

Stranger Things

Sonsoles Castillo / Julián Cubero

Diario Expansión

2016 ha sido un año empeñado en sorprender. Sorprendieron primero los resultados del referéndum a favor de la salida del Reino Unido de la UE y, meses después, las elecciones presidenciales en EE.UU. En ambos casos, son eventos que marcan el fin de un status quo. No sabemos si marcan el comienzo de un nuevo paradigma, pero desde luego sí abren grandes interrogantes. Por eso, todavía resulta más sorprendente la relativa calma con la que los mercados han respondido a la gran incertidumbre que caracteriza el entorno global. Así, lejos de entrar en una espiral de caídas generalizadas de los precios de los activos, como ocurriera en otros eventos previos, los mercados han reaccionado a estos choques con caídas transitorias, esto es, las pérdidas se han revertido de forma más o menos rápida. A cierre del año, los indicadores de riesgo financiero -volatilidades de bolsa de mercados desarrollados y emergentes, spreads de crédito- están por debajo de los niveles de comienzo de año; los propios índices de bolsa de referencia -con excepción de Europa continental- están por encima; y los tipos de interés repuntan en EE.UU., como consecuencia no sólo del aumento de las perspectivas de inflación, también por las expectativas de mayor crecimiento, que para el promedio mundial se sitúan en el 3,8% en el 4T16, según las estimaciones de BBVA Research. ¿Hemos visto entonces en 2016 una manifestación del mundo del revés, el universo paralelo de la famosa serie de televisión “Stranger things”? Es pronto para saberlo, puede que sólo podamos valorar las implicaciones de los eventos de 2016 con el paso del tiempo.

El brexit o la victoria de Trump no han sido genuinamente eventos de aversión global al riesgo. Es cierto que el resultado no fue el previsto, pero ambos estaban en el radar de todo el mundo. Algo que no se dio en el verano de 2015, con el cambio súbito de la política de fijación del tipo de cambio del Banco Central de China. Dada la falta de comunicación creíble por parte de las autoridades, hubo que esperar dos meses para que los datos confirmasen que no se estaba produciendo un ajuste súbito e intenso de la economía real. Estas semanas habrá que estar atentos a nuevos episodios de volatilidad derivados del rebalanceo de la economía china, sometida a la tensión de seguir creciendo con paz social y a la vez corrigiendo los efectos secundarios de estirar las políticas expansivas -exceso de deuda, ineficiente asignación de recursos-. Difícil equilibrio que ha de seguir en 2017.

El impacto inmediato negativo del brexit pudo, en parte, verse mitigado por el papel activo del Banco de Inglaterra y el respaldo implícito de otros bancos centrales. Sin embargo, la política monetaria no es el instrumento apropiado para responder a los retos que se abren para Europa, y más para el Reino Unido: la propia negociación de la ruptura con la UE, de tratados comerciales con terceros países o el impacto en los flujos financieros derivado del cambio de estatus de la City de Londres.

En lo que se refiere a la victoria de Trump, aparentemente bastó un discurso de aceptación de la victoria conciliador en lo político y “reflacionista” en lo económico para que se extendiera el optimismo. Lo que ha animado a los inversores a tomar más riesgo, esto es, rotando desde la renta fija hacia la renta variable que se ve impulsada por expectativas de mayores beneficios. Pero queda mucho por ver, sobre todo qué política comercial implementará la nueva administración. Los anuncios hechos hasta ahora, con una visión mercantilista del comercio, cuestionan los acuerdos con los principales socios comerciales e ignoran el papel de las cadenas de valor globales. De confirmarse, esta política podría generar todo lo contrario de lo que pretende: más incertidumbre, menos crecimiento y menos empleo en EE.UU. y en el resto del mundo.

En resumen, en 2016 asistimos a eventos extraños cuya desenlace sigue pendiente, por lo que 2017 arranca con una incertidumbre ya muy elevada tanto en lo político como en las políticas económicas a implementar. No conviene apartar la vista del ala oeste de la Casa Blanca -otra gran serie-. Feliz 2017

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.