



«No es de extrañar que las empresas contengan la respiración y aplacen planes de inversión y los mercados graviten hacia activos seguros.»

# Incertidumbre

Las decisiones empresariales y los mercados de capitales se rebelan contra la incertidumbre. Las inversiones de todo tipo necesitan conocer cuáles son los parámetros mínimos y máximos de cara al futuro. De lo contrario, se produce o bien una congelación de las decisiones en el caso de las empresas o bien una huida hacia activos de inversión más seguros en el caso de los mercados de capitales. No hay duda de que la incertidumbre se ha instalado en las economías española, europea y global.

Se trata de una incertidumbre multidimensional. Nos enfrentamos a incertidumbres de índole económica, financiera, regulatoria, tecnológica, política, y geopolítica de gran envergadura y alcance. Los interrogantes económicos son bien conocidos. Tras varios años de expansión, se aprecia una desaceleración de alcance global. Esta vez ni siquiera los mercados emergentes van a compensar la caída de la actividad en Europa y, cada vez más, en Estados Unidos. A ella se unen dos tipos de incertidumbres financieras. La primera se refiere al papel de los bancos centrales, que a pesar de sus agresivas políticas no han conseguido que suban los tipos a largo plazo. No se sabe muy bien qué otros instrumentos podrán utilizar para amortiguar una posible recesión. La otra incertidumbre financiera, inducida en parte por las políticas monetarias laxas, tiene a los bancos como principales protagonistas.

No sabemos hasta qué punto el sistema bancario va a resistir los envites del cambio tecnológico, demográfico y monetario. Esta fuente de incertidumbre es particularmente preocupante en Europa dada la dependencia empresarial del crédito bancario.

En términos regulatorios, la incertidumbre proviene de los continuos vaivenes de las políticas de competencia, protección al medio ambiente y, sobre todo, comerciales. Las empresas ya no pueden planificar adecuadamente en un mundo en el que las más básicas reglas del juego están constantemente bajo amenaza de cambiar. A esto se une la tentación de manipular el valor de las monedas, lo que aumenta la incertidumbre porque se trata de un resorte fácil de emplear, pero con consecuencias imprevisibles.

La incertidumbre tecnológica también nos acosa. Fue solamente hace unas pocas semanas que voces muy autorizadas apuntaron que los avances en inteligencia artificial, aunque impresionantes, no van a revolucionar tan rápidamente como se creía sectores clave de la economía, incluyendo sobre todo el transporte y la automoción. Las dudas sobre los avances en biotecnología y nanotecnologías también han echado un jarro de agua fría sobre las expectativas empresariales. La fallida salida a bolsa de Uber es otro signo de una cierta desidia tecnológica. Mientras tanto, gigantes como Alibaba,

**MAURO F. GUILLÉN** es director del Lauder Institute y catedrático de Dirección Internacional de la Empresa en la Wharton School, así como miembro del Consejo Académico de Afi Escuela de Finanzas.  
Twitter: @MauroFGuillen

Amazon y Google continúan su escalada, transformando las reglas básicas de la competencia y de la innovación en numerosos sectores.

Y aún no hemos analizado la política y la geopolítica como fuentes de incertidumbre. Los desbarajustes en la esfera política son mayúsculos, sobre todo en el Reino Unido, Italia, España, Estados Unidos, Argentina, Brasil, Turquía, Hong Kong, Sudáfrica y un sinnúmero más de países. Pero son aún más preocupantes las desavenencias y forcejeos geopolíticos en un momento clave en el mundo, con desafíos excepcionales y numerosas tensiones. El cambio climático, las migraciones, las guerras comerciales, los conflictos civi-

les en Siria y Yemen, entre otros muchos factores, contribuyen a la sensación de zozobra y conflicto. Todo ello además alimentado por una carrera maratónica para establecer áreas de influencia en el mundo, en la que participan de manera destacada China, India, Rusia y Turquía, con una actitud cada vez más aislacionista por parte de Estados Unidos y un cierto abandono por parte de la Unión Europea.

Incertidumbres, por tanto, en plural. No es de extrañar que las empresas contengan la respiración y aplacen planes de inversión y los mercados graviten hacia activos seguros ::