

Riesgos económicos y geopolíticos

A pesar de las “incertidumbres radicales” en el horizonte, la economía mundial debería continuar creciendo y la probabilidad de

Federico Steinberg /
José Pablo Martínez

La economía mundial debería continuar creciendo en 2020 y la probabilidad de una recesión a lo largo del año es baja, tanto a nivel global como en las economías avanzadas o emergentes. De hecho, aunque la economía mundial se encuentra en una desaceleración desde hace varios años y esa tendencia general será difícil de revertir, se podría producir un pequeño repunte del crecimiento en la primera parte de 2020 por el aumento de la actividad en algunos países emergentes y por la reducción de algunos de las incertidumbres con las que hemos convivido a lo largo del 2019. En particular, tanto un Brexit caótico como los peligros de nuevas escaladas en la guerra comercial entre Estados Unidos y China, parecen cada vez menos probables. Además, la caída de la actividad industrial en algunos países avanzados clave, por el momento, parece no estar trasladándose al sector servicios.

Aun así, lo que debería centrar la atención de las políticas públicas es asegurar que el crecimiento económico en Europa y España, además de volver a ser más intenso, esté mejor distribuido. El aumento de la desigualdad y, sobre todo, la creciente percepción de que las élites cosmopolitas liberales y urbanas están capturando una parte desproporcionada de las rentas generadas por la globalización y el cambio tecnológico es un caldo de cultivo para los movimientos antisistema, antieuropeos y antiapertura. No hacerles frentes es el mayor riesgo para la estabilidad y el crecimiento económico a largo plazo. Si hay frustración y ansiedad entre las clases medias de los países Occidentales en un entorno de crecimiento económico como el que venimos experimentando en los últimos cinco años, imaginense cómo sería el enfado si la economía creciera menos. Y el problema, además, es que los instrumentos monetarios y fiscales disponibles son cada vez más escasos: la política monetaria casi no tiene margen de maniobra y las reglas fiscales europeas, que necesitan una reforma, reducen a día de hoy las opciones para un impulso fiscal en casi todos los países.

Perspectivas moderadamente optimistas para la economía mundial

Tras un 2019 en el que la expansión de la economía global fue la más débil de la última década, el escenario base de las previsiones del FMI es

Las reglas fiscales europeas reducen las opciones para un impulso fiscal en muchos países

Desaceleración en China: podría crecer menos del 6% por primera vez en 40 años

Donald Trump tratará de evitar un frenazo económico que dificultaría su reelección

que en 2020 el dinamismo repunte cuatro décimas porcentuales permitiendo a la economía global volver a crecer por encima del 3%. La mejora vendría impulsada tanto por un ligero ascenso de la inversión como por la recuperación del comercio internacional.

Sin embargo, esta mejora del crecimiento global está generada, sobre todo, por la aceleración en algunas economías emergentes que lo pasaron especialmente mal el año pasado, como Argentina, Turquía, Arabia Saudí, México, Rusia o Brasil, y no por un mayor crecimiento en los países ricos. Además, aunque tanto India como otras economías asiáticas podrían aumentar su ya rápido crecimiento, China, que se encuentra en una desaceleración económica estructural desde hace ya varios años, podría crecer por primera vez en 40 años por debajo del 6%.

En las economías avanzadas, el crecimiento continuará desacelerándose, siguiendo la pauta de los últimos años. Estados Unidos, en año electoral, seguirá creciendo por encima del 2%, y el Presidente Trump, consciente de que un frenazo económico dificultaría su reelección, hará todo lo que esté en su mano para acelerarlo. Los países de la zona euro, el Reino Unido y Japón continuarán, en términos generales, con crecimientos débiles (en especial Alemania e Italia), destacando España como uno de los países grandes de la zona euro más dinámicos. En todo caso, para los países desarrollados, la baja inflación (a pesar de los estímulos monetarios), el reducido crecimiento de la productividad y la persistente desigualdad, resultan cada vez más preocupantes, sobre todo en un ambiente de rápido envejecimiento de la población que alimenta las tesis de “estancamiento secular” y reavivan los debates sobre el uso de la política fiscal en un ambiente de bajos tipos de interés, que permitiría acometer inversiones públicas a bajo coste pero elevaría todavía más los altos niveles de deuda pública.

En todo caso, y aunque la expan-



Donald Trump, presidente de Estados Unidos.



Xi Jinping, presidente de la República Popular de China.



Ursula Van der Leyen, presidenta de la Comisión Europea.

sión económica que estamos viviendo sea una de las más largas (aunque no vigorosa) de la historia reciente de los países avanzados (sobre todo en Estados Unidos), cabe señalar que este crecimiento no está generando desequilibrios importantes: el endeudamiento privado es bajo y la inflación está contenida. Como las expansiones no mueren de viejas, y aunque en algún momento llegará una recesión, no parece probable que ésta se vaya a producir este año.

Focos de riesgo

El principal foco de inestabilidad estará asociado al impacto de la política exterior estadounidense. Lo sustantivamente distinto de este año podría ser que la tensión con Irán (y sus ramificaciones en Oriente Medio) podría tomar el relevo a la tensión con China (y Corea del Norte). Un presidente Trump en campaña electoral y amenazado por el *impeachment* es todavía más imprevisible, por lo que no es descartable una escalada en el conflicto en Oriente Medio, que además de desencadenar algún tipo de contienda bélica y/o desestabilizar la región, se

La Unión Europea debería asumir una escalada de la tensión comercial con Estados Unidos

traduciría en una peligrosa escalada en el precio del petróleo que socavaría el crecimiento global y sería especialmente negativo para países muy dependientes del petróleo importado, como España.

Sin embargo, la rivalidad y la lógica de la confrontación económica y tecnológica entre Estados Unidos y China, que es y será el elemento central de las relaciones internacionales del siglo XXI y que ha estado generando enorme incertidumbre durante los últimos años, podría suavizarse durante el 2020 ya que una distensión transitoria podría resultar conveniente para ambas potencias. Esto supone que, en el campo de la confrontación comercial, tras dos años de escalada proteccionista en los que los aranceles estadounidenses a los productos chinos han subido en promedio del 3% al 20% (y los chinos a los productos estadounidenses del 8% al 20%), exis-

te un acuerdo por el que ambas potencias se han comprometido a no elevarlos más. Aunque los aranceles existentes no se eliminarán y nadie sabe cuánto durará esta tregua, el acuerdo podría reducir la incertidumbre, que es lo que mayor impacto negativo sobre el crecimiento ha tenido durante los últimos años al frenar muchas decisiones de inversión.

En todo caso, Trump continuará con sus políticas proteccionistas. Por una parte, podría imponer aranceles sobre la importación de automóviles a lo largo del año apoyándose en la dudosa justificación de la protección de la seguridad nacional, lo que afectaría especialmente a los países de la zona euro, en particular a Alemania. El Presidente ya ha indicado que, una vez alcanzada la tregua con China y aprobada la nueva versión del acuerdo de libre comercio con Canadá y México (el NAFTA 2.0 rebautizado como USMCA), se centrará en “reequilibrar la relación comercial con la UE”. Los aranceles que ya impuso a productos europeos como compensación por las ayudas públicas a Airbus a finales de 2019 dejaron claro