

Artículos de Prensa

Madrid, 12 de julio de 2013
Análisis Económico

Expansión

Jorge Sicilia
Economista Jefe del Grupo
BBVA Research

Sobre la normalidad y la anormalidad en economía

Es difícil considerar como normales grandes cambios en el entorno económico, al menos hasta que la nueva situación se ajuste a normas fijadas de antemano, o como economistas, podamos predecir hacia donde vamos con un margen de error razonable.

La crisis financiera de 2008 fue uno de esos momentos decisivos, donde el mundo miró de frente al precipicio de una gran depresión, lo que explicó los comportamientos novedosos, y hasta cierto punto anormales, de las políticas monetarias experimentales, de los impulsos fiscales generalizados y de una sorprendente coordinación internacional.

En este nuevo entorno se buscaron etiquetas que explicaran la situación, algunas de las cuales ganaron un cierto protagonismo. Una de las más conocidas fue la del “nuevo normal” que acuñó en 2009 Mohamed El-Erian en PIMCO; y que anticipaba un mundo de bajo crecimiento y alto desempleo en economías desarrolladas y de alto crecimiento en economías emergentes. Nada que no pensarán otros, pero la etiqueta tuvo su mérito.

Más allá del sano escepticismo que se debe tener, esta caracterización parece reflejar bien lo que ha pasado en los últimos años. Pero para que se convierta en paradigma debe probarlo la realidad de varios años. No sabemos todavía qué margen de error tiene esta caracterización del mundo.

Vaya por delante que éste “nuevo normal” parece una representación razonable de la realidad, siempre que recordemos que la sensatez económica suele aplicar por igual en países desarrollados y en emergentes.

Sensato es saber que los ciclos existen, y que no se debe confundir buenas perspectivas económicas a medio plazo con ausencia de tensiones de crecimiento e incluso recesiones. O que, como muchos países emergentes demostraron tras la última crisis, las buenas y prudentes políticas económicas funcionan, incluyendo la importancia de disponer de las instituciones correctas y los incentivos adecuados.

Y, finalmente, citando a Galbraith en su libro “Una pequeña historia de la euforia financiera”, de donde se pueden extraer muchas y buenas enseñanzas, que mucha gente invierta en algo no quiere decir que sea una inversión correcta.

Algunos de estos principios están reflejados en otra etiqueta mucho más reciente, y tampoco novedosa, “el nuevo anormal” -otro buen nombre- que acuñaron Ian Bremmer y Nouriel Roubini. Y lo definieron como una era caracterizada por el bajo crecimiento en países desarrollados, pero con más dudas sobre la capacidad de algunas economías emergentes para emerger definitivamente.

Y la pregunta es...: ¿Dónde estamos?, ¿En una nueva normalidad o una nueva anormalidad?

Una pregunta cuya respuesta es clave en un mundo donde los nervios acerca del proceso de (muy) gradual normalización de la política monetaria en Estados Unidos genera tanta volatilidad financiera, donde hay dudas acerca del crecimiento en países emergentes tan grandes como China, India y Brasil, y donde Europa no ha resuelto todavía el laberinto en que se encuentra.

Lo que era anormal era vivir en un mundo donde todas las políticas expansivas fiscales y monetarias no tenían costes de oportunidad y donde ha existido un riesgo tan grande, el de la gran recesión, y después el de la ruptura del euro, que opacaba a todos los demás riesgos.

El guión deseado de los adeptos a la normalidad es el siguiente: Estados Unidos evita la gran depresión y mantiene un crecimiento digno por los sombrosos estímulos monetarios y fiscales mientras el sector privado se desapalanca. Al tiempo, el fuerte impulso económico de China estimula a otros mercados emergentes que siguen convergiendo sin pausa hacia niveles de renta per cápita más altos. Y donde el único riesgo que se percibía, por descomunal, era que Europa decidiera terminar su aventura de los últimos 60 años de una creciente integración.

Las dudas que hay acerca del desempeño de este guión deseado son, hasta cierto punto, más normales. Porque no deja de ser normal que las economías crezcan y se desarrollen al ritmo que marcan sus buenas o malas políticas. Y donde los riesgos están mucho más repartidos entre distintas regiones, especialmente ahora que parece que Europa ha encontrado su ovillo de Teseo en forma de la Unión Bancaria.

El riesgo de ejecución de ese plan para construir la nueva Europa no es el único riesgo al que tenemos que atender; de hecho nunca lo ha sido, solo lo parecía. Estamos hoy en un mundo más normal y, tal vez, más tradicional.