

Artículos de Prensa

Madrid,
22 de septiembre de 2013
Análisis Económico

El País

Julián Cubero
Economista Jefe de Escenarios
Económicos de BBVA Research

¿Surfeando la ola?

Las causas de la crisis ni surgieron súbitamente hace cinco años ni se han corregido aún

Los cinco años transcurridos desde la quiebra de Lehman Brothers y los cuatro desde la primera recesión global de la que hay medida fehaciente invitan a hacer un balance que, de un primer vistazo, parece positivo. Las perspectivas de crecimiento para 2014 se mantienen o mejoran en las economías más desarrolladas, al incorporarse a ese optimismo el área del euro tras un año de calma en los mercados y un trimestre de sorpresas positivas en actividad. Mientras tanto, algunas economías emergentes (asiáticas, fundamentalmente) parecen estar ralentizando el deterioro cíclico de la primera mitad de 2013. Estos mercados también están resistiendo la volatilidad derivada de la incertidumbre sobre las perspectivas de evolución de la liquidez global, que ha sacudido flujos de capital y valoraciones de activos.

Sin embargo, no se pueden echar las campanas al vuelo, pensar que la recuperación está aquí y que basta con surfear la ola cíclica y todo será como antes de la crisis. Y eso no solo porque la Reserva Federal acabe de mostrar su preocupación por el impacto en el crecimiento de Estados Unidos del tensionamiento de las condiciones financieras. Y es que todavía hoy el área del euro sigue sin recuperar el nivel de actividad previo a la crisis de 2009, algo que solo se lograría en 2015 según las previsiones de BBVA Research.

Las causas que llevaron a la Gran Recesión ni surgieron súbitamente ni se van a desvanecer igual. El ritmo de aumento y el nivel de la deuda acumulada por hogares y empresas a lo largo de la década pasada eran objetivamente muy elevados en las economías más avanzadas y, a la postre, resultaron insostenibles. Aún hoy son pocas las economías desarrolladas que han emprendido un decidido desapalancamiento de su sector privado y menos aún aquellas en las que el desendeudamiento no ha venido de la mano de una prolongada recesión. Además, al final del proceso de "re-regulación" financiera en el que estamos inmersos a nivel global seguramente el nivel sostenible de deuda en los balances de los agentes económicos será menor que antes de la crisis, lo que augura un proceso de ajuste todavía duradero.

También en lo que se refiere a las economías emergentes hay interrogantes sobre su ritmo de crecimiento futuro. La mejora de su entorno institucional, la ortodoxia de sus políticas económicas y, en definitiva, el mayor papel del mercado en la asignación de recursos disminuyen el riesgo de ajustes como los de décadas pasadas. Sin embargo, en un escenario financiero global que se adivina menos laxo, el crecimiento de áreas necesitadas de entradas de capital puede verse afectado.