

Europa: que la fuerza acompañe

Miguel Jiménez

Diario El País (España)

La economía europea se enfrenta a retos importantes de cara a 2016, pero saber exactamente por dónde van a venir los problemas no resulta fácil. No hay más que volver un año atrás para darse cuenta que por entonces apenas se atisbaba la crisis a la que se iba a enfrentar Grecia tras unas elecciones todavía no celebradas, en lo que luego ha sido el tema central de la eurozona durante el año. El parón de China y los países emergentes, que explica la desaceleración de la segunda parte del año en Europa, era sólo uno más de los riesgos posibles por entonces, mientras que la crisis de refugiados aún no estaba en el radar.

El escenario central para 2016 (aunque “escenario central” es a menudo lo que dibujamos cuando cruzamos los dedos) prevé que las reducciones recientes de precios de materias primas, un euro que permanece débil y la estabilización de China, permitirán que continúe un crecimiento sólido del consumo, que vuelvan a crecer las exportaciones -como ya lo hicieron en la primera mitad de 2015-, y que la recuperación se extienda a la inversión, el componente de demanda que sigue sin despegar y que permitiría consolidar la recuperación. La política ultraexpansiva del BCE y un tono fiscal neutro o incluso algo expansivo en algunos países deberían apoyar este escenario. Con todo ello, se puede prever un crecimiento de alrededor del 1,8% en la eurozona, algo mejor que el 1,5% con el que se cerrará este año y, no lo olvidemos, probablemente por encima del crecimiento tendencial.

Y, sin embargo, varios eventos pueden hacer descarrilar este escenario. Aunque no se materialicen, su sola amenaza puede afectar a la confianza, que parece ser la variable que falta en la recuperación. Además de los problemas de Grecia o de los países emergentes, un riesgo es que se haga más patente la posibilidad de una eventual salida del Reino Unido de la UE, que podría dar una imagen de desmembración de Europa que se extendiese a otros ámbitos. La Reserva Federal continuará subiendo los tipos de interés a un ritmo muy moderado y no se esperan movimientos adicionales del BCE, pero la estrategia de normalización monetaria en EEUU es una experiencia sin testar, con consecuencias globales. La crisis de refugiados ha generado ya tensiones entre varios países de la Unión y será muy difícil de gestionar para encauzarla y aprovecharla como fuente de riqueza en un continente envejecido. Es, probablemente, el principal reto de Europa para el año entrante.

Y en muchos países europeos se hacen cada vez más presentes las pulsiones populistas -ligadas a menudo al fenómeno de la inmigración o a la fatiga tras años de crisis-, lo que lleva a poner en cuestión los avances de años precedentes en materia de ajustes y reformas, que han sido condición necesaria para la vuelta al crecimiento. Todo esto ha creado una situación en la que los avances hacia una mayor integración, que se veía como necesaria para reforzar el euro tras la crisis griega, son políticamente más difíciles y han sido pospuestos en las reuniones recientes del Consejo Europeo.

Incluso para los que somos más seguidores de los *western* clásicos que de la saga intergaláctica, parece que la fuerza nos tendrá que acompañar en 2016.

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.