

PERSPECTIVAS 2018

Perspectivas globales: diccionario (mínimo) para leer correctamente el año 2018

Para el escritor catalán Josep Pla acertar en la adjetivación era de suma importancia. Concretamente, exigía elegir los adjetivos de manera que estos fueran inteligibles, claros y precisos. Cuando se trata de caracterizar las perspectivas cíclicas, el economista, salvando las distancias, se enfrenta a un reto similar: es altamente recomendable afinar el lenguaje y ser capaz de capturar la esencia del momento a la manera que Pla demandaba. Pues bien, con este reto en mente, y de la mano de la Real Academia Española, proponemos un diccionario mínimo de adjetivos que creemos de aplicación para este próximo 2018 y los años venideros.

Dinámico, ca: 3. *adj.* Dicho de una persona: notable por su energía y actividad.

El primer rasgo distintivo de la fase actual del ciclo económico global se puede asociar claramente al adjetivo «dinámico». De acuerdo con las previsiones de CaixaBank Research, en 2018 la economía mundial crecerá un 3,8%, algo más que el 3,6% que se estima que habrá crecido en 2017. Cifras similares esperan otras entidades, como el FMI o el Banco Mundial. En perspectiva histórica, son registros positivos que baten el crecimiento promedio anual desde 1980, que ha sido del 3,5%. Además, si se amplía el foco y se otea el escenario hasta 2022, las previsiones que se manejan apuntan a que el crecimiento sostendrá ritmos similares a los de 2017 y 2018. Por tanto, tras el avance del PIB global de 2017, en 2018 la economía mundial aprieta algo más el acelerador y sigue en camino de transitar por unos años favorables.

Sincronizado, da, *participio de sincronizar:* 1. *tr.* Hacer que coincidan en el tiempo dos o más movimientos o fenómenos.

El segundo adjetivo de este breve diccionario es «sincronizado», y apunta a una característica muy singular del momento cíclico actual: el elevado grado de similitud de crecimiento de las distintas economías. Una muestra de ello es que el FMI, por ejemplo, espera que solo seis países registren tasas de crecimiento negativas. Si se utilizan medidas que permiten evaluar el grado de sincronización de manera más sofisticada, los resultados se repiten. Así, si se calcula la desviación del crecimiento entre los países y el crecimiento mundial, se constata que el nivel de sincronización de 2018 y de los años siguientes es el mayor desde 1980 y que solo fue similar la que se produjo en el repunte de crecimiento del año 2000.¹

Maduro, ra: 2. *adj.* Dicho de una persona o de una cosa: que ha alcanzado un estado de desarrollo adecuado para su utilización, funcionamiento o empleo.

El tercer rasgo esencial del actual ciclo se refiere a su grado de madurez. A diferencia de la connotación generalmente positiva del adjetivo «maduro» en el lenguaje coloquial, un ciclo económico maduro no es, *per se*, mejor o peor que otro que no lo es. Sencillamente, se le pueden asociar una serie de características determinadas. Así, típicamente, si un país está en esa fase del ciclo económico, es más proclive a acumular tensiones en la inflación debido a que el grado de utilización de los factores productivos es elevado y a que se empiezan a manifestar cuellos de botella. La determinación del punto cíclico, si ya es difícil para las economías avanzadas con gran calidad de información estadística, se torna un ejercicio de resultados más inciertos para la economía

1. Formalmente, el indicador de sincronización se obtiene como sigue:

$$\text{sincro}_t = \sqrt{\sum_c [s_{c,t} * (\hat{Y}_{t,c} - \hat{Y}_{\text{mundo},t})^2]}, \text{ donde } t \text{ denota tiempo y } c \text{ denota país.}$$

La variable *sincro*_t representa el nivel de sincronización mundial en el año t, *s*_{c,t} se corresponde con la proporción que el país c representa respecto del PIB mundial en términos de paridad de poder adquisitivo en el año t, *Ŷ*_{t,c} es el crecimiento del PIB en el país c durante el año t y, finalmente, *Ŷ*_{mundo,t} es el crecimiento mundial durante el mismo periodo t.

2. Específicamente, los datos de brecha de producción sugieren que se está en la fase del ciclo económico que Fernández, E. (2013), «PIB potencial y brecha de producción: ¿qué miden y de qué dependen?», IM 05/2013 denomina fase 1, es decir, con una brecha de producción positiva y creciente, y que se puede asociar a las etapas iniciales de madurez del ciclo.

Sincronización del ciclo económico *

Índice



Nota: * El indicador es la desviación estándar del crecimiento del PIB de cada país menos el crecimiento del mundo, donde el peso de cada país es la proporción que dicho país representa respecto del PIB mundial en términos de paridad de poder adquisitivo para cada año.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de los datos de Thomson Reuters Datastream.

mundial en su conjunto. Con todo, la revisión de varias medidas sugiere que la economía global se está adentrando, lentamente, en fases más maduras del ciclo.² Así, el número de países que registrarán una brecha de producción positiva (esto es, con un PIB real superior al potencial) en 2018-2020 será el mayor desde 2008, antes de la Gran Recesión. Igualmente, la tasa de paro promedio mundial será la menor desde 1990.

