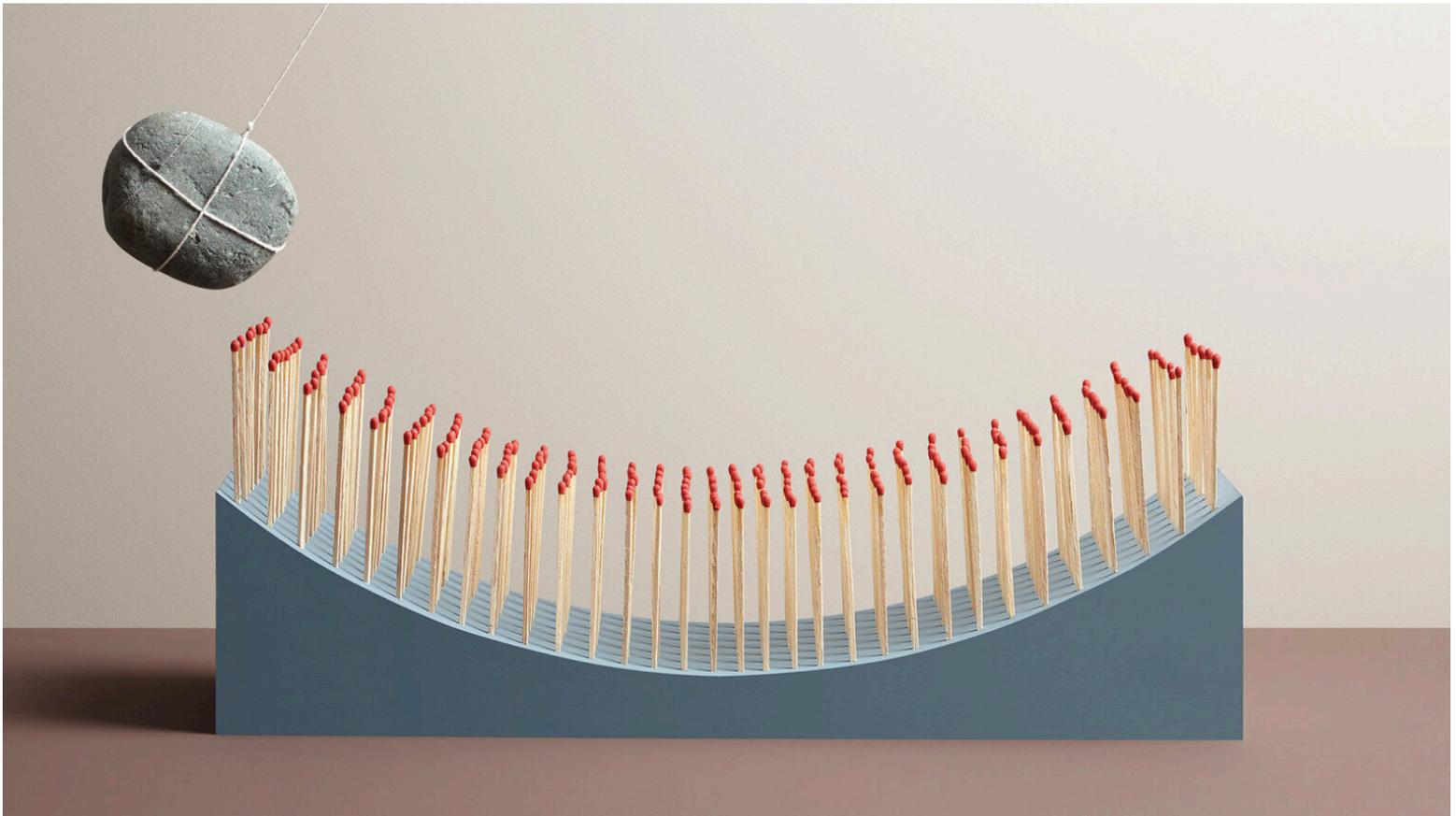


Cómo evaluar el verdadero riesgo macroeconómico

por Philipp Carlsson-Szlezak y Paul Swartz

De la Edición (Julio–Agosto 2024)



Photographer: Aaron Tilley; set designer: Kyle Bean

Resumen. En este artículo, adaptado del libro de próxima publicación *Choques, crisis y falsas alarmas*, los autores explican cómo funciona el análisis económico en el mundo real. Exponen tres principios para sortear el creciente número de riesgos económicos: (1) No dé... [más](#)

[Participe en una breve encuesta](#)



Aviso: Traducido con el uso de inteligencia artificial; puede contener errores. Participe en esta encuesta para hacernos llegar sus comentarios y obtenga información en las preguntas frecuentes.

