

La economía mundial ante 2018

Federico Steinberg | Investigador principal, Real Instituto Elcano | @Steinbergf 

José Pablo Martínez | Ayudante de investigación, Real Instituto Elcano
@jpmromera 

Tema

Aunque la economía mundial parece estar superando definitivamente la Gran Recesión, durante 2018 tendrá que hacer frente a diversos riesgos que podrían amenazar dicha recuperación.

Resumen

Este análisis estudia el escenario que afrontará la economía mundial en 2018. Tras subrayar que por primera vez desde la Gran Recesión asistimos a un crecimiento sincronizado en prácticamente todo el mundo que dejaría atrás la posibilidad de un “estancamiento secular”, se detallan las principales amenazas a este nuevo dinamismo económico. El principal foco de incertidumbre continuará girando alrededor de las erráticas y aislacionistas políticas de Donald Trump. Pero tanto en la UE como, sobre todo, en Oriente Medio y la península de Corea también existen importantes focos de tensión. El análisis también contextualiza estos riesgos en una perspectiva de más largo plazo, esbozando las grandes tendencias de las relaciones económicas internacionales y los retos futuros.

Análisis

Mejora generalizada de la economía mundial

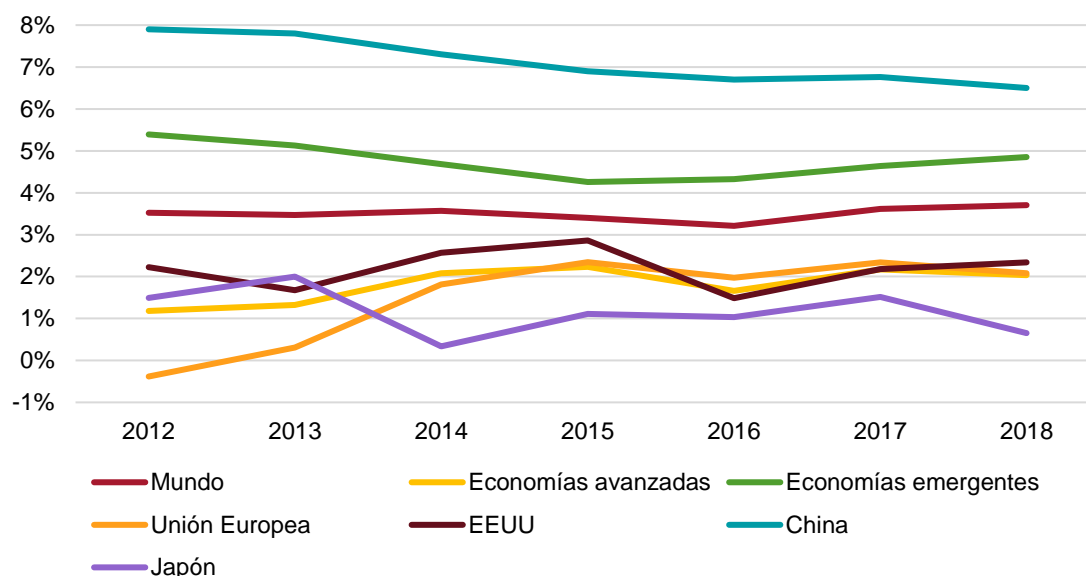
Tras varios años de crecimiento decepcionante, en 2017 se produjo un significativo cambio de tendencia a nivel global que reflejaría la posibilidad de estar dejando definitivamente atrás los últimos coletazos de la Gran Recesión e iniciando una nueva etapa de mayor dinamismo (véase la Figura 1), lo que a su vez descartaría la temida hipótesis del “estancamiento secular”.¹ EEUU alcanza el pleno empleo, las incertidumbres políticas apenas afectan a la economía de la UE, Japón empieza a recoger algunos frutos de la estrategia *Abenomics*, China maneja eficazmente la transformación de su modelo productivo, la India continúa creciendo a gran velocidad, el Sudeste de Asia sigue con su fuerte dinamismo y tanto Rusia como Brasil logran salir de las intensas recesiones sufridas los años anteriores. Este escenario positivo se ha reflejado en el incremento del precio de las *commodities*, en especial del petróleo, cuyo

¹ Para más información acerca de la hipótesis del “estancamiento secular” véase M. Otero Iglesias (2016), Radiografía (y primera resonancia) de la economía mundial: ¿estancamiento secular o shock tecnológico deflacionario?, ARI nº 11/2016, Real Instituto Elcano.

