

Riad se prepara para una intensa guerra de precios

Arabia Saudí ya se prepara para una intensa guerra por el control del mercado petrolero. La compañía nacional, Saudi Aramco, señaló ayer que había recibido órdenes de elevar su capacidad potencial de producción en cerca de un millón de barriles al día, hasta los 13 millones de barriles. Con ello, Riad estaría preparada para elevar el suministro en más de 3 millones de barriles al día en los próximos meses, con el objetivo de ganar cuota de mercado o bien forzar a Rusia a adherirse a un recorte conjunto. Este movimiento, que se suma al mayor bombeo ya anunciado para abril y al descuento ya ofrecido a los compradores, que se conocieron en los últimos días, supone un órdago a otros productores, lo que ha provocado que el Brent cayera más de un 5% ayer, por debajo de los 36 dólares.

servicio de estudios del banco rebaja la previsión de crecimiento del consumo privado hasta el 0,9% este año (tres décimas menos que lo anticipado en enero) y cree que la inversión frenará en seco, hasta el 0,6% (cuando hace dos meses apostaba por un 2,6%). Y el golpe será especialmente duro para la construcción, que perdería un 1% de su actividad este año.

sión o en permanente deflación. El sentido de la causalidad es doble. En cualquier caso, el espacio fiscal sería claramente asimétrico y son pocos los gobiernos nacionales que se atreven a expandir el gasto de manera autónoma, sin el permiso de Bruselas. La cuestión es pues cómo flexibilizar las reglas fiscales europeas sin arruinar definitivamente su ya mermada credibilidad. Y sin reabrir las disputas internas y reavivar el riesgo de redenominación. La milagrosa solución es una vez más una expansión fiscal coordinada a escala europea, pero eso no mejora la capacidad de repago, porque el contribuyente último es el mismo. Se trata pues de un eufemismo para pedir más transferencias fiscales desde Alemania, lo que se me antoja difícil en el actual

El FMI pide a España estímulos fiscales sin más déficit estructural

VE UN CRECIMIENTO "CLARAMENTE INFERIOR" AL 1,6% ESTE AÑO/ El Fondo pide que se permita a las empresas reducir la jornada laboral y que las Administraciones paguen al trabajador parte del salario perdido.

P. Cereza. Madrid

El Fondo Monetario Internacional (FMI) señaló ayer que las perspectivas económicas de España "son sumamente inciertas a corto plazo debido al brote global de coronavirus", por lo que recomendó al Gobierno incrementar el gasto para paliar tanto la crisis sanitaria como los efectos económicos de la enfermedad. Pero, eso sí, con una condición: que no se aproveche el momento para incurrir en un mayor déficit de carácter estructural. Esto es, que todos los gastos que no estén derivados directamente del coronavirus deberían contar con ingresos adicionales para sustentarlos.

De acuerdo con el texto del Artículo IV, publicado ayer, "se entiende que el Gobierno deba dotar de recursos suficientes al sector sanitario, además de destinar un apoyo específico a los más afectados, y que estas medidas temporales de carácter extraordinario deberían intensificarse según sea necesario para prevenir y contener el virus y mitigar el impacto económico". Además, el texto también recomienda "adoptarse regímenes de reducción del tiempo de trabajo, que permitirían a las empresas acortar el horario laboral manteniendo los

El FMI critica la supresión del factor de sostenibilidad que mitigaba el coste de las pensiones

puestos de trabajo, mientras que las Administraciones públicas, por su parte, compensarían parcialmente la renta salarial perdida por los empleados".

Sin embargo, todo ello no es una excusa para olvidar el objetivo de déficit en el medio plazo. "Más allá de dichas necesidades, iniciativas adicionales de gasto discrecionales dentro del Presupuesto de 2020, tales como las medidas ya legisladas en materia de pensiones y salarios, deberían financiarse de manera sostenible a través de nuevas medidas de ingreso o de cambios en la composición del gasto". En otras palabras: que todo el desvío en el déficit tiene que venir de las "medidas temporales" en respuesta al coronavirus, y no de nuevos gastos.

Rebaja de previsiones

Por otro lado, el Fondo también señaló que el crecimiento del PIB nacional estaría bastante por debajo de las expectativas, aunque se negó a cerrar una cifra concreta ante



La directora gerente del FMI, Kristalina Georgieva.

el elevado grado de incertidumbre sobre la incidencia del coronavirus. "Ya hay una implicación en la economía, aunque el alcance de este impacto depende de la duración del brote", explicó Andrea Schaechter la jefa de la misión del Fondo para España. Por ello, el crecimiento del PIB será "claramente inferior" al 1,6% previsto en enero.