Read in English

Durante los últimos cinco años, los líderes empresariales y los inversores han tenido que digerir una rápida sucesión de crisis y crisis macroeconómicas y falsas alarmas. En 2020, cuando la pandemia provocó una intensa recesión, a los líderes se les dijo que sería peor que en 2008 y, potencialmente, tan grave como la Gran Depresión. En cambio, se desarrolló una recuperación rápida y fuerte. En 2021, cuando los cuellos de botella de la oferta y la fuerte demanda hicieron que los precios se dispararan, la opinión común era que una inflación desbocada nos llevaría de vuelta a la horrible década de 1970. En cambio, la inflación cayó del 9,1% a poco más del 3% en un año. En 2022, cuando los tipos de interés estadounidenses subieron, se pronosticó una cascada de impagos en los mercados emergentes, pero no se materializaron. También en 2022, y de nuevo en 2023, el discurso público calificó de «inevitable» una recesión inminente. En cambio, una economía estadounidense resiliente no solo desafió a los agoreros, sino que generó un fuerte crecimiento.

Para los ejecutivos y los inversores, ese golpe cervical conlleva dos tipos de costes: financieros y organizativos. Considere el coste financiero para los fabricantes de automóviles que redujeron sus pedidos de semiconductores en 2020 porque malinterpretaron la recesión de la COVID-19 calificándolo de una depresión económica prolongada. Eso significó que perdieron ventas durante la rápida recuperación. Y los líderes pueden perder la confianza de sus organizaciones si reaccionan de forma



exagerada ante las falsas alarmas con cambios abruptos en la estrategia, las operaciones y las comunicaciones. Está claro que hacer bien la macrollamada es muy importante.

La agitación actual es particularmente dolorosa porque se produce después de 40 años de relativa calma. Muchos ejecutivos construyeron sus carreras y negocios con fuertes vientos estructurales a sus espaldas. En la economía real, la volatilidad se moderó y los ciclos se alargaron. En el ámbito financiero, la inflación cayó gradualmente durante décadas y, con ella, hizo bajar los tipos de interés. En todo el mundo, la convergencia de los acuerdos institucionales alentó a los ejecutivos a crear una red mundial de cadenas de valor. Sí, se produjeron reveses, el principal de los cuales fue la crisis financiera mundial de 2008. Sin embargo, durante la mayor parte de las últimas décadas, los riesgos macroeconómicos han pasado a un segundo plano en las salas de juntas.



Con ansiosa anticipación, un estudio sobre la tensión y la precariedad realizado por Aaron Tilley y Kyle Bean pretende evocar una sensación visceral de lo que podría estar a punto de suceder.

Hoy, la fe en esa estabilidad se ha visto debilitada. Los choques y las crisis han regresado, pero como hemos demostrado, también lo han hecho las falsas alarmas. Sin entender las fuerzas que impulsan las perturbaciones, los ejecutivos tendrán dificultades para mantener el equilibrio, ya que las condiciones económicas y

[Participe en una breve encuesta](#)



las narrativas que las rodean oscilan violentamente. Las crisis y las crisis representan una amenaza real, pero también lo es la reacción exagerada ante ellas. Y por cada crisis verdadera hay muchas falsas alarmas. Entender el riesgo macroeconómico (la posibilidad de cambios negativos o positivos, tanto cíclicos como estructurales) es esencial para responder a estas amenazas con un optimismo racional.

En este artículo describiremos cómo los líderes pueden discernir mejor qué riesgos son genuinos. También esbozaremos el panorama de los riesgos económicos reales, financieros y mundiales a los que se enfrentan y demostraremos cómo se pueden abordar los riesgos de cada categoría. Entender el riesgo no consiste en crear el modelo correcto, no importa lo que le digan muchos economistas. Sin duda, la previsión perfecta es imposible aunque miremos más allá de los límites del modelaje. Pero los ejecutivos pueden cultivar su juicio y usarlo para ver más allá de los titulares, identificar las narrativas causales clave y, en última instancia, tomar mejores decisiones.

Reclamando el juicio macroeconómico

A pesar de su barniz científico y sus ecuaciones en letras griegas, la disciplina de la macroeconomía no ofrece instrumentos precisos en los que los líderes empresariales puedan confiar. Ningún modelo económico logró predecir las crisis de los últimos cinco años y evitar las falsas alarmas. En todo caso, el campo contribuyó al problema, al provocar reacciones precipitadas y con demasiada confianza ante la volatilidad del flujo de datos.

Aun así, al adoptar tres hábitos analíticos que pueden resultar en un mejor juicio macroeconómico, los líderes tenían buenas posibilidades de reconocer las falsas alarmas mencionadas anteriormente. La clave es un enfoque que valore la flexibilidad contextual por encima de la rigidez teórica, el optimismo racional por encima de la fatalidad y el juicio por encima de la predicción.

Participe en una breve encuesta.



Deje de lado la mentalidad de modelo maestro. Ninguna teoría o enfoque por sí solo puede ofrecer una previsión económica precisa y coherente. El historial de estas previsiones es tan malo que los modelos económicos rara vez son una fuente de información y, a menudo, de falsas alarmas. Sorprendentemente, la creencia común de que los modelos sofisticados ofrecen respuestas precisas y útiles ha persistido a pesar de que se acumulan predicciones equivocadas.

