

Los riesgos del 2016

La perspectiva para el mundo en el 2016 es muy incierta. La principal razón es el pesado legado de la gran recesión que se desencadenó con la crisis en el 2007. Las economías de los países desarrollados se están recuperando, pero el crecimiento no está consolidado y no se sabe cómo desconectarlas del dinero barato en un entorno de gran endeudamiento público y privado. La estrategia de *relajación cuantitativa* (imprimir dinero) que han seguido los bancos centrales liderados por la Reserva Federal de EE.UU. ha evitado una gran depresión como en los años treinta. Las tasas de crecimiento no han vuelto a los niveles precrisis y la desigualdad ha aumentado debido a la subida de los precios de los activos financieros. Los titubeos de la Reserva Federal en septiembre del 2015, al mencionar la situación en China para no subir los tipos de interés, y hacerlo en diciembre, son un buen ejemplo de la dificultad de salir del entorno de dinero barato. El pánico reciente en la bolsa, que anticipa un aterrizaje abrupto de la economía china y una posible desaceleración, o incluso crisis en la economía mundial, cuestiona la decisión de la Reserva Federal. El aumento enorme de la volatilidad en los mercados subsume una acumulación de riesgos económicos y políticos formidable para el 2016.

El primero es la evolución de la economía en China y su cambio de modelo de la exportación al consumo interno. Se cuestiona la capacidad de las autoridades chinas para gestionarlo, y hay preocupación por la opacidad en los datos, nivel de endeudamiento y sistema financiero. Los intentos fallidos de controlar la bolsa indican los problemas de su sistema intervencionista en un contexto de apertura internacional. China ha de decidir si sigue un modelo autoritario de capitalismo monopolista de Estado o si se transforma en una democracia liberal y una economía moderna de mercado.

El segundo riesgo son las consecuencias del desplome del precio del petróleo. Aunque un precio bajo del petróleo induce un mayor crecimiento, perjudica a los países productores y desesta-

biliza el sector energético con consecuencias negativas para el sector financiero. La bajada de los precios de las materias primas afecta asimismo a muchos países emergentes, como Brasil, Venezuela, Argentina, Rusia o Turquía, que pueden ver desestabilizadas sus economías en cuanto los tipos de interés en EE.UU. suban más, en particular si están endeudadas en dóla-

El arsenal de medidas de política económica en el actual contexto de endeudamiento elevado es muy limitado

res, y sufrir una mayor fuga de capitales.

El tercer gran capítulo de riesgo es político o geopolítico: la guerra civil entre suníes y chiíes, liderados, respectivamente, por Arabia Saudí e Irán, y con manifestaciones múltiples, con prominencia en Siria; el enquistado conflicto árabo-israelí; la aparición del EI y el terrorismo islámico; el conflicto entre India y Pakistán, con ramificaciones nucleares, y el expansio-

nismo ruso en Ucrania son algunos ejemplos. El acuerdo con Irán para desmantelar su programa nuclear es un avance, pero el riesgo político derivado del auge del populismo en los países desarrollados, a caballo del declive de su clase media y las oleadas inmigratorias, no ha hecho más que aumentar. Solamente hace falta pensar en la posibilidad de que Donald Trump llegase a la presidencia de Estados Unidos o que Marine Le Pen hiciera lo propio en Francia.

El cuarto gran riesgo produce escalofríos por las consecuencias que tendría para nuestro entorno: la implosión de la Unión Europea (UE). La falta de avances en la construcción europea lleva a que sólo se responde a los graves problemas cuando estos se presentan de forma crítica, y en el último momento, como en la crisis de la deuda soberana debido a la falta de instituciones necesarias para dar estabilidad a la moneda única. Ahora la crisis derivada de la oleada reciente de inmigración cuestiona el acuerdo de Schengen de libre circulación de personas. La posibilidad de la salida del Reino Unido de la UE (*Brexit*), un resurgimiento del conflicto con Rusia en Ucrania, y la inestabilidad

política en la periferia, con España, Grecia y Portugal a la cabeza, infunden aún más incertidumbre para el 2016. La UE y el euro no pueden funcionar sin las instituciones adecuadas, que requieren un grado de integración política suficiente, con su correspondiente respaldo democrático, y la definición de políticas europeas en defensa, inmigración y energía.

Estos cuatro grandes capítulos de riesgo son los conocidos, a ellos hay que añadir los que no podemos prever ahora. La crisis originada por las hipotecas *subprime* en el 2007 se ha desarrollado en dos fases, por el momento, como crisis financiera primero y de deuda soberana en Europa después. El peligro es que entremos en una tercera fase de crisis de deuda soberana de los países emergentes con consecuencias nefastas para la economía mundial. La cuestión es que el arsenal de medidas de política económica en el contexto actual de gran endeudamiento es muy limitado. Por si acaso, recomendaría que se abrochen los cinturones de seguridad.●



ÓSCAR ASTROMUJOFF