

---

## J.L. Martínez Campuzano

Portavoz de la  
Asociación Española  
de Banca (AEB)

---

# Anticipar el futuro

---



Los mercados viven de expectativas. Lo relevante para los inversores no es tanto valorar la situación actual como anticipar su evolución futura. Y bajo el supuesto de que la información es perfecta, lo hacen muy bien.

El economista jefe del Banco Central Europeo (BCE) consideraba hace unos días que los mercados, bajo su calma reciente, no estaban reflejando las incertidumbres sobre el futuro. Una de ellas es la incertidumbre política. Nadie puede decir en este caso que falte información. Con todo, el consejero del BCE consideraba que su importancia es de tal calibre que la política monetaria debe estar dispuesta para limitar su potencial impacto en la economía. Yo añadiría también para amortiguar el impacto en los mercados.

Consideren ahora de forma conjunta los dos párrafos anteriores. Por un lado, unos mercados que descuentan un futuro relativamente positivo, y el BCE, dispuesto a facilitarlo. ¿Qué puede fallar? Más allá de cisnes negros difíciles de valorar, el verdadero riesgo es el exceso de confianza.

En enero en esta misma columna consideraba que era un buen momento para los deseos; en febrero les hablé de buenos argumentos de base para el sector financiero; ahora les advierto sobre los riesgos de un exceso de confianza. Incluyendo aquí a los bancos centrales, sobre su margen de actuación. De hecho, una condición necesaria para que los bancos se sigan beneficiando de la confianza de los inversores es que la política monetaria comience a normalizarse. O al menos que los mercados lo anticipen. Esta estrategia de normalización monetaria podría ser en sí misma un factor de confianza sobre la fortaleza de la recuperación. Y hasta del final definitivo de la deflación. |