

FMI / Descenso generalizado de las expectativas para 2018-19 por culpa de la amenaza proteccionista

El FMI recorta el escenario de crecimiento respecto al mes de julio, básicamente, porque los riesgos que anticipaba en aquel informe se han intensificado o ya se han materializado: aumento de medidas arancelarias y salida de capitales de las economías emergentes.

(% anual)	octubre 2018			diferencia respecto al informe de julio (p.p.)	
	2017	2018	2019	2018	2019
PIB mundial	3,7	3,7	3,7	-0,2	-0,2
Desarrollados	2,3	2,4	2,1	0,0	-0,1
EEUU	2,2	2,9	2,5	0,0	-0,2
Japón	1,7	1,1	0,9	0,1	0,0
UEM	2,4	2,0	1,9	-0,2	0,0
Alemania	2,5	1,9	1,9	-0,3	-0,2
Francia	2,3	1,6	1,6	-0,2	-0,1
Italia	1,5	1,2	1,0	0,0	0,0
España	3,0	2,7	2,2	-0,1	0,0
Reino Unido	1,7	1,4	1,5	0,0	0,0
Emergentes	4,7	4,7	4,7	-0,2	-0,4
Rusia	1,5	1,7	1,8	0,0	0,3
China	6,9	6,6	6,2	0,0	-0,2
India	6,7	7,3	7,4	0,0	-0,1
Brasil	1,0	1,4	2,4	-0,4	-0,1
México	2,0	2,2	2,5	-0,1	-0,2
PIB precios de mercado	3,2	3,2	3,1	-0,1	-0,2
Comercio mundial	5,2	4,2	4,0	-0,6	-0,5
Precio crudo (usd/barril)	52,81	69,38	68,76	-0,85	-0,23
IPC					
Desarrollados	1,7	2,0	1,9	-0,2	-0,3
Emergentes	4,3	5,0	5,2	0,3	0,7

El FMI recorta de forma generalizada las expectativas de crecimiento tanto para 2018 como para 2019 (-0,2 p.p. en ambos años), de tal manera que estima un crecimiento del PIB mundial estable en los mismos ritmos registrados en 2017 (3,7%).

Entre las **economías desarrolladas**, los cambios en las perspectivas de crecimiento son escasos en términos agregados, pero sí que se observa una fuerte disparidad entre economías. **En el lado positivo destaca EEUU**, que mantiene una gran fortaleza en el corto plazo (2,9% estimado en 2018), gracias al estímulo fiscal introducido a principios de año; si bien recorta su previsión para 2019 (-0,2 p.p.), debido a los efectos de la guerra comercial. **En el lado negativo destaca Alemania**, que concentra el mayor deterioro de las perspectivas entre las principales economías desarrolladas (-0,3 p.p. en 2018 y -0,2 p.p. en 2019), por el comportamiento peor de lo esperado en la primera mitad del año y por el deterioro que aún se observa en sus sectores industrial y exterior. Para el conjunto de UEM, el FMI revisa a la baja el escenario para 2018.