(cont.)

barril ya se ha estabilizado por encima de los 60 dólares tras el acuerdo entre la OPEP y Rusia para limitar su producción, así como en el aumento del 3,6% en el volumen del comercio mundial.² En este contexto, sólo la baja inflación (que se resiste a superar los objetivos marcados por los principales bancos centrales pese a las extraordinariamente laxas condiciones monetarias de la última década, lo que refleja una insuficiencia de demanda y los estragos del aumento de la desigualdad) impide decir que hayamos entrado en un nuevo círculo virtuoso de crecimiento.

Figura 1. Tasa de crecimiento de la economía mundial



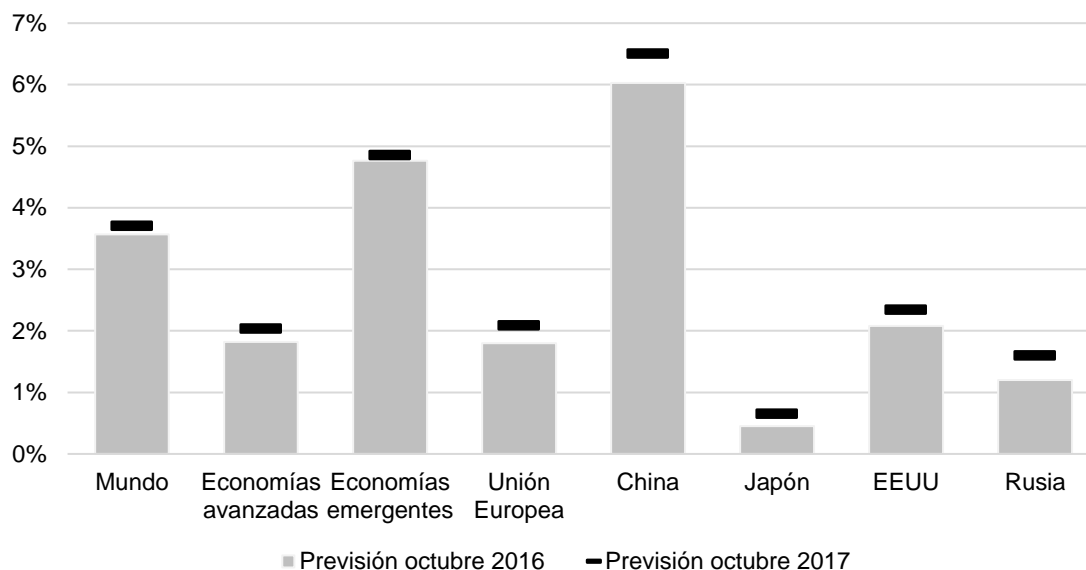
Fuente: Fondo Monetario Internacional, *World Economic Outlook*, octubre 2017.

Las últimas previsiones lanzadas por el FMI para 2018, en las que el organismo internacional ha modificado al alza sus pronósticos de hace un año (véase la Figura 2), dan continuidad a dicho escenario, en la medida en que auguran una mayor aceleración por parte de las economías emergentes y cierta estabilización en el crecimiento del bloque de las desarrolladas. De hecho, aunque el nivel de endeudamiento mundial sigue aumentando (en el tercer trimestre de 2017 se alcanzó un nuevo récord de 193 billones de euros, el 318% del PIB mundial),³ el crédito vuelve a crecer con fuerza y algunos países podrían estar sembrando las semillas de nuevas burbujas inmobiliarias.

² Organización Mundial del Comercio (2017), *La OMC mejora las previsiones para 2017 al repuntar con fuerza el comercio*, comunicado de prensa nº 800, 21/IX/2017.

³ Instituto Internacional de Finanzas (2018), *Global Debt Monitor – January 2018*.

Figura 2. Evolución de previsiones de crecimiento del FMI



Fuente: Fondo Monetario Internacional, *World Economic Outlook*, octubre 2016 y octubre 2017.