Pese a que el FMI no se

atrevió a precisar una nueva cifra, todo parece indicar que la revisión de abril será bastante profunda. Y no sólo por el elevado grado de contagio, sino por el alto peso del turismo en la economía, que alcanza el 12% del PIB y que es "más vulnerable" que otras áreas a estas turbulencias por "las cancelaciones que ya se están produciendo". Así, "se espera que las perturbaciones

ocasionadas por el coronavirus a las cadenas de suministro, el comercio, el turismo y el consumo interno ralenticen aún más el crecimiento económico" este año, advirtió Schaechter. Y todos estos efectos, a su vez, se suman sobre la desaceleración que ya se anticipaba por el efecto del ciclo económico, lo que se puede traducir en una tormenta perfecta para la economía española este año. Con todo, el FMI no apunta "a una recesión por el momento", pero "tenemos que vigilar la situación a medida que evoluciona", dijo Schaechter.

Por otra parte, el Fondo criticó la *contrarreforma* de las pensiones, en especial la supresión del factor de sostenibilidad. En su opinión, la reforma tiene casi una década, lo que habría dado a los nuevos pensionistas "cierto tiempo para prepararse para su impacto". El texto señala que el "déficit persistente" del sistema exige un compromiso a para contener el desequilibrio añadido por el envejecimiento de la población. El FMI también critica que la excesiva generosidad del sistema de pensiones hace que "la protección se decante hacia los pensionistas", mientras que "pocas medidas apoyan a quienes más lo necesitan".

contexto político interno de lucha por el liderazgo y en una situación económica que amenaza recesión.

Siempre nos quedará el BCE y hacia él van dirigidas últimamente todas las miradas. El problema es que (i) al contrario que la Fed que subió tipos en la recuperación, el BCE no parece tener mucho margen para reducir más los tipos de interés pues si no hemos tocado ya el "tipo de reversión" en el que bajadas adicionales son no solo inútiles sino contraproducentes en términos de crecimiento y empleo, estamos muy cerca; (ii) no parece que estemos ante un problema a resolver abaratando el coste del crédito sino si acaso su disponibilidad para determinadas empresas, políticas de liquidez en situaciones muy concretas; y (iii) quizás hay es-

pacio para medidas macro prudentes, de alivio temporal de deuda, pero para ser eficaces exigirían un sistema bancario más sólido y rentable o importantes medidas regulatorias que alivien el coste del crédito y el consumo de capital para las entidades financieras. Un paquete nada fácil de diseñar y menos con urgencia.

En definitiva, el clima de emergencia exige medidas drásticas, como si la política económica fuera omnipotente. La realidad es mucho más modesta y bien harían los responsables en cuidar los mensajes si no quieren defraudar expectativas. Prometer lo imposible no es una actitud responsable, en política económica es suicida. Algo se puede hacer para evitar que algunos daños temporales se conviertan en permanentes. Existe

margen para algunas políticas fiscales muy bien enfocadas a resolver problemas concretos de liquidez en sectores específicos. Para ello, no hacen falta grandes cambios en las reglas fiscales europeas, sino simplemente una aplicación inteligente de las mismas.

No aprovechemos esta crisis para hacer avanzar agendas paralelas, para pedir una gran expansión fiscal en Europa que nada hace al caso. La demanda pública nunca podrá reemplazar el miedo a la globalización.

El BCE puede poner en marcha también medidas específicas de liquidez y para evitar una nueva fragmentación de los mercados financieros europeos. Pero no olvidemos que si la crisis sanitaria dura mucho los problemas de liquidez del sector real

se acaban convirtiendo en problemas de solvencia del sistema financiero y en problema de sostenibilidad de la unión monetaria. Lo acabamos de ver no hace mucho.

La política es el arte de lo posible, pero también y sobre todo de hacer pedagogía y educar a la población en lo que es posible. Y no es posible evitar que la epidemia del coronavirus se extienda. Tampoco que ralenticen algo la actividad económica. Pero si nos empeñamos en negarlo, si aislamos a la población en sus casas, suspendemos la actividad económica y pretendemos suplir la caída de la demanda privada con gasto público, tendremos dos problemas: una epidemia sanitaria y una recesión generalizada y duradera.