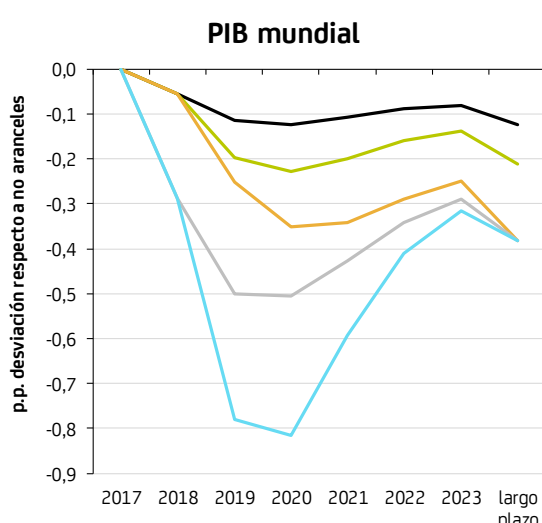
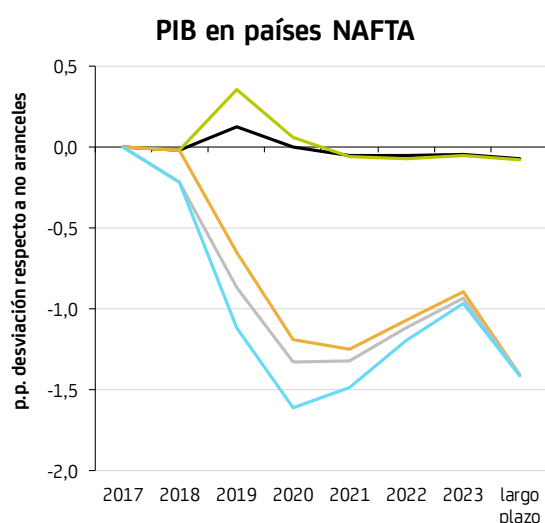
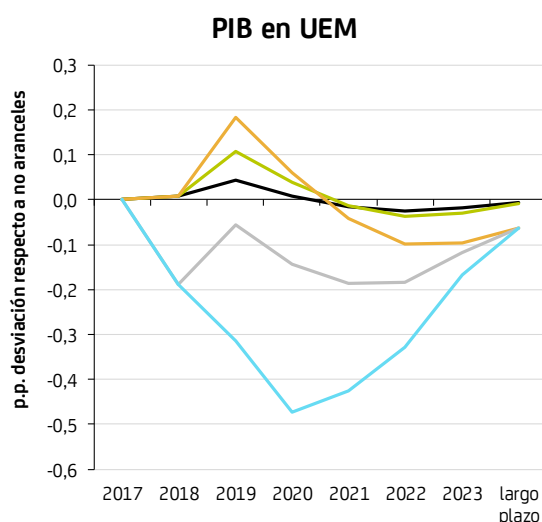
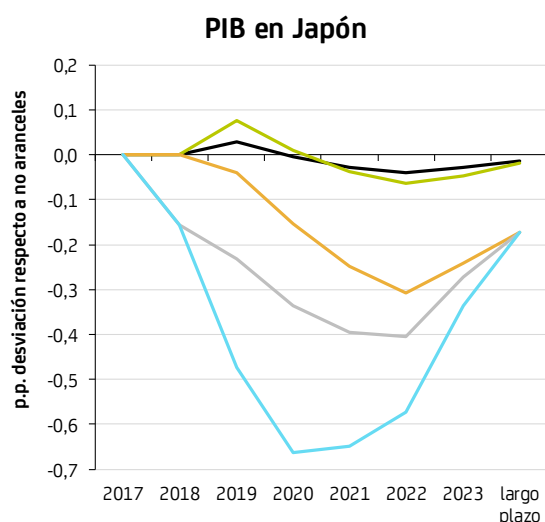
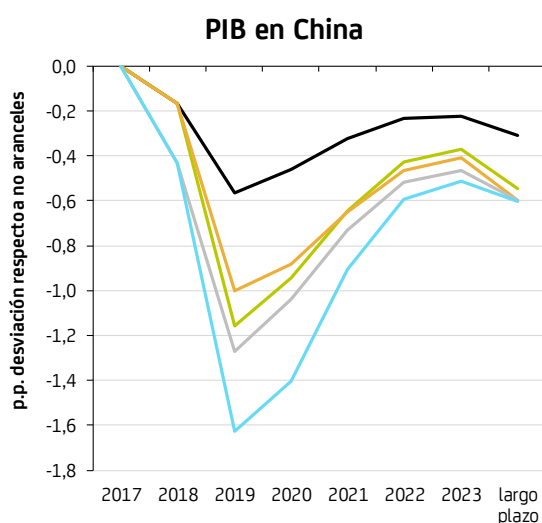
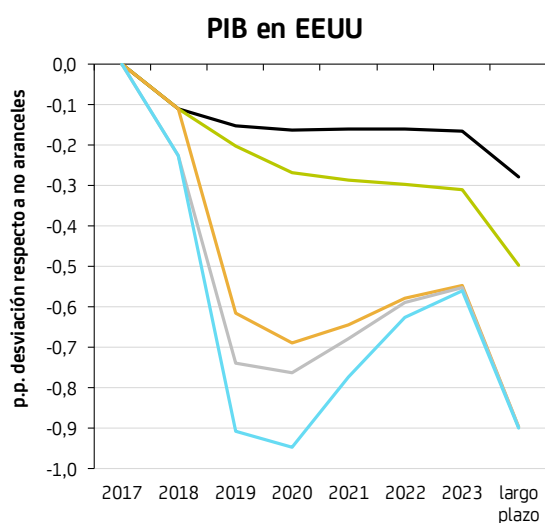
En el caso concreto de España, el FMI recorta una décima su previsión de PIB para este año hasta el 2,7%, como consecuencia del deterioro del entorno exterior y el debilitamiento de la demanda interna, si bien mantiene la de 2019 en el 2,2%; en todo caso, entre las economías desarrolladas, la española sigue siendo una de las más dinámicas. A medio plazo, los ritmos de crecimiento seguirán moderándose hasta el 1,7%, cerca de su tasa potencial, que se ve lastrada por importantes retos estructurales, como los elevados niveles

