

**Economía Global**

# Los costes de la complacencia

El País (España)

**Sara Baliña**

Los mercados financieros encaran la recta final del año con la mirada puesta en la guerra comercial y el *brexit*, por lo que la expectativa de una resolución relativamente favorable de ambos eventos puede ser el acicate que necesita la economía mundial para recuperar el pulso. Sin embargo, la contracción del sector manufacturero, junto con los indicios de contagio a los servicios y la debilidad del comercio, hacen temer que, aun cuando Estados Unidos y China acuerden detener la escalada arancelaria, los efectos de las subidas previas y las dudas sobre cuáles serán las reglas de juego futuras pueden continuar lastrando el crecimiento global.

El retraso en las decisiones de inversión del sector empresarial estadounidense es un buen ejemplo del impacto que un aumento de la incertidumbre, en un ámbito como el del comercio exterior, puede tener sobre las expectativas de gasto privado. Los efectos serían mayores si, además, viniese acompañado de un repunte sostenido de la volatilidad financiera, algo que han logrado evitar los bancos centrales gastando la limitada munición de la que disponen.

El margen de acción de la política monetaria y fiscal es bastante más reducido que a finales de 2016, cuando la economía mundial inició una fase de expansión prolongada tras la desaceleración del año anterior. Entonces, China se embarcó en un programa agresivo de estímulos (10% del PIB) para sortear los efectos de las tensiones cambiarias, aun a costa de acrecentar su deuda. En Estados Unidos, la recién llegada Administración Trump aprobó una bajada de impuestos de casi el 2% del PIB, que dio fuelle a una demanda interna ya soportada por la fortaleza del empleo. Mientras, la eurozona recogía los frutos de la expansión monetaria del BCE, creciendo por encima de su tendencia.

Hoy día, las autoridades chinas están mostrando una posición más prudente, con estímulos dirigidos a amortiguar la caída de la demanda externa, pero asumiendo la transición hacia tasas de crecimiento más bajas y la necesidad de evitar un nuevo deterioro de sus desequilibrios financieros. La economía de Estados Unidos ha entrado en una fase de desaceleración y el riesgo de que experimente una recesión en uno o dos años no es menor, en un entorno de incertidumbre elevada (estrategia comercial y elecciones en 2020). Por su parte, Europa afronta un período de bajo crecimiento, limitado espacio para reforzar el apoyo monetario y serias restricciones para que Alemania sucumba a una política fiscal expansiva.

La respuesta de los bancos centrales ha evitado males mayores a corto plazo, pero ha avivado el incentivo de los agentes a adoptar posiciones financieras arriesgadas, comprometiendo el crecimiento a medio plazo. Esta vez, como en el pasado, los costes de la complacencia pueden ser altos.

## 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

