



El presidente de Estados Unidos, Donald Trump.

El PIB de EEUU cae un 4,8% y acaba con once años de bonanza

BRUSCO PARÓN/ La mayor economía del mundo afronta su primera recesión desde la crisis de Lehman Brothers.

Clara Ruiz de Gauna. Nueva York. Estados Unidos ha anunciado una caída del PIB del 4,8% en el primer trimestre de 2020, lo que aboca al país a una recesión y pone punto final a más de una década de bonanza económica.

La mayor potencia del mundo llevaba creciendo de manera ininterrumpida desde marzo de 2009, cuando logró remontar después de dieciocho meses, el período más largo desde la Segunda Guerra Mundial. Entonces, el parón económico llevaba el nombre de Lehman Brothers. Hoy, tiene la identidad del Covid-19, responsable de una pandemia sin precedentes y de consecuencias aún inciertas que ha hecho estragos en todo el mundo.

Lento pero sostenido

La bonanza de la que disfrutaba Estados Unidos desde 2009, la más larga que ha vivido nunca, ha sido lenta, pero sostenida, hasta alcanzar un mercado laboral en pleno empleo, un nivel de paro menor del 4%, una inflación controlada en el entorno del 2% y un crecimiento del PIB también superior al 2%.

Una crisis de emergencia de salud internacional ha roto los cimientos del crecimiento de manera inesperada y justo cuando Donald Trump pre-

El consumo se desplomó un 7,6%, el mayor descenso desde hace cuarenta años

tendía revalidar en noviembre su cargo de presidente con el rédito de la economía.

La caída del 4,8% de la riqueza estadounidense en los tres primeros meses de 2020 ha superado las previsiones del 4,1% que contemplaban los analistas, es la mayor desde el cuarto trimestre de 2008 y supone la punta del iceberg de lo que está por venir. Para el segundo trimestre, afectado por medidas de confinamiento totales y el cierre de negocios y fronteras, el desplome podría superar el 30%, con un nivel de desempleo de más del 20% que acercaría al país al período más negro de la Gran Depresión.

Desde la Casa Blanca, tratan de recalcar la temporalidad de la crisis. El secretario del Tesoro, Steven Mnuchin, afirma que espera un fuerte rebote de la economía en la segunda mitad del año del 17% gracias a las medidas billonarias aprobadas por el Congreso para hacer frente al coronavirus y destinadas a estimular el consumo, que supone dos terceras partes de la

riqueza del país. En el primer trimestre, esta partida ha experimentado una caída del 7,6%, la mayor desde el segundo trimestre de 1980 y en contraste con la subida del 1,8% en el cuarto trimestre de 2019.

Escalada del paro

Entre abril y junio, los descensos en el nivel del gasto serán aún más pronunciados a la vista de la escalada del paro. Cerca de 30 millones de personas se han apuntado al subsidio del desempleo en las últimas cinco semanas.

Por su parte, el Fondo Monetario Internacional (FMI) calcula que la economía caerá casi un 6% en todo el ejercicio, muy por encima del descenso del 2,5% registrado en 2009, tras el período conocido como Gran Recesión que estalló a finales de 2008.

Los paquetes de incentivos que se han puesto en marcha en el país no serán, además, gratis. Estados Unidos disparará su deuda pública este año por encima del 130%, abriendo un escenario de grave déficit fiscal, que el Congreso calcula que se triplicará hasta los 3,7 billones de dólares, y de difícil conclusión. La mayor economía del mundo contaba ya con ratios históricos de endeudamiento, que en 2019 superaron el 100% del PIB.

La frecuencia de los precios negativos del petróleo

Hermann Simon y Miguel Afán de Ribera

La caída de los precios del petróleo hasta valores negativos ha causado revuelo en los últimos días. Concretamente, el pasado 20 de abril el precio del barril de WTI cayó a -37,63 dólares. Pero el fenómeno de los precios negativos no es nuevo, en absoluto. En varios sectores de la economía, los precios negativos han existido durante años y significa a efectos prácticos que se le paga al comprador y no al vendedor del producto. Los desencadenantes son dos: los desequilibrios entre la oferta y la demanda así como los costes marginales iguales a cero. La causa raíz la encontramos en las nuevas condiciones de producción e internet.