Los modelos no son fiables porque las relaciones macroeconómicas dependen del contexto y utilizan tamaños de muestra pequeños. Por ejemplo, cada recesión en los Estados Unidos desde la Segunda Guerra Mundial fue el resultado de una constelación de conductores muy idiosincrásica, y solo había 12 de ellos. Por lo tanto, supuestamente los modelos científicos de la recesión suelen ser notablemente poco científicos.

Esas críticas no son nuevas. Hace más de un siglo, el economista Ludwig von Mises criticó la «falacia» de suponer «relaciones constantes» en economía. John Maynard Keynes hizo una distinción con las ciencias naturales al decir que la economía «no es constante en el tiempo». Y Friedrich Hayek pensó que era un «error absoluto» que la economía tratara de «imitar... las ciencias naturales, que tienen un éxito brillante». Pero en lugar de prestar atención a esas advertencias, la disciplina ha añadido capa tras capa de barniz científico que de poco sirve a los líderes que deben sortear la volatilidad en el mundo real.

Lo que agrava este problema es el hecho de que los modelos y sus previsiones son menos fiables cuando más se necesitan: en tiempos de crisis. Cuando la economía está en caída libre, es comprensible que los ejecutivos estén desesperados por recibir orientación sobre lo que podría suceder después. Pero, por definición, las crisis generan puntos de datos extremos, por lo

Participe en una breve encuesta.



que, en situaciones en las que las predicciones serían muy valiosas, se pide a los modelos que extrapolen más allá de los datos en los que se basan.

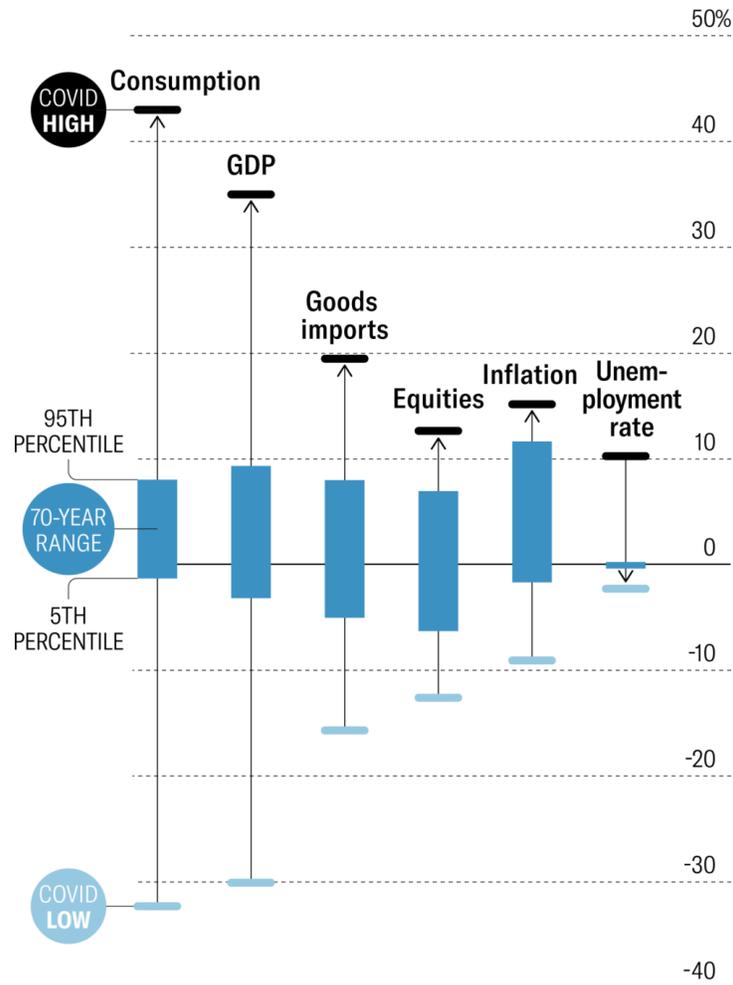
La pandemia de Covid lo ilustró claramente. Varios indicadores importantes —incluidos los cambios en el PIB, el consumo, las importaciones y el desempleo— oscilaron de manera tan drástica que estuvieron muy fuera del alcance de la experiencia histórica típica. (Consulte la exposición «Los límites de las modelos».) Tomemos, por ejemplo, el cambio mensual en la tasa de desempleo de EE. UU.: en el 90% de los meses de los últimos 70 años, ha subido o bajado solo 0,3 puntos porcentuales o menos. Pero en abril de 2020 aumentó 10,3 puntos porcentuales. La idea de que el camino hacia la recuperación económica pudiera haberse modelado con precisión cuando los modelos nunca antes habían visto tales cambios es ridícula.

Participe en una breve encuesta.



The Limits of Models

During Covid, beginning in 2020, economic indicators moved far outside the range of normal experience. This made forecasting models perform poorly. The data below shows the highs and lows in economic indicators during the pandemic and their 70-year pre-Covid range.



