

Toque de atención de los banqueros centrales

Diario Expansión (España)

Sonsoles Castillo

04 Sep 2017

El famoso simposio de Jackson Hole celebrado la semana pasada en EE.UU., que reúne, entre otros, a los principales banqueros centrales, ha deparado pocos titulares. La presidenta de la Reserva Federal de Estados Unidos, J. Yellen, y el presidente del BCE, M. Draghi, han huido de anuncios grandilocuentes. Ni siquiera han dado nuevas pistas sobre los siguientes pasos en política monetaria, lo que deja a los mercados a la espera de las reuniones de septiembre. Hay que reconocer que ellos mismos habían rebajado las expectativas. Yellen se presentaba, en el que podría ser su último simposio al frente de la Fed, habiendo telegrafiado extensivamente la intención de empezar a reducir el balance en el último trimestre del año. Y Draghi, que se prepara para abordar la salida del programa de compra de activos, también anticipó antes de verano que este tema sería tratado por el Consejo del BCE en otoño. Sin pistas adicionales, se interpreta que las cosas van en línea con lo previsto. Así en los próximos meses se darán nuevos pasos en el lento proceso de normalización de las políticas monetarias en Estados Unidos y en la Zona Euro.

Todo ello no ha restado interés a Jackson Hole, donde se ha debatido cómo dinamizar la actividad económica global. Yellen y Draghi han elegido, y no por casualidad, dos temas que han ganado protagonismo este último año: estabilidad financiera y globalización - ¿o quizá deberíamos decir desregulación y proteccionismo?-. Ambos hacen una defensa de los beneficios derivados de una y otra, y advierten de los peligros de no atajar aquellas políticas que “amenazan” la apertura comercial y la cooperación internacional, o que plantean el desmantelamiento de las medidas que han contribuido a fortalecer los sistemas financieros. Como decía, la elección no es casual y deja un mensaje muy claro a la clase política que, en última instancia, es la que tiene la capacidad de decidir sobre ambos aspectos: no deshagan lo conseguido.

Sobre la apertura comercial, Draghi recuerda que es una de las vías para elevar la productividad, al favorecer la difusión tecnológica y mejorar la eficiencia. Y es, por ello, una fuente para elevar el crecimiento potencial. Draghi concede que la percepción social no es ésta, y que una respuesta natural a la asimétrica distribución de beneficios que provoca el comercio puede ser el proteccionismo. Pero hay que plantar cara a esta amenaza, de ahí su llamamiento a “resistirse” al proteccionismo y a dar respuestas a quienes se ven negativamente afectados, ya sea mediante políticas redistributivas y de formación o a través de cooperación multilateral.

Similar visión comparten los banqueros centrales sobre el papel de la estabilidad financiera en el crecimiento económico. Es más, Yellen vincula las diversas reformas acometidas en la última década en materia supervisión y regulación con el fortalecimiento del sistema financiero y, por ende, con la recuperación económica. Aun reconociendo áreas de mejora en regulación o la conveniencia de profundizar en la evaluación de impactos, la Fed revela su compromiso con una regulación prudente y, principalmente, advierte sobre no tomar como dada la actual estabilidad macroeconómica o financiera. Draghi va un paso más allá subrayando la interacción entre la política monetaria y la regulación financiera. En una coyuntura como la actual, con políticas muy laxas, la relajación regulatoria no es una opción, sería especialmente “inoportuna”. Dicho de otra forma, si los bancos centrales perciben que se va a desregular serán menos

proclives a mantener una política monetaria tan expansiva.

Estas intervenciones han puesto la guinda a las contribuciones ofrecidas por el resto de participantes, cuyas propuestas para dinamizar el crecimiento abarcan desde la innovación, el mantenimiento de mercados competitivos, el diseño de políticas activas para mitigar los impactos redistributivos no deseados del comercio o del cambio tecnológico, o el margen que pueda ofrecer la política fiscal sin comprometer la estabilidad presupuestaria a largo plazo. En definitiva, el simposio de este año cierra una larga década desde el estallido de la crisis financiera global. Una crisis que ha marcado, como no podía ser de otra forma, la agenda de discusión de este tipo de eventos. 2018 debería marcar una nueva etapa en la que los bancos centrales cedan el protagonismo a otras instancias. Ellos ya han cumplido.

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.