

Economía Global / Riesgo País

Pura incertidumbre

El País (España)

Sara Baliña

¿Estamos ante el principio del fin? El temor a que la respuesta sea afirmativa debido a la entrada en recesión de la economía de Estados Unidos y una desaceleración acusada del crecimiento de China, ambos eventos en 2020, explica la fuerte corrección de los mercados financieros a finales de 2018. La experiencia histórica avala el poder predictivo que tienen las caídas bursátiles y, sobre todo, el aplanamiento de la curva de tipos de interés a la hora de anticipar una posible recesión, si bien este episodio presenta algunas particularidades que merece la pena matizar.

En lo que respecta a la baja pendiente de la curva de tipos, hay que tener en cuenta el efecto de la alta preferencia por activos “seguros” sobre la rentabilidad de los bonos a largo plazo, lo cual es diferencial respecto a otras fases de pendiente reducida. Si el aplanamiento respondiese a una subida abrupta de los tipos de la Reserva Federal o a un hundimiento de los tipos a largo plazo, entonces la preocupación sería mayor.

En la medida en que los mercados financieros ya hayan incorporado a sus cotizaciones la expectativa de un menor crecimiento económico, podríamos asistir a una contención de la volatilidad financiera, lo que, a su vez, limitaría el potencial impacto negativo de unas condiciones de financiación más tensas sobre la economía real. Bajo esta asunción, los mercados financieros habrían anticipado un empeoramiento de la actividad global que, con cierto retraso, deberían de recoger los datos de crecimiento.

Sin embargo, la volatilidad tiende a aumentar cuando existe incertidumbre en sentido puro: los agentes no están seguros de qué riesgos esperar ni de su probabilidad de ocurrencia. Hoy día, este tipo de incertidumbre es especialmente elevada dada la acumulación de focos de riesgo afectando al mismo tiempo a países sistémicos. La posible “pausa” de la Reserva Federal y los estímulos “dirigidos” de las autoridades chinas pueden proteger a sus respectivas economías de sufrir un ajuste brusco a corto plazo, pero el riesgo de que este se produzca existe, en un contexto marcado por la amenaza proteccionista y un clima político en Estados Unidos desfavorable e impredecible. El menor margen de maniobra del que dispone la política monetaria para relanzar la economía en relación a otros episodios de recesión (la reducción media de tipos durante fases recesivas es de 5 puntos) también constituye un elemento de incertidumbre.

La probabilidad de que se produzcan choques inesperados, que aumenten las tensiones financieras desde los niveles actuales y afecten negativamente al crecimiento, ha aumentado. Los riesgos a los que se enfrenta el mundo son mayores que en los últimos años y, como en otras situaciones similares, los bancos centrales tendrán mucho que decir al respecto.

AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio La Vela – 4ª y 5ª planta. 28050 Madrid (España)
Tel.: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax: +34 91 374 30 25
bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com