Note: The chart shows changes to economic indicators, not their levels. GDP and consumption (both real) are quarter-over-quarter annualized. Imports (real) are quarter-over-quarter. Equities (S&P 500) and inflation (CPI) are month-over-month; unemployment is month-over-month in percentage points; inflation (CPI) is month-over-month annualized. Data since 1950; 70-year range through 2019.

Source: BEA, BLS, S&P, analysis by BCG Center for Macroeconomics 

[Ver más gráficos de HBR en Datos e imágenes>](#)

Descuento en venta de condenas. Los líderes deben enfrentarse a un ritmo constante de titulares que pronostican un desastre. ¿Por qué la inclinación negativa? Sencillo: Doom vende. Los periodistas económicos y financieros rara vez tienen la oportunidad de escribir sobre sexo, crimen o celebridades. Las crisis y el colapso son sustitutos razonables en una competencia para atraer la atención y generar clics. Eso es cierto en la



televisión, los medios impresos y en línea. E incluso los medios más respetables, junto con expertos y comentaristas, ofrecen una cobertura negativa de forma fiable. De este modo, las falsas alarmas se amplifican, ya que el micrófono pasa inevitablemente a manos de los pesimistas más ruidosos de la sala, que se apoderan del tiempo de emisión al describir con confianza los riesgos lejanos, si son válidos, de los límites de la distribución de riesgos como si estuvieran en el centro.

El discurso público no hace que los agoreros rindan cuentas. Predecir la crisis financiera mundial de 2008 dio grandes recompensas a los comentaristas siempre bajistas, pero parece menos impresionante teniendo en cuenta que esos mismos expertos predijeron otra docena de crisis que, de alguna manera, no se materializaron. Un reloj roto marca la derecha dos veces al día.

Sin su propio juicio, los ejecutivos tienen poco que los proteja de la atracción de esta negatividad. Los líderes tienen que elegir sus clics con prudencia y recordar quién habla y desde qué posición. No tienen que seguir todos los ciclos de noticias que convierten el último dato en una historia de colapso. Y deben ser capaces de calibrar rápidamente las historias en las que dedican tiempo preguntándose, simplemente: ¿Qué se necesitaría para que esto sucediera?

Practicar el juicio a través del eclecticismo económico. Hay una alternativa a las maquetas maestras y al desplazamiento de Doom. Para tener más posibilidades de hacer bien la macroeconomía, los líderes deben desarrollar una mentalidad consciente de la situación que se centre en la persuasión causal y la coherencia de la narrativa. Las aportaciones a este tipo de juicios deben provenir no solo de la economía, sino también de disciplinas y métodos adyacentes (y lejanos). A veces, los marcos nos ayudan a entender los riesgos; a veces, los episodios históricos son esclarecedores; a veces, incluso los modelos económicos formales pueden resultar

Participe en una breve encuesta.



útiles. Las narrativas sobre el funcionamiento del sistema son importantes y se pueden utilizar para poner a prueba las audaces afirmaciones del debate económico. Y una vez que se comprenda que la macroeconomía carece de la elegancia analítica de, por ejemplo, la física, los líderes pueden aportar con más confianza perspectivas y métodos más amplios. La macroeconomía no es la más adecuada para ser solista, sino que toca mejor como parte de una banda.

A pesar de su barniz científico y sus ecuaciones en letras griegas, la disciplina de la macroeconomía no ofrece instrumentos precisos en los que los líderes empresariales puedan confiar.

Un enfoque ecléctico es accesible y apropiado para quienes tienen mentes inquisitivas, un grupo que incluye a muchos ejecutivos de negocios e inversores. Equipados con curiosidad y juicio, los líderes no deberían dejarse intimidar por los calculadores numéricos y los pronosticadores casados con modelos, cuya comprensión del riesgo y el contexto puede ser mucho más débil que la suya. El eclecticismo económico no busca cerrar el debate como lo hacen las «verdades» generadas por modelos. Fomenta una argumentación rigurosa, que es la piedra angular del buen juicio.

Los ejecutivos saben que el liderazgo consiste en sortear la incertidumbre. Si el futuro fuera fácilmente predecible, liderar no sería más que la ejecución. Evaluar los riesgos económicos implica una combinación de conocimientos, habilidades y experiencia; en una palabra, juicio.

Participe en una breve encuesta.



Pasemos a las demostraciones específicas de juicio ecléctico, analizando los riesgos en los ámbitos real, financiero y mundial.

La economía real: cómo evitar caer en las peores llamadas cíclicas

La economía real se refiere a los altibajos en la producción y el consumo de bienes y servicios y, a menudo, domina la percepción del panorama del riesgo macroeconómico. Eso es natural: la capacidad de anticipar las próximas recesiones o recuperaciones incipientes es especialmente valiosa para los ejecutivos.

