Análisis Macroeconómico. Geoestrategia. Mercados Financieros. Riesgo País

La geopolítica llega para quedarse

Miguel Jiménez, David Sarasa, Alfonso Ugarte
Expansión (España)

El impacto de los riesgos geopolíticos en los fenómenos económicos es indudable, y la demanda de análisis es cada vez mayor por parte de gobiernos, reguladores, sector privado e instituciones multilaterales. Basta pensar en los aumentos de los extremismos y populismos en las últimas dos décadas, las guerras recientes en Ucrania y Oriente Medio, la creciente rivalidad entre Estados Unidos y China, o la tendencia a incrementar el gasto militar, para imaginar escenarios de riesgo geopolítico que empresas e instituciones tienen que anticipar para desarrollar sus estrategias a largo plazo. Incluso la amenaza, ya casi realidad, del proteccionismo desde Estados Unidos, se puede ver desde el prisma de la geopolítica.

Sin embargo, medir los riesgos geopolíticos no es fácil. En los últimos años se ha hecho principalmente mediante indicadores de datos masivos que captan el sentimiento en los medios sobre determinados fenómenos de raíz geopolítica. Muchos bancos centrales y organismos internacionales utilizan, por ejemplo, un índice elaborado por dos investigadores de la Fed (Caldara y Iacoviello, 2022), que recoge bien dichos fenómenos desde los años 1900s. Sin embargo, son indicadores volátiles, que fluctúan rápidamente, revirtiendo a una media estable, reflejando así la atención transitoria de los medios a eventos específicos, y necesitan ser complementados por otros más estructurales, que muestren bien las tendencias a largo plazo.

Hay una larga tradición de indicadores de este tipo (del Banco Mundial o del *World Economic Forum*, por ejemplo) que comparan distintos países midiendo fenómenos como el nivel de democracia, la calidad de las instituciones, la polarización política, la desigualdad, etc. También existen medidas de gasto militar, que aproximan directamente el riesgo geopolítico. Todas ellas se pueden combinar para elaborar diferentes rankings.

En BBVA Research hemos intentado ir más allá, utilizando ese tipo de indicadores no solamente para un país dado, sino añadiendo un componente externo que mide el riesgo que ejercen sobre él todos los demás países del mundo, ponderado por distintas medidas de distancia física o ideológica (medida en este caso con la coincidencia o no en las múltiples votaciones de las ONU). Por ejemplo, el tener vecinos con un gasto militar elevado, o con “rivales ideológicos” con una calidad democrática deficiente, supondría tener un mayor riesgo geopolítico que si se tuviese otros, poco armados y más democráticos.

Así podemos dibujar un mapa de riesgo geopolítico que evoluciona desde los años 1960s para países, regiones y globalmente, y utilizarlos para afinar el análisis de tendencias y elaborar escenarios.

Una primera observación de este análisis es que el riesgo global descendió a partir de los 80 (final de la Guerra Fría), tocó suelo alrededor de la crisis financiera, y ha vuelto a aumentar desde principios de la década pasada, coincidiendo con el fin de la globalización. Otro hecho interesante es que el componente interno del indicador (el que corresponde a situación política y gasto militar de los propios países) empezó a deteriorarse antes que el externo (el de los "rivales" geoestratégicos), lo que podría apuntar a una difusión desde la expansión de populismos y autoritarismos hacia mayores tensiones externas.

Otros resultados confirman la evolución regional de estos indicadores que cabría esperar. Las regiones de Asia Occidental (que incluyen Oriente Medio) han sufrido un estrés geopolítico muy elevado prácticamente en todo el período, mientras que en Europa del Este fue alto durante la Guerra Fría, cayó en los 90 y ha vuelto a aquellos niveles recientemente. Quizás menos recordado es que en los países del sur y centro de África el riesgo geopolítico ha caído fuertemente en las últimas dos décadas, pero no en el norte, donde continúa siendo relativamente elevado. En Sudamérica hay poco riesgo geopolítico, pero sí en Norteamérica, donde ha aumentado en la última década por la rivalidad creciente con China, aunque no está en los niveles de la Guerra Fría (el indicador no recoge aún datos del gobierno Trump).

En definitiva, parece que la creciente preocupación geopolítica en medios e instituciones va a estar presente en muchos análisis económicos y estratégicos de cara al futuro, por razones obvias derivadas de los conflictos armados recientes y por la constatación de que estamos en un mundo cada vez más transaccional y menos basado en reglas multilaterales.

AVISO LEGAL

El presente documento no constituye una "Recomendación de Inversión" según lo definido en el artículo 3.1 (34) y (35) del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR"). En particular, el presente documento no constituye un "Informe de Inversiones" ni una "Comunicación Publicitaria" a los efectos del artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión ("MiFID II").

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 presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos u opiniones 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.

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.

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 en su sitio web www.bbvaresearch.com.