

Amaneció temprano en la reunión de primavera del FMI

Jorge Sicilia

Diario Expansión (España)

Acaba de terminar la reunión del Fondo Monetario Internacional (FMI) y del Banco Mundial en Washington. Un buen lugar para debatir al calor del informe insignia del FMI que rebaja el crecimiento mundial y destila un cierto desasosiego con los riesgos que amenazan la recuperación.

Al FMI le preocupa el menor crecimiento de China, el escaso impacto expansivo a nivel global del bajo precio del petróleo, la volatilidad de los mercados y la compleja situación geopolítica. Además, muestra su insatisfacción con el poco crecimiento de Europa y, en particular, con el escaso impulso fiscal de Alemania, los problemas del sector financiero en algunos países, la situación de Grecia y el incómodo referéndum en el Reino Unido.

Los debates reflejaron estas preocupaciones, pero con un tono menos grave que el del propio informe, cuyas conclusiones parecen pintadas por la zozobra que se respiraba a principios de año. Un momento en el que pesaban las dudas sobre el efecto de los estímulos en la economía China, el miedo a la depreciación desordenada de su moneda, la fuerte caída de los precios del petróleo (cruzando a la baja los 30 dólares) y el desplome de los mercados.

Pese a ello, los números que prevé el FMI no son tan malos. Recorta la previsión de China en el largo plazo, pero la mejora para los próximos dos años. Y, aunque reduce la previsión para EEUU y Europa, sigue esperando para ellos un crecimiento en torno al 2,5% y al 1,5%, respectivamente.

Se sintió alivio en las reuniones porque China mantiene el rebalanceo de su economía a buen ritmo, la Fed ha vuelto a su tono más relajado y los mercados se han dado parcialmente la vuelta, en las cotizaciones y en los flujos. Los participantes estaban más tranquilos, siempre dentro del recelo que da ver que el mundo no termina de crecer por encima del 3% y que los riesgos se inclinan hacia el lado malo, en el marco de un exceso de peso de las políticas monetarias.

Tras mucho debate y poco consenso, quedan dudas en el aire: ¿Ayudan los tipos negativos? O, por el contrario, ¿pesan más los riesgos que generan? ¿Por qué no ha habido un efecto positivo más claro de la caída del precio del petróleo? ¿Es la política fiscal la salvación? ¿Aguantarán los países emergentes este entorno como hasta el momento? ¿Pasará algo que altere este equilibrio de crecimiento bajo? ¿Alcanzará China un rebalanceo exitoso?

Esta vez, la mejora del mercado le ha quitado algo de punta mediática a las recomendaciones del FMI que merece la pena valorar. El organismo que preside Christine Lagarde pide más acciones de política económica, pero también no confiar en exceso en la política monetaria, salvo que la política fiscal ayude allá donde pueda y que se utilice este impulso de demanda para implementar las reformas estructurales que se necesiten.

Quizá lo que le faltó recalcar al Fondo Monetario Internacional es que si no se hacen reformas estructurales, a lo mejor, no merece la pena seguir insistiendo más con la política monetaria ni probar con medidas de expansión fiscal, que al final nos pueden meter en más problemas de los que nos sacan, y más si esa recomendación la escuchan los países sin espacio fiscal o aquellas áreas que ya han pasado al "otro lado" del espejo de Alicia con los tipos negativos. No hagamos como Yogi Berra que, como sabía que tomaría el tren equivocado, salía más temprano. Mejor miremos primero dónde van los trenes antes de tomar el primero que sale para corregir después sobre la marcha.

La política monetaria ha ayudado, pero no ha sido suficiente para que los países desarrollados tengan un período de crecimiento por encima de su potencial en esta recuperación. Y es arriesgado profundizar en esta receta sin apoyo fiscal, ni conviene emplear a fondo el gasto público, si no es un paso previo para las

reformas estructurales donde procedan. Porque sin reformas, quizás no se puede crecer mucho más.

¿Alguien tiene un crecimiento potencial más alto que la previsión que lanza el FMI en 2016 y 2017 para muchas de las economías desarrolladas (y, en particular, para EEUU y para Europa)?

Si no se remata con reformas, tal vez de lo que se trata es de gestionar los riesgos y no cometer errores en un mundo de crecimientos ya bajos. No todos están de acuerdo. Seguirá el debate.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.