

Artículos de Prensa

Madrid, 19 de febrero de 2012
Análisis Económico

El País

Juan M. Ruiz
Economista Jefe de Escenarios
Económicos de BBVA Research

Un 2012 a múltiples velocidades

La economía mundial acabó 2011 en un proceso de suave desaceleración. Con la notable excepción de EEUU, que mantuvo un crecimiento sostenido (aunque inferior a recuperaciones de crisis anteriores), las principales regiones vieron reducir sus tasas de crecimiento en la parte final del año. Sin embargo, los determinantes de esa desaceleración no pueden ser más diferentes en Europa y en las economías emergentes. Europa siente ya los efectos de unas tensiones financieras persistentemente elevadas desde septiembre (a pesar de una cierta relajación en las últimas semanas) y de los fuertes ajustes fiscales en varios países. Por el contrario, la desaceleración en las economías emergentes, además de ser consecuencia del peor entorno exterior, es en parte resultado de un tono menos acomodaticio de sus políticas económicas durante la primera parte de 2011, que se orientaron a reducir los riesgos de sobrecalentamiento.

¿Cuál es el panorama para la economía mundial en 2012? Sin duda estará muy condicionado por la evolución de la crisis en Europa, por su potencial para afectar directa o indirectamente al resto de regiones del mundo. Lo más probable es una recesión en Europa durante la primera mitad de 2012, seguida de una lenta recuperación, en un escenario en el que (i) se avance en la reestructuración ordenada de la deuda Griega y se levanten cortafuegos creíbles para evitar el contagio a otros países, (ii) el BCE siga proporcionando liquidez suficiente y los mercados mayoristas se reabran a la banca, y (iii) la aprobación e implementación del tratado fiscal y las reformas propicien una reducción gradual de las primas de riesgo.

Este será un entorno en el que observaremos muchos desacoplamiento. Mientras Europa estará en recesión, en EEUU se mantendrá un crecimiento moderado, por los lastres del proceso de desapalancamiento de los hogares y la incertidumbre sobre el curso de la política fiscal. A su vez, las economías emergentes, que ya aportaron el 85% del crecimiento mundial en 2011, verán aumentar su ritmo de crecimiento a lo largo de 2012, ayudados tanto por una menor aversión global al riesgo –en línea con una esperada reducción gradual de las tensiones en Europa– como por políticas económicas que girarán cada vez más hacia el apoyo al crecimiento, aprovechando sus mayores márgenes de maniobra en comparación con las economías desarrolladas. Esto distanciará aún más el dinamismo entre ambas regiones.

Por supuesto que los riesgos sobre este panorama son muchos y algunos muy importantes, desde los geopolíticos a los regulatorios, pasando por la posibilidad de un aterrizaje brusco en emergentes o de una vuelta a la recesión en EEUU. Pero, sin duda, Europa representa el principal riesgo para la economía mundial y éste sólo disminuirá a medida que las políticas europeas vayan reduciendo las incertidumbres existentes.