

2016 y más allá: lo que sabemos que no sabemos

Julián Cubero

Diario Expansión (España)

Al analizar las perspectivas económicas globales hay que tener en cuenta factores de los que ni siquiera sabemos que no sabemos, eventos disruptivos e inesperados que pueden ir desde el ámbito de los sucesos geopolíticos a fatalidades o golpes de fortuna totalmente imprevisibles. Pero también hay factores cuya evolución sabemos que no sabemos pero que tenemos claro que determinarán el devenir económico, aunque sólo sea porque lo ya lo están haciendo. Son, por ejemplo, las decisiones de bancos centrales como la Fed o las de las autoridades europeas en el fortalecimiento de la unión monetaria, o el éxito o fracaso de las negociaciones comerciales en marcha en distintas geografías. Todo ello seguirá encabezando los titulares de las secciones de economía de los medios, pero hay dos factores adicionales tanto o más relevantes.

En primer lugar, el cambio en marcha del modelo de crecimiento de China, la mayor economía del mundo, con una posición central en las cadenas de valor global de bienes y servicios y el principal acreedor financiero global. Su larga marcha desde una economía cerrada y planificada hacia una de mercado está detrás del súper ciclo de materias primas de la primera década del siglo y del dinamismo de las economías menos desarrolladas. Y también del freno del crecimiento en esas economías emergentes en los años recientes, que podría seguir en 2016. La desaceleración tendencial del crecimiento chino desde el 10,5% de la década pasada hasta el entorno del 7% en la actual, con una composición que irá paulatinamente hacia más consumo doméstico y servicios que inversión y exportaciones y con la liberalización pendiente de los flujos financieros con el exterior, tendrá impactos globales en los próximos años. Y a corto plazo también, con posibles eventos de volatilidad intensa en los mercados, como ya vimos el pasado verano ante cambios en la política de tipo de cambio del gobierno chino.

En segundo lugar, pero no menos importante y relacionado con el menor dinamismo emergente, está el hundimiento de los precios de las materias primas, y en particular del petróleo. La abundancia de petróleo a precios más bajos es un elemento netamente positivo para la economía global, al menos un estabilizador automático para los países importadores si es su demanda la que se debilita y un choque netamente favorable si es la oferta la que mejora. Pero no hay que olvidar que para los países productores, muchos de ellos dentro del grupo de economías emergentes, los efectos de la caída del precio del petróleo son muy negativos, y se seguirán sintiendo en 2016, independientemente de donde esté finalmente el suelo del precio. La oferta y la demanda de petróleo están sufriendo cambios estructurales y de los que todavía no sabemos algunas cosas. No sabemos por cuánto tiempo seguirá el comportamiento del cártel petrolero de no recortar la producción. Además de consideraciones geopolíticas o de pura resistencia financiera de sus economías domésticas, hay algo que ni siquiera ellos saben con certeza: el precio a partir del cual deja de ser rentable la producción del petróleo obtenido por técnicas de "fracking", más alto que el del cártel y que no está sometido a su disciplina. Así, los avances técnicos en la extracción hidráulica del petróleo están rebajando el umbral de rentabilidad, permitiendo que su oferta se sostenga más tiempo del que tendrían previsto en la OPEP. Un cambio estructural de manual al que se puede unir por el lado de la demanda la implementación de los acuerdos de la cumbre del clima de París, alterando el precio relativo de las distintas fuentes primarias de energía.

Estos dos factores, los cambios estructurales en China y en la disponibilidad de energía, junto al panorama demográfico, dibujarán las grandes líneas de la economía global no sólo en 2016, sino más allá. Y en ese marco, incorporando las decisiones de política económica y eventos que ahora mismo ni imaginamos, lo que no sabemos que no sabemos, se determinarán las cifras de crecimiento, empleo o inflación. Estas sí, unas previsiones difíciles de hacer al tratar del futuro.

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.