

Economía Global

El FMI en un mundo del mal menor

Expansión (España)

Jorge Sicilia

Las reuniones del Fondo Monetario Internacional (FMI) son un encuentro útil para pulsar la salud de la economía y analizar los retos a los que se enfrenta. El debate comienza con las publicaciones estrella del FMI sobre [perspectivas económicas](#), el [monitor fiscal](#) y el informe de [estabilidad financiera global](#); pero luego los mensajes toman vida propia.

Este año, la lectura ha sonado optimista porque se sigue revisando el crecimiento global al alza, pero también porque el FMI ha dado menos peso a los riesgos que ha delineado.

El mensaje negativo que más ha calado es el de las divergencias: desde las geográficas, con riesgos al alza en crecimiento (e inflación) en EE. UU., y a la baja en el resto del mundo; hasta las sectoriales, con la diferencia entre los altos precios de servicios y los bajos de bienes; y la cada vez más pobre senda de crecimiento esperado a largo plazo por cuestiones demográficas y por una baja productividad, que sólo tiene pulso en EE. UU.

En ninguno de estos puntos ha querido el FMI enfatizar el precio que se está pagando por los equilibrios de este nuevo mundo: los riesgos de sostenibilidad fiscal en EE. UU., las distorsiones que está generando en el resto de países por su política industrial y lo lejos que está de tomar la decisión de reducir aranceles a terceros países y bajar la inflación.

Adicionalmente, hay otros riesgos sobre los que habla con menos énfasis, pese a tener argumentos de peso para hacerlo. No hay gobernanza global en un mundo que comercia e invierte cada vez menos fuera de los "bloques amigos". La Organización Mundial del Comercio (OMC) y el G20 no están operativas para poner orden al comercio ni limitar el proteccionismo. El riesgo es que terminemos con medidas de política industrial en todas partes, muchas de ellas proteccionistas, que lleven a represalias cruzadas e impidan que se desarrolle el binomio de comercio y productividad. Y esto puede ir a peor si bajo el manto de la seguridad estratégica se imponen restricciones adicionales a nuevos productos o si países como EE. UU. aplican extraterritorialidad a la producción de China en otras regiones.

El ejemplo más claro es la transición hacia la descarbonización, donde el dominio de China en las cadenas de valor global de renovables, restricciones adicionales harían aún más improbable lograr el cero neto en emisiones en 2050. Otro ejemplo es el de la inteligencia artificial (IA) generativa. En un mundo fragmentado y con foco en la autonomía estratégica, la productividad que pueda venir por este lado no se distribuirá a todos los países, o lo hará estratégicamente. Como dijo un alto funcionario internacional: si la IA entra en casa, la seguridad nacional pasa a tener un papel central y llevará a restricciones entre países.

El sector privado estaba más pesimista por las guerras y el conflicto entre China y EE. UU.; el creciente intervencionismo de los Gobiernos; el riesgo de ineficiencia en la ejecución de las políticas industriales para los que muchos países no tienen ni los recursos ni la calidad institucional necesaria. Y a esto se suma la dinámica de deuda en muchos países, empezando por EE. UU.; la incapacidad de Europa por cumplir las reglas fiscales, por rematar su integración en solamente un mercado; y la falta general de reformas estructurales.

¿Por qué le ha costado al FMI dar un mensaje más equilibrado? Quizás porque se ve como la única institución multilateral donde todavía se discuten temas globales. Y puede confiar en que su nuevo papel de seguir las políticas industriales y medir su impacto, de la mano con OMC, ayudará a que se regrese a un mundo de reglas; por ejemplo, si consigue acordar una taxonomía que limite las subvenciones excesivas o dañinas. Como contrapartida, el FMI es menos combativo con las políticas industriales, con la crítica al aumento de la deuda pública, y respeta el foco nacional en la autonomía estratégica y el papel de las políticas públicas. Tal vez quiera pagar el precio de aceptar un mayor intervencionismo por buscar ese mínimo común denominador de reglas. Ojalá le salga bien porque parece que está buscando su sitio en el mundo del mal menor.

AVISO LEGAL

El presente documento no constituye una "Recomendación de Inversión" según lo definido en el artículo 3.1 (34) y (35) del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR"). En particular, el presente documento no constituye un "Informe de Inversiones" ni una "Comunicación Publicitaria" a los efectos del artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión ("MiFID II").

Los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos u opiniones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA en su sitio web www.bbvarresearch.com.

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio La Vela – 4ª y 5ª planta. 28050 Madrid (España).
Tel.: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax: +34 91 374 30 25
www.bbvarresearch.com