

# La economía mundial planea con

**RIESGOS GLOBALES/** El crecimiento de EEUU supera actualmente su producción potencial. Pero el país afronta un futuro político de crecimiento del 5% en vez del 7%, y Europa sigue a la espera de estímulos. El aumento de populismos y nacionalismos y las



**Nouriel Roubini**

La economía mundial es como un avión a reacción comercial que debe tener todos sus motores en funcionamiento para despegar y alejarse de las nubes y las tormentas. Lamentablemente, sólo uno de esos cuatro motores está funcionando adecuadamente: la anglosfera (Estados Unidos y su primo hermano, Reino Unido).

El segundo motor –la zona del euro– se ha parado tras una reanudación anémica después de 2008. De hecho, con otra sacudida Europa caería en la deflación y en otro período de recesión. Asimismo, el tercer motor, Japón, se está quedando sin combustible después de un año de estímulo fiscal y monetario y los mercados en ascenso (el cuarto motor) están desacelerándose acusadamente, a medida que los vientos de cola mundiales, que han durado un decenio –un rápido crecimiento de China, tipos de interés principales de cero, relajación cuantitativa por parte de la Reserva Federal de Estados Unidos y un ciclo muy positivo de los productos básicos–, se han vuelto contrarios.

Así, pues, la cuestión es si la economía mundial puede permanecer en el aire –y durante cuánto tiempo– con un solo motor. La debilidad en el resto del mundo entraña un dólar más fuerte, que invariablemente debilitará el crecimiento de EEUU. Cuanto más profunda sea la desaceleración en otros países y más suba el dólar, menos podrá EEUU desligarse del miedo y la depresión en el resto, aun cuando la demanda interna parezca sólida.

Unos precios del petróleo en descenso pueden brindar una energía más barata a las empresas manufactureras y los hogares, pero perjudican a los exportadores de energía y a su gasto, y, si bien una oferta mayor –en particular, gracias a los recursos norteamericanos de esquisto– ha ejercido una presión con miras a la bajada de los precios, también lo ha hecho una demanda más débil en la zona del euro, Ja-

pón, China y muchos mercados en ascenso. Además, unos precios del petróleo persistentemente bajos inducen un descenso de la inversión en nueva capacidad, lo que socava aún más la demanda mundial.

Entre tanto, la inestabilidad de los mercados ha aumentado y aún está en marcha una corrección. Las malas noticias en el nivel macroeconómico pueden ser buenas para los mercados, porque una pronta reacción normativa puede impulsar por sí sola los precios de los activos, pero las recientes malas noticias en el nivel macroeconómico han sido malas para los mercados, por la impresión que existe de una inercia normativa.

## Las dudas del BCE

De hecho, el Banco Central Europeo (BCE) está vacilando sobre cuánto debería ampliar su balance con compras de bonos soberanos, mientras que el Banco del Japón sólo ahora ha decidido aumentar su tasa de relajación cuantitativa, en vista de que existen pruebas de que el aumento del impuesto al consumo en este año está entorpeciendo el crecimiento y de que el previsto aumento tributario en el año próximo lo debilitará aún más.

En cuanto a la política fiscal, Alemania sigue resistiéndose a aplicar un estímulo muy necesario para impulsar la demanda de la zona del euro y Japón parece decidido a infligirse a sí mismo un segundo aumento del impuesto al consumo, que retrasará el crecimiento.

Además, la Reserva Federal

**Un petróleo a la baja persistentemente induce un descenso de la inversión en nueva capacidad**

**Es probable que se agrave el estancamiento normativo en Estados Unidos**

**Países emergentes como Brasil, Rusia y Sudáfrica están próximos a la recesión**



Foto de familia de los dirigentes políticos en la cumbre del G20, celebrada este fin de semana en Brisbane (Australia).

ha abandonado ahora la relajación cuantitativa y se muestra dispuesta a empezar a subir los tipos de interés principales antes de lo que esperaban los mercados. Si no aplaza los aumentos de los tipos de interés hasta que el clima económico mundial se aclare, corre el riesgo de un despegue frustrado: destino de muchas economías en los últimos años.

Después de que el Partido Republicano haya conseguido el control del Congreso de EEUU en las elecciones de mitad de período, es probable que se agrave el estancamiento normativo, con el consiguiente peligro de una repetición de las perjudiciales batallas fiscales que el año pasado provocaron un cierre gubernamental y casi una suspensión técnica del pago de la deuda. En sentido más amplio, el estancamiento impedirá la aprobación de importantes reformas estructurales que EEUU necesita para impulsar el crecimiento.

Los más importantes países en ascenso también tienen

problemas. De las cinco economías de los BRIC (Brasil, Rusia, India, China y Sudáfrica), tres (Brasil, Rusia y Sudáfrica) están próximas a la recesión. La mayor, China, está en plena desaceleración estructural que aproximará su tasa de crecimiento al 5% en los dos próximos años, frente a más del 7% actual. Al mismo

tiempo, se están aplazando unas reformas de las que se ha hablado mucho hasta que el Presidente Xi Jinping consolide su poder. China podría evitar un aterrizaje muy violento, pero parece probable que sea accidentado.

El riesgo de una quiebra mundial ha sido leve, porque el desapalancamiento ha

avanzado con celeridad en la mayoría de las economías; los efectos del lastre fiscal son menores; las políticas monetarias siguen siendo acomodaticias y la reflación de los activos ha tenido efectos de riqueza positivos. Además, muchos países con mercados en ascenso siguen creciendo con fuerza, mantienen políticas

## UNA DÉCADA CONVULSA

Evolución del PIB, en variación porcentual. ■ Previsión según el FMI

### > Unión Europea



### > EEUU



Fuente: FMI