

Un nuevo aviso para la economía internacional

Por José Ramón Díez Guijarro

Más allá de la revisión a la baja de las previsiones de crecimiento, los informes del FMI publicados esta semana se centran en analizar los riesgos y debilidades de una coyuntura económica inmersa en un claro debilitamiento de la actividad desde el verano, con sólo un puñado de países emergentes compensando de forma precaria la pérdida de momento de las grandes economías. De esta manera, el FMI rebajó la previsión de crecimiento de la economía internacional, hasta el 3,3% este año y 3,6% el próximo. Ritmos de crecimiento que se reducirían al 2,7% y 2,9%, respectivamente, si utilizásemos, en vez de paridades de poder de compra, tipos de cambio de mercado para agregar los crecimientos nacionales. Por tanto, parece que los economistas del FMI piensan que, dentro de una tendencia de aterrizaje suave, en plena etapa de madurez del ciclo económico, podemos ver una ligera mejoría en la segunda parte del año por factores como el estímulo fiscal en China, la mejora del comportamiento de los mercados financieros, la moderación de algunos lastres en la UEM y la estabilización de los emergentes que peor se comportaron el pasado año (Turquía y Argentina). Sin embargo, la realidad es que todo dependerá de la solución al conflicto entre EEUU y China, pues determinará en gran parte la evolución de la minicrisis que está afrontando el sector industrial desde mediados del año pasado. Para España, la parte positiva es que el FMI sólo revisa a la baja en una décima la previsión de crecimiento del PIB para 2019 (2,1%) y mantiene sin cambios la de 2020 (1,9%), siendo más preocupante la valoración del esfuerzo de consolidación fiscal (insuficiente) y las dificultades que anticipan para situar la tasa de paro por debajo del 14% de la población activa.

Por tanto, al igual que Draghi declaraba en la rueda de prensa del BCE esta semana, parece que el FMI asigna una probabilidad baja a un evento recesivo a corto plazo, sobre todo, mientras el consumo en la OCDE mantenga la solidez de principios de año. No obstante, hay que ser conscientes de que la fragilidad del escenario es elevada, sobre todo, teniendo en cuenta el potencial desestabilizador de eventos como el *Brexit* o la guerra comercial. En este contexto, el menú de políticas económicas ya no aconseja apuntalar el tejado durante el buen tiempo sino, más bien, se asume que habrá que utilizar en los próximos 24 meses los escasos grados de libertad existentes en la política económica.

En este sentido, siempre es aconsejable repasar el informe de estabilidad financiera que va ganando importancia dentro del amplio abanico de análisis que presenta el FMI en sus reuniones semestrales. EL principal mensaje, en este ámbito, es que los riesgos para la estabilidad financiera mundial siguen en niveles moderados, sobre todo, si los comparamos con los existentes en 2008. Si bien es cierto que han aumentado en el último año, especialmente en el segmento de deuda corporativa, donde los elevados niveles de endeudamiento en las empresas con calificación de “rating” BBB suponen un riesgo y, además, pueden amplificar los efectos negativos de una fuerte desaceleración en el ciclo (desapalancamiento, ajuste de la inversión, etc). Un dato muy significativo es que la financiación de las empresas americanas en mercados

financieros alcanza los 6 billones de dólares (3 billones en 2005), mientras en Europa sólo supondría 2 billones de euros (menos de un billón en 2005). El resto de vulnerabilidades son las mismas de los últimos semestres: el bucle entre riesgo soberano y riesgo bancario en países como Italia y la baja rentabilidad de una parte no despreciable del sistema financiero chino. Las recetas tampoco cambian en exceso: utilización de herramientas macroprudenciales en caso necesario, reducción de la ratio de deuda/PIB de los gobiernos más endeudados, aumento de la capitalización de los bancos y reducción del endeudamiento externo a corto plazo de los países emergentes. En general, los analistas financieros del FMI siguen pensando que las condiciones financieras globales son excesivamente acomodaticias, lo que supone una amenaza para la estabilidad financiera. Riesgo que parecen dispuestos a asumir los bancos centrales, como se ha puesto de manifiesto esta semana con la publicación de las actas de la FED o con la rueda de prensa del BCE.

LECTURAS RELACIONADAS:

[FMI / Las variaciones de los saldos comerciales responden a factores económicos y no tanto a los aranceles](#)

[FMI / La concentración del poder del mercado en empresas no manufactureras tiene implicaciones macro significativas](#)

[FMI / Los países con deuda pública elevada deberán rebajarla para poder afrontar una posible recesión](#)

[BCE / Reunión no operativa y con poco interés](#)

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.