No obstante, como cada año, durante 2018 habrá diversos riesgos económicos y geopolíticos amenazando las previsiones realizadas. Casi todos estos riesgos ya estuvieron presentes en 2017 y, lejos de desaparecer, han evolucionado incorporando nuevos factores a tener en cuenta. Asimismo, casi todos estos riesgos tienen una baja probabilidad de materializarse y, el único de ellos que sería sistémico –un enfrentamiento militar entre EEUU y Corea del Norte– debería poder evitarse. Por todo ello, y a pesar de los enormes cambios geopolíticos que está experimentando la economía mundial, 2018 debería ser un año relativamente tranquilo, aunque nunca se deben de descartar los cisnes negros.

Trump no cumple todo lo prometido, pero sí bastante

En su primer año de mandato como presidente estadounidense, Donald Trump ha conseguido aprobar su prometida reforma fiscal, la más profunda desde la Administración Reagan, la cual supondrá un recorte generalizado de impuestos en todos los tramos de los impuestos directos sobre la renta y, muy especialmente, en los gravámenes a las empresas. Más allá de que este estímulo pueda impulsar el crecimiento a corto plazo, lo más probable es que el presumible incremento de la deuda pública y de la inflación que genere, lleve a la Reserva Federal a elevar con mayor ímpetu los tipos de interés, con el riesgo que ello podría suponer para la estabilidad de los mercados financieros internacionales debido a una posible brusca apreciación del dólar y a la inestabilidad que puede aparecer en los mercados de renta fija. A este respecto, y aunque el nuevo presidente de la Fed Jerome Powell parece que continuará las políticas de su antecesora Janet Yellen, sus primeros meses en el cargo mantendrán a los mercados financieros en alerta.

En política internacional todo indica que la Administración Trump ha desechado dos de las promesas electorales que suponían una mayor amenaza a la estabilidad económica

mundial: ni parece que vaya a sacar a EEUU de la Organización Mundial del Comercio (OMC), ni que vaya a iniciar una guerra comercial con China (tampoco ha derogado el NAFTA, el cual se está renegociando). Así pues, ya sea por el poderoso sistema de contrapesos institucionales estadounidense, por la influencia de las empresas multinacionales –que al fin habrían conseguido que su voz se escuche en la Casa Blanca–, por la sustitución de los asesores más radicales por otros más moderados, por la celebración de las elecciones legislativas el próximo noviembre, o simplemente por su incapacidad, cada vez parece menos probable que Trump vaya a empujar a EEUU fuera del orden liberal y abierto sobre el que se ha sostenido el crecimiento y desarrollo global de las últimas décadas. Sin embargo, sí que parece claro que EEUU tendrá una posición cada vez más aislacionista, que no será un socio amable y cooperativo para los demás países occidentales y que irá introduciendo medidas graduales que dificultarán la gobernanza económica global. Entre éstas destacan su retirada del Acuerdo de París sobre Cambio Climático y del acuerdo comercial Transpacífico, su negativa a rellenar las vacantes en el organismo de resolución de conflictos de la OMC (lo que podría paralizar su funcionamiento), el recorte en los fondos destinados a Naciones Unidas, o su salida de la UNESCO. Esta última decisión, justificada por el supuesto sesgo antiisraelí de la organización, junto a otras como la negativa a certificar el pacto nuclear con Irán o el traslado de la embajada estadounidense a Jerusalén, reflejarían un mayor grado de incondicionalidad en el apoyo de EEUU a Israel que podría llegar a inhabilitar su ya deteriorado papel de mediador en Oriente Medio.

En relación a esta región, dado que la derrota militar del Daesh en Siria e Irak parece cercana, la incertidumbre geopolítica girará en torno a la disputa cada vez menos soterrada entre Arabia Saudí e Irán por convertirse en la fuerza hegemónica de Oriente Medio, así como en las ramificaciones regionales de tal enfrentamiento en países como Siria, Yemen, Qatar o Líbano. Todo ello al mismo tiempo que el Reino del Desierto pretende empezar a implementar profundas reformas que presumiblemente encontrarán una fuerte oposición por parte de los sectores más inmovilistas, y la República Islámica de Irán afronta crecientes protestas sociales en contra del régimen.