Pero pronosticar los macrociclos sigue siendo tremendamente difícil, como ilustra la pandemia. ¿Por qué se pronosticó que la recuperación de la Covid sería mucho peor que la que siguió a la crisis financiera mundial de 2008? Porque los modelos cíclicos suelen basarse en la tasa de desempleo. Después de 2008, esa tasa subió al 10% y, luego, tardó muchos años en bajar. Así, en 2020, cuando el desempleo se disparó hasta cerca del 15%, los modelos concluyeron que la recuperación sería aún más lenta. El pensamiento de un modelo maestro extrapoló, sin darse cuenta y erróneamente, de la intensidad del choque a su legado, alimentando narrativas de una «Gran Depresión».

Sin embargo, un enfoque ecléctico demostró desde el principio que la intensidad y el legado no tienen una relación causal. Las cicatrices a largo plazo de una economía —la causa de una mala recuperación— requieren que se dañe la capacidad de la economía (el lado de la oferta). Para dejar cicatrices como las de 2008, una crisis debe paralizar los balances, frenar la inversión y el crecimiento del capital social, quebrar el mercado laboral y, colectivamente, socavar el crecimiento de la productividad.

Podemos conceptualizar el legado de una crisis distinguiendo entre la recuperación y la precrisis tendencia de la producción y recuperándose hasta la precrisis tasa de crecimiento. Tras la crisis financiera mundial, los Estados Unidos alcanzaron finalmente

Participe en una breve encuesta.

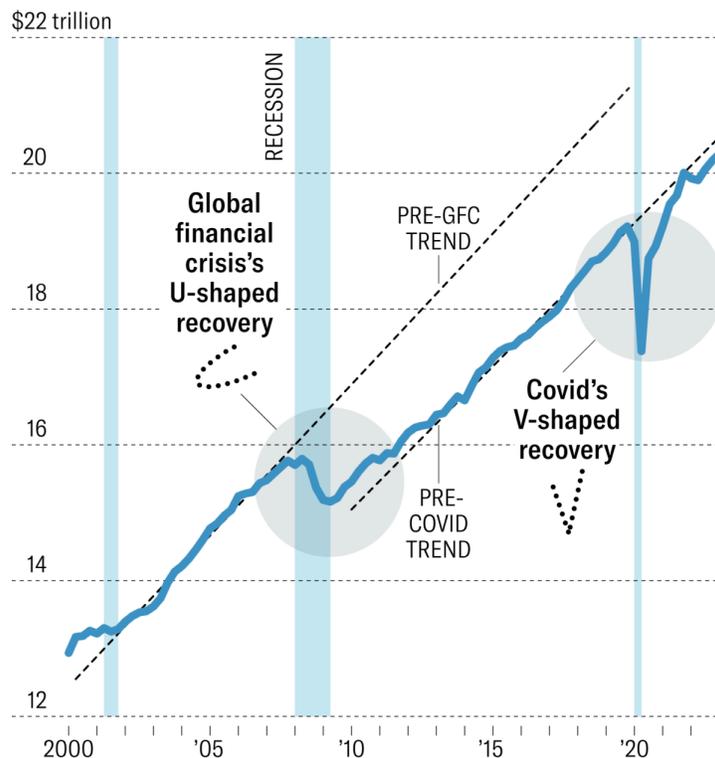


una tasa de crecimiento similar a la anterior a la crisis. Pero la producción nunca recuperó su tendencia anterior a la crisis. Se invirtió muy poca y se perdieron demasiadas habilidades, lo que dejó una cicatriz permanente en el lado de la oferta de la economía y redujo el potencial futuro de la economía. Sin embargo, a pesar de la intensidad mucho mayor de la recesión de la Covid, la economía regresó con éxito a ambas tendencias de producción y tasa de crecimiento. (Consulte la exposición «Una recuperación mejor».)

A Better Recovery

After the global financial crisis, the growth rate recovered but output never returned to its precrisis trend. By contrast, the post-Covid economy quickly returned to old growth rates *and* trend.

Real GDP
US\$(2012)



Note: Data through Q2 2023.

Source: BEA, NBER, analysis by BCG Center for Macroeconomics

HBR

Participe en una breve encuesta.

Ver más gráficos de HBR en Datos e imágenes>



¿Se podría haber previsto esa recuperación «en forma de V»? Incluso en marzo y abril de 2020, cuando el consenso sugería una recuperación prolongada, fue posible esbozar una narrativa en la que la recuperación fuera total, como hicimos nosotros en «Entender el choque económico del coronavirus» (HBR.org, 27 de marzo de 2020). Por supuesto, la intensidad de Covid tuvo el potencial paralizar los balances y degradar el capital, la mano de obra y la productividad. Pero las comparaciones con 2008 o la década de 1930 no tuvieron en cuenta una gama completa de pilotos y preguntaron: ¿Qué haría falta?

