

Análisis Macroeconómico

El FMI y el público adolescente

Expansión (España)

Jorge Sicilia

El Fondo Monetario Internacional (FMI) acaba de publicar sus tres informes estrella en los que analiza el estado de situación y las recomendaciones de políticas públicas sobre la economía (**WEO**), la política fiscal (**Fiscal Monitor**) y el entorno financiero (**GFSR**). Excelentes lecturas con recomendaciones muy trabajadas.

En los dos primeros, habla de los retos de crecimiento hacia delante (concentrándose en China y Europa) y en la necesidad de pivotar hacia un ciclo en el que sigan bajando gradualmente los tipos de interés, se reduzca el déficit público para estabilizar la deuda, y se hagan reformas estructurales para apuntalar el crecimiento de la productividad, en un mundo con enormes desafíos económicos y estratégicos: el envejecimiento de la población, la disrupción digital y el cambio climático en un entorno de mayor proteccionismo.

Hasta aquí, todo en línea con lo esperable. Ahora bien, se le ha quedado un mensaje un poco aguado porque los bancos centrales ya están bajando tipos; pocos países quieren o pueden hacer reformas estructurales con impacto; y sus recomendaciones de ajuste fiscal se trufan de gradualismo, cautelas y medidas de apoyo a los grupos más vulnerables. Nada que objetar a estos objetivos, pero le falta matizar que se lo está comunicando a un grupo de países que, en general, siguen expandiendo su política fiscal sin que el ciclo económico lo justifique, que tienden a extender los escudos fiscales a conjuntos amplios de la población y no solamente a colectivos vulnerables, y que sin que les digan nada, los países que reducen el gasto no tocan el gasto social, sino que tienden a reducir la inversión pública.

Adicionalmente, el FMI apunta a que la deuda es muy elevada y en senda ascendente, que el gasto público va a aumentar para cubrir los retos económico-estratégicos, y también que estamos en un mundo que infravalora la senda esperada de deuda pública y en el que hay cierta alergia a incrementar la eficiencia del gasto o los ingresos fiscales. Vamos, que existe un retraso en el ajuste fiscal que tenía que haber empezado ya.

No obstante, ninguno de los mensajes del FMI generó mucho debate entre los asistentes a sus reuniones en Washington. ¿La razón? Fueron dominadas por las próximas elecciones en EE. UU. con las encuestas mostrando un aumento en la intención de voto para Trump, un candidato con propuestas como mínimo antipáticas y preocupantes para los economistas con un foco más liberal e internacional que atienden las reuniones anuales del FMI y en las que, por cierto, cada vez se ven menos asiáticos.

No nos engañemos, ahora mismo no existe en la ciudad estadounidense ningún político demócrata o republicano que asome la cabeza para defender que hay que moderar el gasto público; ni analista económico de las consecuencias económicas de los programas electorales o declaraciones repetidas de Harris o Trump que no predigan un significativo aumento del déficit público en los próximos años. Ni que piense que las restricciones comerciales van a continuar gane quien gane; aunque esto importa mucho.

En este entorno, no es extraño que los asistentes a las reuniones nos comportáramos como adolescentes. Mientras el FMI quería hablar de estos retos, el debate más encendido se orientó a la posible imposición de tarifas por parte de EE. UU., a las limitaciones a China y a terceros países, al impacto de las medidas migratorias -la principal fuente de crecimiento de muchos países avanzados- y a la posible respuesta de terceros a todas estas medidas. En aquellas reuniones específicas de análisis económico, regulatorio, de clima, de inteligencia artificial o para hablar de países concretos, el diálogo se terminó centrando en el impacto de las elecciones de EE. UU. Y mientras los seminarios

económicos tuvieron amplia cobertura, nada en comparación con el interés que generaron las sesiones sobre las diferentes políticas y medidas económicas de los candidatos a los comicios del 5 de noviembre.

Las elecciones son también complejas para el FMI, dado que su principal accionista puede terminar siendo alguien con unas políticas económicas contrarias al ADN de la institución. Es difícil enfrentar las propuestas sensatas del FMI con otras muy extrañas que pueden terminar dominando la agenda de EE. UU. Se notaron más los adolescentes porque faltaban adultos en la sala.

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