En una transacción normal, el cliente paga al vendedor un precio (positivo) y recibe a cambio un producto o servicio. El cliente está dispuesto a pagar el precio (positivo) cuando el bien que está comprando le supone un beneficio. Desde el punto de vista del vendedor, el precio mínimo al que estaría dispuesto a venderlo a corto plazo es su coste marginal. Esto significa que solo venderá el producto si obtiene un margen de contribución positivo. En el mundo que conocíamos, los costes marginales eran mayores que cero por lo que los precios iguales a cero eran escasos y los precios negativos, más aún. En el caso del petróleo, esto ha sucedido ahora por primera vez.

Tanto internet como otras nuevas tecnologías, están cambiando esta situación. El coste marginal de una unidad de producto adicional es a menudo cero o cercano a cero. Pero estos efectos van aún más lejos. Con la energía solar, no solo el coste marginal de la generación de electricidad es cero, sino que la electricidad producida debe ser consumida/comprada. En algunos casos, esto sólo se puede lograr si el proveedor incentiva al comprador con un pago, adicional al producto entregado. Esta situación es similar a la que estamos viviendo con el exceso de oferta de petróleo.

Precios negativos de la energía

En el *European Power Exchange* (EEX), el número de horas con precios de electricidad negativos aumentó de 15 horas en 2008 a 211 horas en 2019. El año pasado, el productor de energía pagó al comprador un precio (negativo) por megavatio/hora durante casi diez días. El comprador recibió la electricidad además del dinero. Una explicación para esto es que, incluso a un precio de cero, el suministro de electricidad es mayor que su demanda. Normalmente, los productores de electricidad detendrían la producción en estas circunstancias. Esto no es siempre posible en ciertos métodos de generación de energía, como la fotovoltaica. Incluso, las

centrales eléctricas tradicionales tienen limitada flexibilidad en su producción. Para poder producir en días con precios positivos y obtener ganancias, los productores deben subsidiar la electricidad en días con precios negativos. Actualmente, en los precios negativos del petróleo, observamos condiciones similares. Es más ventajoso para el productor de petróleo pagarle al comprador que interrumpir la producción o asumir el coste del alquiler para su almacenamiento.

Otros ejemplos de precios negativos

El interés del dinero no es más que el precio que se paga por el mismo. Los intereses negativos están "de moda" y el primer ejemplo lo vimos en Dinamarca en 2012. Muchos países y clientes privados pueden pedir dinero hoy a tipos de interés negativos. El economista Carl-Christian von Weizsäcker explica este fenómeno como resultado de una mayor disposición estructural a ahorrar que a invertir. Para los bancos europeos, puede ser más rentable prestar dinero a un tipo de interés de -0.2% que depositarlo en el banco central a un interés del -0.5%. Si los depositantes están dispuestos a dar su dinero a un

banco a cambio de una tasa de interés negativa, éstos podrán prestarlo a su vez a una tasa negativa generando un margen de contribución positivo.

El lanzamiento de un nuevo producto es frecuentemente otro ejemplo de precios negativos. Aquí, la regla de que el precio debe estar por encima de los costes marginales se abandona. Las muestras gratuitas, por ejemplo, entran dentro de esta categoría. Esta táctica tiene sentido si los clientes que reciben la muestra gratuita tienden a comprar el producto con más frecuencia en el futuro. Si se piensa un pa-

so más allá, el cero parece un límite de precio arbitrario, podría ser negativo. En esta "nueva" economía, con costes marginales cercanos o iguales a cero, esta opción es mucho más atractiva que en la economía tradicional, con altos costes marginales.

Conclusión

En teoría, el límite de precio más bajo a corto plazo es el coste marginal. Sin embargo, cada vez veremos más precios negativos. Puede ser por un exceso de oferta que debe venderse aunque la demanda sea insuficiente. Esto es lo que está ocurriendo ahora con el petróleo y lo que ha ocurrido durante años con la electricidad. También puede ocurrir por efectos cruzados resultado de acciones de marketing sumados a unos costes marginales muy bajos. En la "nueva" economía podemos esperar que los precios negativos sean cada vez más frecuentes y más rentables.

Fundador y presidente honorario de Simon-Kucher & Partners. Es también autor del libro: "Beat the Crisis: 33 Quick Solutions for Your Company". Socio de Simon-Kucher & Partners y responsable de las industrias de Turismo, Ocio y Transporte



Un pozo de petróleo en Arabia Saudí.