

FOCUS · El FMI apunta a una recuperación definitiva de la economía global

Tras años de largo y tortuoso camino desde la crisis financiera de 2008, la economía mundial está por fin encarando la normalidad. Esta es la opinión, todavía manifestada con mucha prudencia, que se desprende de los últimos informes del Fondo Monetario Internacional (FMI).

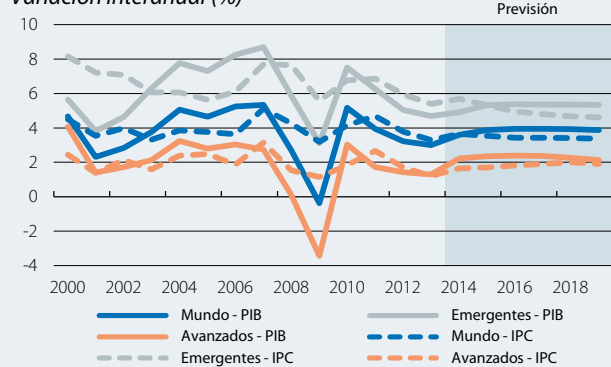
El cuadro de previsiones del recientemente publicado «World Economic Outlook» ha tenido pocas variaciones respecto al anterior de octubre. El crecimiento mundial se acelerará desde el 3,0% de 2013 hasta el 3,6% en 2014 y el 3,9% en 2015. Geográficamente, las revisiones al alza para los países desarrollados y a la baja para los emergentes se compensan entre sí, siendo casi todas ellas de escasa magnitud. Tal vez el cambio más importante en el panorama que dibuja el FMI sea el drástico descenso en la probabilidad que asigna a una nueva recesión global: un remoto 0,1% para 2014 frente al 6% que estimaba en octubre. Del análisis detallado se desprende que el entorno general evoluciona en sentido positivo para que la recuperación entre ya en una fase sostenible, bien arraigada y de amplia base (geográfica y sectorialmente). Controlar y, en la medida de lo posible, corregir los desequilibrios macroeconómicos (tanto internos como externos) y financieros es una condición importante al respecto. Las dinámicas recientes y su proyección apuntan en la dirección adecuada a nivel global, con las lógicas e inevitables excepciones, salvedades y focos de riesgo.

La pauta de moderación en los países emergentes y de aceleración en los desarrollados debe ayudar a los respectivos equilibrios internos de *output gap* e inflación. Conviene recordar que pocos trimestres atrás planeaba el temor a un sobrecalentamiento excesivo de los primeros, mientras que el fantasma de la deflación ha ido apareciendo repetidas veces sobre los segundos. Ahora el FMI calcula que en 2014-2015 el *output gap* se mantendrá cerca de cero en los emergentes y se reducirá (desde niveles moderadamente negativos) en los desarrollados. Simultáneamente, prevé estabilidad de las tasas de inflación en niveles bajos y ha recortado la probabilidad de deflación en todas las regiones hasta niveles insignificantes salvo en la eurozona, donde, a pesar de que también desciende, todavía supone una amenaza. Respecto a los desequilibrios externos, el FMI prevé continuidad en la senda de corrección de los ajustes globales por cuenta corriente que viene observándose desde 2008. A ello contribuirán los importantes reajustes de los tipos de cambio reales del último año, que han tendido a corregir desviaciones respecto a los niveles de equilibrio fundamental. Respecto a los desequilibrios financieros (niveles de endeudamiento, precios de los activos, etc.), el diagnóstico también es de mejora progresiva, como se detalla en el Focus «Estabilidad financiera global: de la liquidez al crecimiento» en este mismo número.

Las políticas económicas tienen un papel decisivo para romper la cadena de recaídas del crecimiento y las turbulencias financieras de los últimos años. Además de ayudar al control de los desequilibrios mencionados, deben afrontar otros retos como neutralizar los riesgos geopolíticos (política energética, por ejemplo), gestionar las crecientes desigualdades en la distribución de la renta y aumentar el crecimiento potencial de las economías. Otro informe bianual del FMI, «The Managing Director's Global Policy Agenda», identifica, propone y valora el cumplimiento de las actuaciones prioritarias en los distintos países. La edición de abril proporciona dos conclusiones destacables. Primero, el grado de cumplimiento de las recomendaciones ha mejorado sustancialmente respecto a dos años atrás, con mención especial para la eurozona. Segundo, conforme las tensiones financieras remiten, los riesgos extremos se reducen y la demanda mejora, el FMI considera que está llegando el momento de mover el foco de atención desde las políticas monetaria y fiscal hacia las políticas de oferta. Si bien el recetario para estas últimas es de sobras conocido, la relevancia de este mensaje es que efectivamente el Fondo empieza a pensar en términos de normalidad.

Crecimiento del PIB e inflación

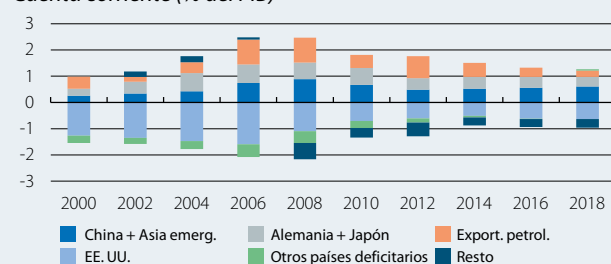
Variación interanual (%)



Fuente: "la Caixa" Research, a partir de datos del FMI (WEO, abril 2014).

Desequilibrios globales

Cuenta corriente (% del PIB)



Nota: Otros países deficitarios = Bulgaria, Croacia, Rep. Checa, Estonia, Grecia, Hungría, Irlanda, Letonia, Lituania, Polonia, Portugal, Rumanía, Eslovaquia, Eslovenia, España, Turquía, Reino Unido. Asia emergente = Hong Kong, Indonesia, Corea, Malasia, Filipinas, Singapur, Taiwán, Tailandia. Resto = Incluye países como Francia, Austria, Suecia, Suiza, Finlandia, Brasil, México, Chile o Australia, entre otros.

Fuente: "la Caixa" Research, a partir de datos del FMI (WEO, abril 2014).