Una visión ecléctica (y racionalmente optimista) de la recuperación centrada en las muchas causas del daño por el lado de la oferta y en los instrumentos para evitarlo. Las comparaciones con 2008 no mostraron que 2020 careció de una burbuja de inversión, de balances apalancados o de un sistema financiero destartado, incluso si la recesión posterior fue más intensa. Y las comparaciones con la Gran Depresión carecían de una apreciación de lo que provocó esa catástrofe: un fracaso político persistente, ya que los responsables se quedaron de brazos cruzados y vieron cómo la economía se desangraba. Durante la pandemia, los intereses políticos en los Estados Unidos se alinearon —a pesar del partidismo extremo— para ofrecer un estímulo «existencial».

Ningún modelo o previsión podría competir con una visión ecléctica del potencial de recuperación, que iba mucho más allá de la macroeconomía. Exigió una lectura de los riesgos del lado de la oferta y los instrumentos políticos para compensarlos, de las finanzas y la salud de los balances, de la política de crisis y la naturaleza de los estímulos, de los cambios históricos y estructurales desde las crisis anteriores y de la capacidad de adaptación de la sociedad. En resumen, requería juicio. Incluso con una narrativa coherente sobre los conductores, no fue posible

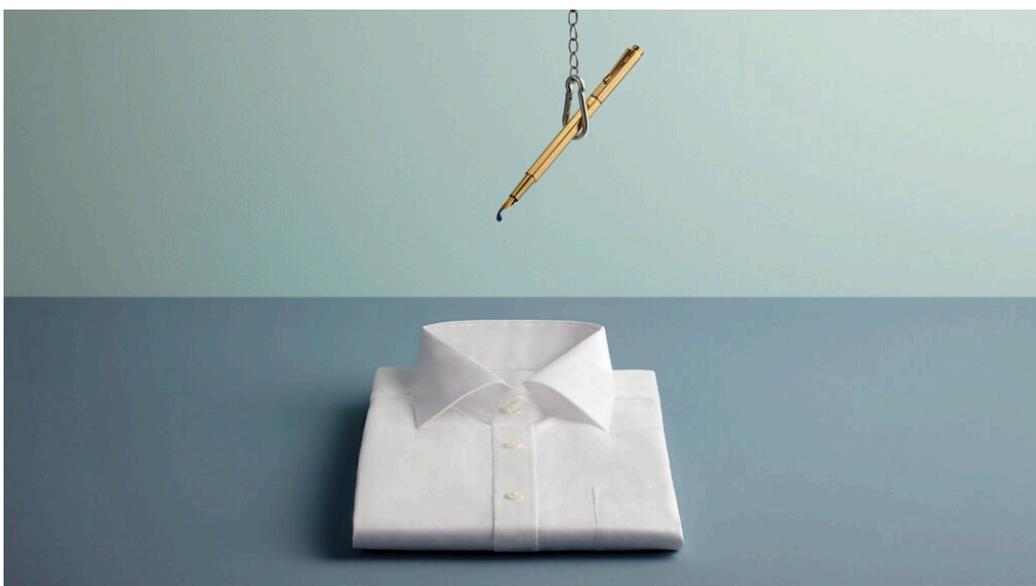
Participe en una breve encuesta.



ofrecer una previsión precisa de la recuperación. Pero es era posible hacer una llamada racionalmente optimista que evitara la fatalidad.

La economía financiera: cómo calibrar el riesgo sistémico

Puede que los líderes sean menos conscientes de los riesgos financieros que de las crisis de la economía real, pero esos riesgos conllevan tanto un peligro cíclico como un peligro sistémico. Esta parte del panorama de riesgos contiene una amplia gama de posibles amenazas: los cambios en la inflación y los tipos de interés, la dependencia de los estímulos, la tendencia a las burbujas y la prevalencia de la deuda.



Fotógrafo: Aaron Tilley; escenógrafo: Kyle Bean

Una fuente de ansiedad económica particularmente espinosa y persistente es la deuda pública. ¿Cuándo la deuda de un gobierno amenaza su economía o corre el riesgo de provocar una crisis financiera? Tenga en cuenta esta perspectiva:

Con cada año deficitario, el endeudamiento del gobierno de los Estados Unidos aumenta y, con ello, los intereses del presupuesto estadounidense, lo que a su vez aumenta aún más el déficit. Tarde

Participe en una breve encuesta.



o temprano... la confianza en los Estados Unidos y en el dólar estadounidense se verá socavada; algunos observadores lo consideran prácticamente inminente.

Aunque esto podría haberse escrito en 2024, Peter Drucker lo escribió en 1986. En los casi 40 años transcurridos desde entonces, la deuda pública estadounidense ha subido casi sin pausa, mientras que el valor del dólar se ha acercado a máximos históricos en los últimos años. Más que ser la causa de las crisis, esa deuda ha sido una solución fundamental para ellas varias veces, como en 2008 y 2020. Mientras tanto, Alemania y otras economías que anteponen la austeridad al uso de la deuda tienen un rendimiento inferior al de los Estados Unidos.

