

FOCUS · Nuevas previsiones del FMI: prudencia constructiva

A principios de octubre, el Fondo Monetario Internacional (FMI) publicó su informe sobre las perspectivas de la economía mundial (conocido por sus siglas en inglés, WEO). Respecto a los países avanzados, el Fondo sigue esperando un avance moderado del 1,2% en 2013, que ganará velocidad hasta el 2,0% en 2014. La previsión para las economías emergentes también es de aceleración: este año se cerrará con una tasa del 4,5% y en 2014 se alcanzará el 5,1% (rebajado desde el 5,5% que el FMI había pronosticado en julio). En opinión del Fondo, los dos acontecimientos que marcarán la impronta de 2014 son la inflexión de la política monetaria de EE. UU., rumbo a la normalización, y el menor avance de China a resultas del tránsito desde un modelo de crecimiento basado en la inversión hacia otro que descansa en el consumo. La moderación china relajará el precio de las materias primas y las tensiones inflacionistas globales.

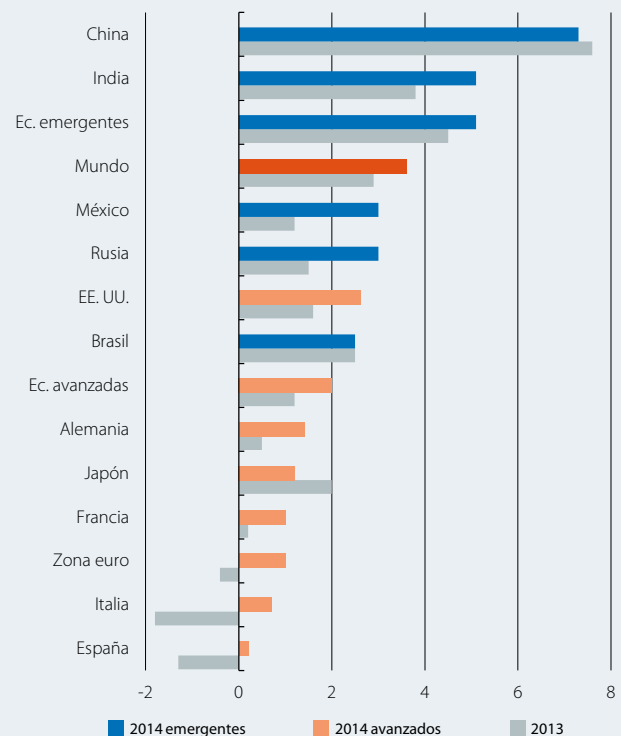
Para el Fondo, el crecimiento de las economías avanzadas encuentra apoyos en el mejor tono de las economías americana y japonesa, en línea con nuestras previsiones, mientras que la recuperación europea sigue siendo muy frágil y con riesgos a la baja. La perspectiva para EE. UU. es que gane fuerza en 2014: el FMI pronostica un 2,6% y nosotros, un 2,8%. Ello será posible gracias a diversas palancas: un ajuste fiscal menor que en 2013, un consumo privado que se apoya en la mayor riqueza de los hogares, y un mercado inmobiliario que sigue recuperándose sobre la base de la demografía y la menor sobreoferta de inmuebles. Para el Fondo, los riesgos son a la baja y proceden del debate fiscal (límite de deuda y *sequester*) y de las presiones alcistas sobre los tipos de interés. En nuestra opinión, el acuerdo sobre el límite de deuda alcanzado el 17 de octubre (posterior a la publicación del WEO) y la convicción de que la recuperación estadounidense puede soportar un incremento moderado de tipos justifican una previsión algo por encima de la del FMI. A medio plazo, los mayores riesgos son la persistencia de la baja tasa de actividad en el mercado laboral y el anquilosamiento de la inversión empresarial. La perspectiva de Japón es de mejora con base en el impulso de las políticas expansivas del *Abenomics*, pero el Fondo identifica, con sesgo a sobrestimar, dos puntos problemáticos: la necesidad de abordar la consolidación fiscal (con una subida del IVA en 2014) y la escasa concreción de las reformas estructurales.

El FMI ve a las economías emergentes lastradas por unas condiciones financieras más restrictivas y por una inflación que reduce la capacidad de maniobra de sus bancos centrales. Así, aunque el crecimiento se recuperará en 2014, todavía será 2,5 puntos inferior al registrado en 2010. China e India protagonizan esta dinámica, si bien sus si-

tuaciones son dispares. India es la economía que sufre una mayor rebaja de la previsión para 2014, dados los importantes cuellos de botella que atenazan su capacidad de crecer sin inflación. Por el contrario, China sigue teniendo la inflación bajo control y una amplia capacidad de maniobra para apoyar el crecimiento con las políticas monetaria y fiscal. Consideramos que este es un factor muy importante que deja nuestra previsión para 2014 en el 7,6%, por encima del 7,3% del WEO.

La previsión del crecimiento de España en 2014 según el FMI se sitúa en el 0,2%, sensiblemente por debajo del 0,8% que nosotros esperamos. Esta diferencia se debe, en primer lugar, a que la consolidación fiscal debería tener un efecto sobre el crecimiento menor de lo que estima el Fondo, si se atiende a la experiencia de los últimos años. Asimismo, las ganancias de competitividad y la mayor flexibilidad interna de las empresas ya conseguidas ayudarán a la creación de empleo y, con ello, a la demanda y al crecimiento.

FMI: previsiones de crecimiento (%)



Fuente: "la Caixa Research", a partir de datos del FMI.