de deuda pública y desempleo estructural, así como el lento avance de la productividad. **Entre los riesgos a la baja**, el FMI destaca las presiones para derogar las reformas anteriores y aplicar políticas fiscales expansivas. En este sentido, la revalorización de las pensiones con la inflación, sin un paquete integral que afecte tanto a los ingresos como a los gastos, pone en peligro la estabilidad presupuestaria. Por ello, con el fin de prolongar un crecimiento dinámico y sólido y fortalecer la resistencia de la economía ante posibles situaciones adversas, el FMI considera fundamental intensificar el ajuste fiscal estructural; éste debería mantenerse en torno al 0,5% del PIB en los próximos años, hasta que se alcance un equilibrio estructural y la deuda pública emprenda una clara senda descendente.

Entre las economías emergentes, la revisión a la baja es más evidente, sobre todo, en 2019 (-0,4 p.p.), y solo cabe destacar de forma algo más positiva a las grandes exportadoras de energía (Arabia Saudí, Rusia y Kazajistán). Entre regiones, Latinoamérica y África subsahariana concentran las mayores revisiones a la baja del escenario; mientras que Asia y Europa (excluyendo Turquía) vuelven a destacar de forma positiva. Entre países, cabe destacar la rebaja de las previsiones para Argentina (en recesión en 2018 y 2019), Brasil (-0,5 p.p. acumulados entre 2018 y 2019) y Turquía, que han estado en el centro de las turbulencias de los mercados financieros en el último tramo del verano por factores internos específicos. También destacar el recorte de la previsión para 2019 en China (-0,2 p.p. hasta 6,2%), debido al menor crecimiento del crédito y al deterioro asociado a la guerra comercial.

Los riesgos para el escenario son a la baja, teniendo en cuenta que el dinamismo de las economías desarrolladas ya está dando señales de agotamiento y que las condiciones de financiación para las emergentes estarán más ajustadas. **La mayor amenaza al escenario se concentra en el aumento en las tensiones comerciales**, lo que llevará asociado un aumento de la incertidumbre, un deterioro de la confianza, un aumento de las turbulencias en los mercados y un descenso en el comercio internacional (recorta su previsión de crecimiento del comercio en 1,1 p.p. acumulados en 2018-19). El FMI dedica un análisis especial sobre el impacto de estas tensiones sobre el crecimiento, considerando diversos escenarios, partiendo de las medidas implementadas hasta la fecha (ver gráficos a continuación). En principio, las medidas actuales apenas reducen el ritmo de crecimiento respecto al escenario sin medidas arancelarias (básicamente, afectaría a EEUU y China); pero el deterioro será más pronunciado a medida que se añaden más medidas, como gravar el total de importaciones de China a EEUU (otras regiones se verían favorecidas por el efecto sustitución), la imposición de tasas a la importación de coches (NAFTA y Japón serían los más afectados) o si se produce un deterioro de la confianza empresarial (menor inversión) o se produce inestabilidad en los mercados. En cualquier caso, el FMI considera que el impacto de estas medidas sería limitado y no debería hacer, por sí solo, descarrilar la expansión global. En el peor de los escenarios, el PIB de EEUU se situará 1 p.p. por debajo respecto al escenario base (sin incremento de aranceles); -0,5 p.p. en el caso de China; y apenas -0,1 p.p. en el caso de UEM (ver gráficos).

Ante este escenario de menores perspectivas de crecimiento y riesgos claramente a la baja por la amenaza proteccionista, **el FMI llama a recuperar el margen en materia de política económica para poder ser capaces de hacer frente al próximo debilitamiento cíclico** y corregir los desequilibrios externos e internos excesivos. Por ejemplo, [el capítulo II del Informe de octubre](#) refleja cómo aquellos países que se enfrentaron a la pasada crisis financiera con una mejor posición fiscal fueron los que menores caídas del PIB experimentaron.



Fuente: Informe Previsiones WEO FMI, octubre 2018.

Este Informe tiene carácter meramente informativo y no se pretende, por medio de esta publicación, prestar servicios o asesorar en materia financiera, de inversiones, legal, fiscal o de otro tipo en ningún campo de nuestra actuación, por lo que dicha información no debe tomarse como base para realizar inversiones o tomar decisiones de inversión. La información utilizada para la elaboración del presente Informe ha sido obtenida de fuentes consideradas fiables, no garantizándose su exactitud o concreción. Queda prohibido reproducir, transmitir, modificar o suprimir la información sin previa autorización escrita de Bankia.