¿Por qué, entonces, la angustia existencial? La perenne predicción de una crisis de la deuda estadounidense se basa invariablemente en la deuda niveles, lo que sugiere que algún punto de inflexión provocará un desmoronamiento sistémico. Economistas influyentes, como Carmen Reinhart y Kenneth Rogoff, han trabajado para convertir esta idea en precisión científica. Reinhart y Rogoff argumentaron en 2010 que superar un Relación entre deuda y PIB del 90% llevaría al colapso del crecimiento. Umbrales como ese no solo no predijeron los problemas de deuda, sino que también alimentaron narrativas equivocadas sobre la austeridad después de 2008 y sembraron una penumbra injustificada.

Los ejecutivos que analizan la deuda pública para evaluar el riesgo sistémico —no solo en los Estados Unidos— deberían dedicar menos tiempo a pensar en los niveles de deuda y más tiempo a pensar en los tipos de interés frente a los tipos de crecimiento. La interacción entre esos dos determina la capacidad de una economía para pagar su deuda. Cuando la tasa de crecimiento es superior al tipo de interés, todos los intereses se pueden pagar con

Participe en una breve encuesta.



nueva deuda sin aumentar la ratio deuda/PIB. Pero cuando el tipo de interés sube por encima de la tasa de crecimiento, la economía debe reservar los ingresos solo para mantener la ratio estable.

Por lo tanto, calibrar el riesgo de la deuda pública implica preguntarse si los tipos de interés podrían subir de forma duradera por encima de la tasa de crecimiento del PIB. En los Estados Unidos, aunque es probable que los tipos de interés a largo plazo suban en la década de 2020, es difícil ver cómo se mantendrán persistentemente por encima del crecimiento nominal. Pero incluso cuando el crecimiento cae por debajo de los tipos de interés, no se trata automáticamente de «terminar el juego». Sin embargo, se hace costoso y obliga a hacer concesiones. El despilfarro fiscal siempre es imprudente.

La cuestión de la deuda pública demuestra que los ejecutivos deben permanecer atentos a los modelos económicos y a la perdición en los medios de comunicación en lo que respecta al riesgo financiero. En lugar de basarse en una métrica clara pero cuestionable (los niveles de deuda), un líder ecléctico busca los factores clave, construye narrativas y evalúa su coherencia basándose en una amplia gama de fuentes. En este caso, el factor clave es la interacción entre el tipo de interés y el tipo de crecimiento, y los numerosos factores que influyen en su determinación.

La economía mundial: cómo sortear la divergencia

Hoy en día, la geopolítica parece ocupar una parte cada vez mayor del panorama de riesgos, lo que es particularmente difícil porque estuvo relativamente tranquilo durante mucho tiempo. Una tendencia de varias décadas hacia la mundial convergencia de los sistemas político, de seguridad, económico y financiero había hecho que la geopolítica fuera prácticamente irrelevante en macroeconomía. Ahora global divergencia obliga a los líderes a



subir rápidamente la curva de aprendizaje de la gestión de riesgos. Sin duda, la agitación geopolítica ensombrece la economía mundial.

¿Pero lo hace realmente? No podemos modelar el impacto de la geopolítica en la economía mundial con una confianza real. Ni siquiera se puede suponer la dirección simple de la relación (positiva o negativa).

Pensemos en las dos guerras mundiales. Cuando estalló la Primera Guerra Mundial, la bolsa de valores cayó un 10% en tres días y, posteriormente, cerró. Cuando volvió a abrir 136 días después, había bajado otro 20%. La caída supuso una transferencia aparentemente sencilla de la geopolítica al impacto económico.

Sin embargo, cuando estalló la Segunda Guerra Mundial, la bolsa estadounidense subió un 13%. Esta vez, una calamidad geopolítica mejoró considerablemente el contexto económico de los Estados Unidos. Esto se debe a que la Segunda Guerra Mundial supuso un enorme impulso de demanda a la economía estadounidense y puso fin de manera efectiva (y definitiva) a la Gran Depresión. Aunque las desventajas del estrés, la crisis y los conflictos geopolíticos son reales y pueden ser catastróficas, la capacidad de predecir los puntos de inflamación o sus efectos en cadena sigue siendo deficiente. E incluso cuando un resultado geopolítico se predice con precisión, entender su impacto económico es una tarea totalmente diferente, como se ha demostrado anteriormente.

La mejor manera de sortear esa incertidumbre es intentando predecir no si el arma disparará o cuándo, sino cómo la bala rebotará en un complejo laberinto de canales reales, financieros e institucionales. Para empezar, el factor económico con mayor impacto puede ser la respuesta política más que el

Participa en una breve encuesta



acontecimiento geopolítico en sí mismo. El gran impulso de la economía estadounidense desde la Segunda Guerra Mundial no se produjo hasta la plena movilización del país tras Pearl Harbor. El presente escucha muchos ecos. La guerra en Ucrania apenas ha dejado una huella en la economía estadounidense. La eurozona, mucho más directamente expuesta, escapó a una recesión en los últimos dos años, desafiando la habitual extrapolación de que este choque llevaría a una recesión. Del mismo modo, los múltiples conflictos en Oriente Medio —por devastadores que hayan sido para las economías de su medio— han dejado pocas marcas en la economía mundial, porque los vínculos son pocos y las soluciones alternativas son muchas. Esto no es insensible ni nihilista: las guerras y las hostilidades geopolíticas dominan, con razón, el debate por su devastador número de víctimas humanas y porque pueden intensificarse. Pero eso no hace que la fatalidad económica sea precisa. Los líderes encargados de evaluar el impacto de las crisis geopolíticas en la macroeconomía tienen que profundizar.

