida que la gente aumenta su tasa de ahorro, y sin instrumentos de política económica para contrarrestar esta tendencia por los elevados niveles de déficit público y deuda.

En consecuencia, la política fiscal va a actuar en Europa y en EU como un freno adicional a la actividad económica pues ahora la preocupación central se ubica en confrontar los desequilibrios acumulados, en apretarse el cinturón y en abatir los déficit públicos para tratar de que la deuda no crezca más.

Ello deja a la política monetaria como el único instrumento asequible para intentar confrontar los ominosos signos recesivos, por lo que ya se especula que el Fed emprenderá una nueva fase de laxitud monetaria (*Quantitative Easing 3* o *QE-3*)

Mientras tanto, el Banco Central Europeo se está viendo obligado –contra la voluntad de su Gobernador saliente **Jean Claude Trichet**- a comprar a la par, todos los bonos de países miembros que no tengan otro comprador, incluyendo los de España e Italia a lo que se había negado a principios de agosto.

Por su parte, las más dinámicas economías emergentes cuyo desempeño amortiguó la caída global en la Gran Recesión iniciada en 2007, como China, India y Brasil, no se encuentran hoy capacitadas para jugar el mismo papel pues enfrentan severas presiones inflacionarias, a pesar de la extraordinaria fortaleza de sus respectivas monedas, lo que modera tales tendencias alcistas.

**Nouriel Roubini**, el sombrío analista que predijo con precisión notable el inicio de la Gran Recesión, asevera en un artículo reciente que la recaída recesiva hoy ya parece inevitable pero que es posible conjurar una nueva depresión lo que demanda una mucho más decidida acción de los bancos centrales.

Específicamente, señala que se debe reconocer que enfrentamos una crisis de solvencia y no de liquidez que requiere de una reestructuración a fondo, con descuentos suficientes para aliviar el problema de la enorme deuda, lo mismo de hipotecas en EU, que de los bancos que tienen en sus balances tales pasivos impagables, incluyendo la deuda soberana de los países europeos.

El único problema que le veo a esta propuesta de solución es que no percibo la necesaria determinación política en los países que debieran tomar el liderazgo para confrontar los problemas descritos con acciones radicales e inmediatas, con lo que la probabilidad de una recaída severa aumenta exponencialmente.

*\*Profesor de economía y finanzas internacionales en American  
University, Washington D.C.  
Correo: [aquearre.economico@gmail.com](mailto:aquearre.economico@gmail.com)*