

# Palabras más, palabras menos, en las reuniones del FMI de otoño

Diario Expansión (España)

Jorge Sicilia

06 Nov 2017

Han pasado ya dos semanas desde las reuniones de otoño del Fondo Monetario Internacional, en las que el organismo volvió a revisar al alza sus previsiones de crecimiento global. Hoy quiero recordar los tres temas macroeconómicos en los que hubo consenso y destacar los dos elementos que me llamaron más la atención; uno del que se habló mucho en público y otro sobre el que se habló más en privado, y que tal vez hubiera requerido una posición oficial más decidida.

Empecemos por el consenso y por los temas que centraron gran parte de la discusión. Destaco tres.

El primero, las pocas dudas que había de que el crecimiento global es más sólido, está mejor repartido entre países y está cada vez más sincronizado, lo que transmite tranquilidad por si falla algún motor durante el vuelo. En Asia sigue retumbando el crecimiento al calor del comercio y del impulso de China. EE.UU. y Europa mantienen sus ritmos de crecimiento, impulsados por una fuerte demanda interna y por una política monetaria expansiva. Y regiones que hasta ahora habían estado algo más rezagadas, como América Latina, ya muestran señales más claras de actividad. La verdad, respecto al crecimiento, es que había bastante optimismo.

El segundo punto estuvo centrado en los protagonistas de los últimos años, los bancos centrales de los países desarrollados. Había consenso en que con mucha probabilidad quitarían estímulos monetarios, pero con calma ante la ausencia de presiones inflacionistas. No es ningún secreto que hay algunos que piensan que puede estar gestándose el calentamiento de algunos activos, pero también que, sin inflación, le tocaba más a la política macroprudencial que a la política monetaria enfrentarlos en este momento.

Finalmente, percibí una genuina preocupación sobre cuál tiene que ser el papel de las políticas económicas en el futuro, en un contexto en el que la política monetaria no va a poder ni va a querer llevar los tipos de interés a los niveles en los que estaban antes de 2008. El debate aquí se centraba en valorar hasta qué punto la próxima recesión podía encontrar a los bancos centrales sin tanta munición para estimular la economía, y en la necesidad de una mayor ayuda de las políticas fiscales, de la coordinación entre ambas políticas de demanda, y de las reformas.

¿Y qué me llamó más la atención? Dos temas.

El primero, el foco absoluto de las autoridades estadounidenses en la reforma fiscal y el eco que tuvo en las reuniones. Entiendo el interés, pero lo que parece perfilarse es más una bajada de impuestos que una reforma completa. Ojalá me equivoque, pero han desaparecido del debate la simplificación fiscal y la eliminación de exenciones que podían haber hecho la vida más fácil a pequeñas empresas y nuevos negocios. Y no se discute cómo resolver el agujero de recursos públicos que generaría, sin duda, una bajada tan agresiva como la propuesta, sin que se ajuste el gasto. Será una negociación difícil.

El segundo, el menor foco en los riesgos, que sí habían sido protagonistas en las últimas reuniones. Más tranquilidad con China, sin perder de vista que necesita solucionar el apalancamiento de sus empresas públicas. Más confianza en la capacidad de Europa de crecer, y menos dudas sobre que los procesos políticos en marcha puedan hacer descarrilar el fortalecimiento institucional del área. Menos preocupación con la política económica en EE.UU. (corramos un velo sobre los riesgos geoestratégicos), y menos urgencia con el apalancamiento financiero que en otras ocasiones. Estaban todos estos temas, sí, pero con algo más de sordina.

Pero la gran sorpresa, si acaso, es lo que estuvo ausente en las declaraciones oficiales del FMI, aunque no tanto de los corrillos. Hubo menos rechazo que en otras ocasiones a la falta de multilateralismo que domina las acciones del gobierno de EE.UU., y en particular la propuesta absurda de ver el mundo desde el bilateralismo comercial. Especialmente en el contexto actual de negociación del NAFTA, que puede tener más impacto para Norteamérica y globalmente que lo que las autoridades parecen considerar, y que lo que parece deducirse de las declaraciones públicas del FMI. Y no entiendo bien por qué. Nos debería preocupar.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones 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.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

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.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, 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 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.