

Artículos de Prensa

Madrid,
30 de diciembre de 2012
Análisis Económico

El País

Sonsoles Castillo
Economista Jefe de
Escenarios Financieros de
BBVA Research

Centrando el entorno financiero

Dos cuestiones han dominado los mercados financieros en 2012. Primero, el miedo a que la crisis de deuda derivara en un escenario de riesgo extremo, una vez que el mercado puso en precio la posibilidad de ruptura del euro. Y segundo, la contundente respuesta de los bancos centrales para atajar una situación de pánico. En particular, el BCE respaldando al euro y a los países que cumplan, y logrando así la estabilización de los mercados. Pero también, la Reserva Federal de Estados Unidos, el Banco de Inglaterra o el Banco de Japón profundizando en la política de expansión cuantitativa, e incluso apuntando a una revisión de sus objetivos ante el escaso éxito en la reactivación de las economías.

En este contexto de elevada incertidumbre pero también de abundante liquidez, los capitales han fluído de forma masiva hacia los denominados activos refugio, en particular, bonos soberanos de Estados Unidos y países del centro de Europa, cuyas rentabilidades han tocado mínimos históricos; y hacia activos que ofrecían más rentabilidad pero con riesgos acotados, como es el caso de muchos mercados emergentes.

2013 arranca con este soporte de los bancos centrales, condicional en unos casos e incondicional en otros, para evitar situaciones de pánico en los mercados. Y esto marca una gran diferencia: los riesgos de cola se han minimizado y las tensiones financieras se han relajado. Sin embargo, estamos lejos de una normalización de los mercados y en el horizonte hay eventos que pondrán a prueba la actual calma. En clave político-económica, lo más inminente es cómo se resuelva en Estados Unidos un debate fiscal con todos los ingredientes sobre la mesa: precipicio fiscal, techo de deuda y consolidación a medio y largo plazo. En Europa, con la crisis de deuda no superada, la inquietud deriva de los países periféricos y de la posible activación y efectividad del programa del BCE, en medio de dos citas electorales clave en Italia (febrero) y Alemania (otoño). Y en emergentes, preocupa la tensión geopolítica en la principal área productora de crudo. En clave puramente económica, las previsiones apuntan a un crecimiento mundial marginalmente superior al registrado en 2012. Con señales positivas en las economías emergentes y tasas todavía muy moderadas y con elementos de fragilidad en las principales economías desarrolladas, particularmente en la periferia europea donde la estabilización de las primas de riesgo en niveles moderados es una condición necesaria para recuperar el crecimiento. En lo monetario, efectivamente hay un compromiso de los bancos centrales de continuar apoyando; sin embargo, la mejor señal de avance hacia una normalización de los mercados sería que los bancos centrales cedieran algo de protagonismo y, previsiblemente, esto ocurrirá más allá de 2013.