

Un panorama económico más incierto

Rafael Doménech

Suplemento La Razón (España)

En los últimos trimestres hemos visto cómo la economía española crecía por encima de la economía mundial, algo que no ocurría desde hacía casi 15 años. Un cruce de caminos fruto de la desaceleración económica global y de la recuperación en España.

Esa desaceleración de la economía mundial hacia tasas cercanas al 3% tiene visos de ser permanente, como consecuencia de un menor crecimiento potencial de buena parte de las economías desarrolladas y emergentes. Aunque China sea capaz de gestionar sin sobresaltos la transformación y reequilibrio de su economía, no volverá a crecer como lo hacía antes. El deterioro de las expectativas de muchas economías emergentes, afectadas por la fuerte caída de las materias primas, será bastante persistente y algunas de ellas acumulan ya dos años de recesión. En los países desarrollados, la evidencia de los últimos años apunta a que el crecimiento potencial es significativamente menor que el anterior a la crisis, por una demografía más desfavorable, la lenta reasignación de factores entre sectores y un menor crecimiento de la productividad. La ventana temporal que han abierto las políticas fiscales y, sobre todo, monetarias expansivas no ha sido bien aprovechada para llevar a cabo las políticas de oferta que muchas economías necesitan. El resultado es un elevado nivel de deuda y la adición a un entorno de tipos de interés muy bajos con unas expectativas de crecimiento mediocre. Un cóctel que hace a las economías muy sensibles a cualquiera de las incertidumbres que amenazan el crecimiento mundial, como consecuencia de los riesgos de carácter geopolítico, de la volatilidad en los flujos de capitales, tipos de cambio y precios de materias primas, de un aterrizaje brusco en China, del aumento de las tensiones financieras o de la eventual salida del Reino Unido de la UE.

En España, la recuperación iniciada en 2014 ha permitido reducir 6 de los más de 18 puntos de aumento en la tasa de desempleo durante seis largos años de crisis. Es necesario seguir creciendo a tasas elevadas para reducir el desempleo a un nivel y velocidad razonables en un entorno internacional más incierto, cuya evolución en los próximos trimestres nos podría pillar con el pie cambiado. Solo con políticas y reformas apropiadas se reducirá una tasa de desempleo estructural inaceptable, de media en el 15,5% desde principios de los años ochenta. Esa tasa, a la que FMI prevé que España converja en los próximos cinco años, triplica la de otras economías avanzadas. Es un error pensar que se puede reducir el desempleo estructural con políticas monetarias y fiscales expansivas, que no son gratuitas y pueden tener un balance intertemporal negativo. Hay que mejorar el funcionamiento de los mercados de trabajo y productos, las regulaciones, y la eficiencia del sector público, de la fiscalidad y del sistema judicial. Es necesario eliminar barreras al crecimiento e internacionalización de las empresas, facilitar la innovación y la transformación digital, y aumentar la calidad de las instituciones y, sobre todo, de nuestro capital humano. El reto para los próximos años es pues enorme y no basta con desbloquear el impasse político actual si no se aplican las políticas adecuadas.

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.