Sostenible: 2. *adj. Especialmente en ecología y economía, que se puede mantener durante largo tiempo sin agotar los recursos o causar grave daño al medio ambiente.*

Si hasta ahora se han utilizado tres adjetivos para caracterizar el momento cíclico, cuando se trata de analizar la calidad de la expansión, es decir, cuando pasamos de la descripción a la previsión, la clave es ver si esta expansión es sostenible o no. Aunque el adjetivo «sostenible» acostumbra a utilizarse en su acepción medioambiental, la sostenibilidad de la expansión económica, en el sentido de que se pueda mantener a lo largo del tiempo, es la que interesa aquí. Varios elementos permiten emitir un juicio prudentemente favorable. De entrada, la expansión se está llevando a cabo sin que se acumulen desequilibrios macroeconómicos elevados. En particular, a diferencia de lo sucedido en la expansión de la primera mitad de la década de los 2000, las economías acumulan menores desequilibrios por cuenta corriente, y las previsiones sugieren que este patrón se puede mantener en los próximos años. Otro aspecto importante deriva del que es, probablemente, el rasgo más diferencial de la actual expansión, el elevado nivel de sincronización. Una expansión sincronizada es, *a priori*, más sostenible que otra que lo es en menor medida debido a que si se dan *shocks* idiosincráticos que solo afecten a algunos países, otras economías podrían compensar el impacto negativo. Este diagnóstico, que ha sido reiterado recientemente por miembros del BCE al referirse al ciclo expansivo europeo, también puede aplicarse al conjunto del ciclo de crecimiento mundial. No obstante, hay que tener en cuenta que si la sincronización deriva de un factor común y este elemento cediese, el impacto también sería más amplio que en ausencia de sincronización. Como han defendido diferentes voces, el candidato natural a jugar el papel de factor global en el actual ciclo expansivo son las laxas condiciones financieras globales. En el escenario central que maneja CaixaBank Research se espera que la combinación de normalización muy paulatina, y bien comunicada a los inversores, facilite una progresiva adaptación a unas condiciones de financiación algo más duras para los países que más dependen de ella.

Incierto, ta: 2. *adj. Inconstante, no seguro, no fijo.*

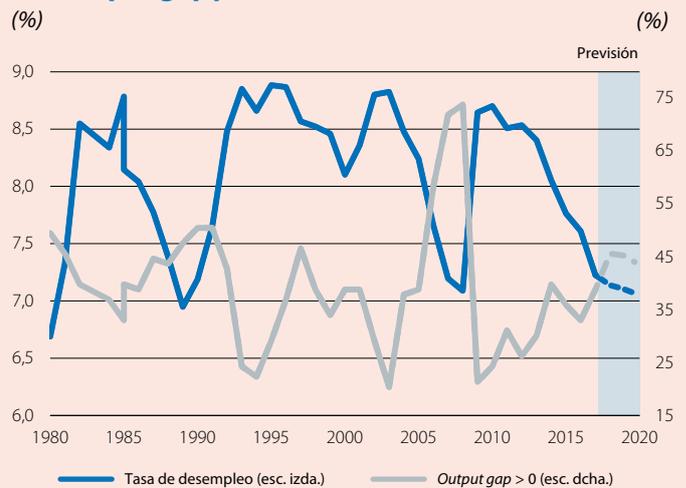
Es inevitable, si se trata de otear el horizonte económico, recordar que el futuro es, por definición, incierto, aunque quizás algo menos que en años pasados. Así, de todo lo mencionado anteriormente se puede colegir que la situación y las perspectivas son favorables: se va a crecer bien y con una calidad mayor que la de los últimos años. Esto lo ha recogido, por ejemplo, el FMI, que en su último informe de perspectivas afirma que los riesgos, al alza y a la baja, están equilibrados. Hacía muchos años que la coletilla del FMI, y de otros organismos, siempre eran variantes de «riesgos a la baja». A pesar de que ciertamente el balance de riesgos se ha hecho más equilibrado, no deberían descuidarse a la ligera las fuentes de incertidumbre que siguen estando presentes. De hecho, su importancia motiva que las dos grandes categorías de riesgos que afronta la expansión mundial, los de carácter macrofinanciero (con la acumulación de la deuda como protagonista destacada, una debilidad que podría revelarse si las condiciones financieras globales se endureciesen de forma más abrupta de lo esperado) y los de naturaleza política (en sentido amplio, bien sean los geopolíticos, bien sean los de una hipotética involución proteccionista), se traten en sendos artículos en este mismo Dossier.

Para concluir, volvamos al maestro. Junto con la exigencia de una adjetivación clara, inteligible y precisa, Josep Pla demandaba que la escritura se practicara, siempre, con la máxima observación posible de la realidad. Como se ve, algo no muy distinto de la exigencia que nos obliga a los economistas y que ha tratado de guiar el ejercicio caracterizador y prospectivo que se acaba de realizar. El tiempo, juez definitivo, dictaminará si el análisis, y su traducción en adjetivos, también se ha correspondido con una buena capacidad predictiva.

Àlex Ruiz

Departamento de Macroeconomía, Área de Planificación Estratégica y Estudios, CaixaBank

Mundo: tasa de desempleo y porcentaje de países con output gap positivo



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Thomson Reuters Datastream.