

Economía Global / Riesgo País

Riesgo de anemia económica

El País (España)

Sara Baliña

El riesgo de que las principales economías desarrolladas estén transitando hacia un régimen de crecimiento económico reducido a medio plazo ha vuelto a ganar relevancia en los últimos meses. Lo ha hecho impulsado por el aumento de la probabilidad de recesión en Estados Unidos y la eurozona, y la recaída de las expectativas de inflación y los tipos de interés a largo plazo en ambas geografías. Los paralelismos con la situación de Japón han reavivado, incluso, los temores a una posible japonización de algunas economías, especialmente de Europa. Se estima que, de materializarse un escenario de crecimiento de este tipo, las tasas de avance del PIB podrían resultar inferiores a la mitad de las registradas, en media, durante la década previa a la Gran Recesión (4% en el caso de Estados Unidos y 2,5% en el de la eurozona).

En el debate sobre la naturaleza de las fuerzas que pueden conducir a este escenario de riesgo, la disyuntiva radica en la importancia que se le asigne a las secuelas del último “superciclo de deuda” (K.Rogoff) frente a factores de carácter más estructural, esencia de la hipótesis del “estancamiento secular” (L.Summers). La primera interpretación es relativamente más optimista, dado que este escenario tendría fecha de caducidad una vez se completen los procesos de desapalancamiento en marcha, al que también cabe añadir el de China. Bajo la segunda óptica, la insuficiencia de demanda sería crónica, y esta expectativa estaría detrás de los bajos niveles de tipos de interés a escala global.

Lamentablemente, y dado su impacto restrictivo sobre la propensión a invertir a medio plazo, no faltan elementos que soportan la segunda visión. Entre ellos, cabe destacar el incremento de la aversión al riesgo causado por la crisis financiera global, el envejecimiento poblacional (no solo en los países desarrollados, sino también en China), la desaceleración económica de Asia, los menores ritmos de integración comercial, o el aumento del poder de mercado en algunos sectores de actividad.

Las implicaciones de un escenario de crecimiento reducido para las políticas económicas no serían menores, sirviendo como referencia las lecciones aprendidas de la crisis financiera global y la experiencia japonesa. Los bancos centrales estarían en disposición de reforzar sus estímulos monetarios a través de programas de expansión cuantitativa y el mantenimiento de los tipos de referencia próximos al 0%, en aras de garantizar costes de financiación negativos. Por su parte, las autoridades fiscales probablemente mostrarían una mayor tolerancia con los déficits públicos, al menos mientras se mantenga un entorno de tipos bajos que limite los riesgos de insostenibilidad de la deuda pública. Este contexto supondría una buena oportunidad para aprovechar el impulso del gasto público para solventar deficiencias en infraestructuras y capital humano.

AVISO LEGAL

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.

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio La Vela – 4ª y 5ª planta. 28050 Madrid (España).
Tel.: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax: +34 91 374 30 25
bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com