¿Qué puede mejorar las probabilidades de tomar la decisión correcta? En cuanto a la economía real, deberíamos preguntarnos: ¿Cambiará una conmoción geopolítica el poder adquisitivo? ¿Cambiará el cálculo de la inversión? En cuanto a la economía financiera: ¿Cambiará la geopolítica la creación o la intermediación del crédito? ¿Socavará o debilitará los balances de las empresas? Y en el frente institucional: ¿Cambiará las normas de circulación explícitas o implícitas? Esta es solo una lista abreviada, pero ilustra cómo el contexto y la reacción, más que la conmoción en sí, definen el impacto económico.

Argumentos a favor del optimismo racional

Nuestro recorrido en helicóptero por los riesgos reales, financieros y globales pone de relieve las dificultades y las oportunidades para los líderes, que no pueden confiar en las

Participe en una breve encuesta.



previsiones ni en los medios de comunicación para dar respuestas. Como ocurre con cualquier otro aspecto del liderazgo, en última instancia deben ejercer su juicio.

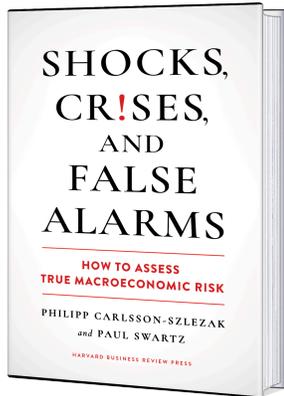
Dejar de lado los modelos prescriptivos, apoyarse activamente en la tendencia condenatoria del discurso público y adoptar una perspectiva ecléctica dará a los ejecutivos más posibilidades de calibrar el riesgo macroeconómico, incluso si los resultados no pueden predecirse de forma coherente. Los que estén dispuestos a hacer este trabajo también descubrirán una visión más optimista del futuro. A pesar del amenazante panorama, creemos que una era de rigidez económica debería hacer que los ejecutivos se sintieran optimistas con respecto a las perspectivas de la economía estadounidense.

En la economía real, los mercados laborales estructuralmente ajustados mantendrán la escasez de trabajadores. Eso impulsará a las empresas a invertir y descubrir aumentos de productividad para contener los costes laborales. Las oportunidades de crecimiento superarán a los riesgos de crecimiento en los próximos años. En la economía financiera, una utilización más estricta de la mano de obra y del capital generará tipos de interés más altos. Aunque presionan a la economía y representan riesgos sistémicos, creemos que son buenos en general, porque conducen a una mejor asignación del capital. Y en la economía mundial, habría sido preferible una convergencia continua, pero la divergencia también impulsará la economía estadounidense en los próximos años: impulsará más gastos de capital en la fabricación nacional, junto con inversiones estratégicas en otras necesidades, como la descarbonización y la IA. Llegarán nuevas recesiones, pero es poco probable que acaben con la era de la rigidez.

Participe en una breve encuesta.



La «pésima ciencia» de la economía y nuestra cultura del discurso público de cebo de clics son la combinación perfecta para alimentar narrativas simplistas de fatalidad. Para evitar falsas alarmas y lograr una evaluación real de los riesgos macroeconómicos, los líderes deben dejar de lado ambos para recuperar su propio juicio.



Philipp Carlsson-Szlezak y Paul Swartz son coautores de *Perturbaciones, crisis y falsas alarmas: cómo evaluar el verdadero riesgo macroeconómico* (Harvard Business Review Press, 2024), de la que se ha adaptado este artículo.

[Cómprelo aquí](#)

A version of this article appeared in the July–August 2024 issue of Harvard Business Review.

Philipp Carlsson-Szlezak is a managing director and partner in BCG’s New York office and the firm’s global chief economist. He is a coauthor of *Shocks, Crises, and False Alarms: How to Assess True Macroeconomic Risk* (Harvard Business Review Press, 2024).

Participe en una breve encuesta.



Paul Swartz is an executive director and senior economist in the BCG Henderson Institute, based in BCG's New York office. He is a coauthor of *Shocks, Crises, and False Alarms: How to Assess True Macroeconomic Risk* (Harvard Business Review Press, 2024).

Recommended For You

PODCAST
How to Future-Proof Your Strategy



Will That Marketplace Succeed?



The Middle Path to Innovation



Toward Healthier B2B Relationships



Participe en una breve encuesta.

