

Queridos Reyes Magos

Diario Expansión (España)

Julián Cubero

08 Ene 2018

Entiendo que es tarde para que los regalos lleguen a tiempo para el día 6, pero no se necesitan todos justo mañana y no se trata de cosas que puedan estar ya agotadas en los sacos de los camellos. Os pido una pequeña ayuda para que el escenario económico global de 2018 termine pareciéndose a lo que estamos esperando: crecimiento elevado y sincronizado entre las principales áreas geográficas del mundo, y sin sorpresas en los mercados financieros o en la geopolítica. Me salto la parte en la que repaso lo buenos que hemos sido este año, y lo mucho que nos merecemos los regalos, para explicaros bien por qué se necesitan y qué elementos serán relevantes en el escenario económico global de 2018.

En primer lugar pido acierto para los bancos centrales. Seguro que sabéis que desde 2008 han tenido que ser especialmente activos para perseguir la estabilidad de precios, enfrentándose al riesgo de deflación surgido con la crisis financiera desatada hace 9 años, novedoso excepto en Japón. La Reserva Federal, el Banco de Japón, el BCE o el Banco de Inglaterra han actuado decisivamente, según sus respectivos mandatos y la situación de sus economías, con una panoplia de instrumentos cada vez más amplia. Desde el recorte de los tipos de interés de referencia a establecer objetivos para el rendimiento de bonos soberanos, en donde podríamos citar a Japón de nuevo; pasando por el aumento de liquidez con compras de activos financieros. Desaparecido el riesgo de deflación, y con la desinflación remitiendo, toca ir retirando estímulos de un modo que tiene que ser especialmente cuidadoso dado el protagonismo que los bancos centrales han alcanzado, y no sólo en política monetaria. El objetivo es evitar temblores en la valoración de activos financieros, un aumento de la volatilidad que frene el consumo y la inversión, y más con una deuda elevada, cuyo servicio depende de los tipos de interés. Ojalá acierten.

En segundo lugar, pido impulso para las políticas de colaboración entre países y, en particular, para todo lo relativo al comercio mundial. Con la crisis primó un enfoque cortoplacista y erróneo, con el que se buscaba proteger el empleo y la actividad doméstica con barreras a las importaciones, y cuyo reflejo más reciente es la falta de avances relevantes en la reunión de la Organización Mundial del Comercio (OMC) en Buenos Aires. No se trata sólo del reciente giro desde EE.UU. hacia el bilateralismo, entendiendo los intercambios como un juego de suma cero en el que las ganancias de uno son pérdidas del resto. A lo mejor no estaría de más repartir también ejemplares del libro de David Ricardo con la teoría de la ventaja comparativa en el comercio, que enseña cómo al comerciar todos ganan. Por cierto, que esta necesidad de colaboración también aplica en otros ámbitos, como las reformas para fortalecer la Unión Europea antes de que llegue la siguiente crisis, y que no se tenga que actuar en tiempo de descuento como antes.

En tercer lugar, pido algo que dure mucho más allá de 2018: ambición para afrontar la transformación digital y la automatización, que no es que estén por llegar, es que ya están aquí. Esta disrupción supone riesgos: inequidad en la distribución del ingreso, polarización en el crecimiento del empleo hacia actividades intensivas en uso de tiempo para cuidado de personas e intensivas en formación para producir bienes y servicios; y también oportunidades: nuevas ocupaciones, mejora de la productividad y del ingreso, tal y como ocurrió en el pasado con anteriores revoluciones tecnológicas. Las políticas educativas, la formación y las políticas redistributivas que reduzcan los costes de transición serán claves en los próximos años. Y se

necesita ambición para emprender reformas cuando la mejora del ciclo económico invita a la complacencia.

En resumen, para que 2018 sea un año que mejore los registros de 2017, la actuación de los bancos centrales seguirá siendo clave, y los gobiernos deben reforzar las políticas de colaboración pensando más allá del corto plazo y de su ámbito doméstico. Esa es la mejor manera de poner los intereses de su país primero. Acierto y ambición para evitar la complacencia, no es mucho pedir, ¿no?

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.