

Artículos de Prensa

Madrid,
16 de diciembre de 2012
Análisis Económico

El País

Jorge Sicilia
Economista Jefe de BBVA Research

Sobre cisnes negros y el año 2012

A Yogi Berra, beisbolista estadounidense famoso por sus frases lúcidas y aparentemente ilógicas, se le atribuye la frase de que *el futuro no es lo que solía ser*, una manera ingeniosa de decir que el futuro es incierto, y que lo que pensamos que puede pasar, va cambiando con el tiempo. El año que termina es una buena excusa para desempolvar esta frase.

Mirando un año hacia atrás, puede sorprender el elevado número de futuros negros que se destacaban como posibles para 2012. Futuros donde se rompía el euro, donde China tendría que lidiar con una crisis inmobiliaria y bancaria mientras cambiaba su modelo de crecimiento, y donde EEUU se enfrentaría a una crisis de deuda pública que rasgaría los mercados.

Parece como si el cisne negro que fue la crisis de 2008, según la terminología de Nicholas Taleb, hubiera llevado a considerar, aún años después, como probables sucesos que antes se hubieran considerado como extremos. Futuros que son posibles también hoy, pero que se perciben como mucho menos probables.

Al final, lo que ha ocurrido en 2012 ha sido más normal. Se ha consolidado el mayor dinamismo económico de los países emergentes frente a los desarrollados. También ha cambiado, ¡y de qué manera!, la percepción sobre el compromiso para que el euro se mantenga en su configuración actual. Y aunque el precipicio fiscal siga acechando en EEUU, se percibe que habrá algún tipo de acuerdo razonable.

En este sentido, el año 2012 deja la sensación de que algunos de esos peores escenarios, como el de la percepción entre algunos analistas que el euro se iba a romper, se han evitado precisamente porque estaban identificados como riesgos, y se ha trabajado para reducirlos. Saber que hay errores que se pueden pagar muy caros y tener la presión para trabajar por evitarlos es una importante enseñanza del año 2012 que termina.

Otro suceso destacable es que ha continuado en el año 2012 la entrada de capitales en muchos países emergentes al calor de las expansiones cuantitativas de los bancos centrales de países desarrollados. Y no solo por una mayor expectativa de crecimiento, sino también por una menor percepción del riesgo de invertir en estos países.

Estos flujos están poniendo a muchos países en un dilema interesante de cómo "gestionar el éxito" de su estabilidad macroeconómica y cómo ponerlos al servicio de reducir más el diferencial de renta per cápita con los países desarrollados; que pasa, entre otras cosas, por invertir más y bien, sin excesos de crédito.

Ojalá que el susto de lo que pasó en el 2008 se mantenga y sirva para estar bien atentos a que no se produzcan acumulaciones de desequilibrios como los que se produjeron en algunos países en la década pasada. Para evitar los excesos, para diseñar bien los incentivos y para evitar que los optimismos se conviertan en euforias.

Si el pasado sirve de alguna guía, es poco probable que esto ocurra. Si lo hiciera, eso sí que sería un cisne negro de los buenos, de modo que podríamos decir, para bien, que *el futuro no es lo que solía ser*.