La península de Corea, epicentro de la inestabilidad asiática

En el otro extremo del continente asiático el principal foco de inestabilidad se situará en Corea del Norte. Tras un año en el que las constantes (y exitosas) pruebas nucleares y balísticas por parte del régimen de Pyongyang han elevado la tensión en la zona a un nivel sin precedentes, el primer ministro japonés Shinzo Abe ha planteado la reforma de la Constitución pacifista vigente en el país nipón desde el final de la Segunda Guerra Mundial para dar cabida a la existencia de un ejército convencional. En este sentido, el mayor temor de cara a 2018, año en el que la ciudad surcoreana de Pyeongchang acogerá los Juegos Olímpicos de Invierno, reside en que en el marco de la actual dinámica de acción-reacción entre Corea del Norte y EEUU se produzca un error de cálculo que desate el enfrentamiento armado, algo que seguramente tendría consecuencias devastadoras para la economía mundial.

Por el contrario, la posibilidad de que China pueda originar una crisis sistémica parece reducirse con respecto a años anteriores: la transformación hacia un modelo productivo en el que prime el consumo interno, los servicios, la innovación y el desarrollo avanza

sin disrupciones significativas, y la estabilidad política se ha visto reforzada tras la consolidación del poder de Xi Jinping en el 19º Congreso Nacional del PCC. Sin embargo, no conviene obviar que en dicho Congreso se han confirmado las intenciones chinas de llevar a cabo una política exterior más asertiva y, aprovechando el vacío de poder que está empezando a dejar EEUU, aumentar su influencia en la gobernanza global mostrándose como modelo alternativo y exitoso de desarrollo en el que no es necesario renunciar al autoritarismo político. También hay que señalar que China no ha resuelto todavía sus problemas estructurales de aumento de deuda y sobrecapacidad y cuánto más tarde en hacerlo, más difícil será su gestión.

La UE contiene (de momento) a los populismos a la espera del Brexit

En la UE, el auge de los populismos y la gestión del *Brexit* continuarán siendo los dos elementos potencialmente más peligrosos para su estabilidad. Después de un 2017 en el que los partidos extremistas no consiguieron triunfar en las diversas elecciones celebradas (aunque sí salir fortalecidos), en 2018 será Italia a la que le toque pasar por unas urnas en las que se augura un buen resultado del Movimiento Cinco Estrellas. En el caso de que este partido alcanzase cuotas de poder en la tercera economía de la zona euro, cuyo sistema bancario se encuentra en una situación delicada, cabría esperar episodios de elevada volatilidad en los mercados internacionales y un mayor retraso en las reformas que la moneda única necesita, ya de por sí difíciles de llevar a cabo. Igualmente, habrá que estar atentos a las derivas autoritarias de Hungría y Polonia, a la influencia que pueda ejercer la extrema derecha austriaca tras su reciente entrada en el gobierno, o a la posibilidad de que Alternativa para Alemania pueda convertirse en principal partido de la oposición si la CDU de Merkel termina por repetir la Gran Coalición con los socialdemócratas, lo que aumentaría significativamente su peso parlamentario y mediático.

En cuanto al abandono del Reino Unido de la UE, los términos del acuerdo ya deberán saberse el próximo otoño y, en el caso de que finalmente se acabe imponiendo un *Brexit* “duro”, los profundos efectos negativos en la economía británica (y por extensión en la europea, aunque en mucha menor medida) no se harán esperar, con independencia de que la salida formal esté prevista para 2019 y el período transitorio vaya a extenderse como mínimo hasta 2020.

Otros acontecimientos que también podrían perturbar el clima comunitario serían un enquistamiento de la situación política en Cataluña o el incremento de las hostilidades por parte de Rusia, una vez que ha superado la grave crisis que sufría gracias al alza en el precio de los hidrocarburos. Parece seguro que la figura de Vladimir Putin se verá reforzada (más si cabe) en las elecciones del próximo marzo. En todo caso, 2018 debería ser un buen año económico para la zona euro, que podría beneficiarse de una depreciación de su moneda frente al dólar y de un aumento del consumo por la fuerte creación de empleo y el previsible aumento de los salarios, siempre y cuando la reducción en la compra de activos anunciada por el BCE no incremente la volatilidad de los mercados. También será el año en el que se verá si la UE es capaz de forjar nuevos acuerdos de libre comercio que apuntalen su posición de liderazgo en este ámbito ante la retirada de EEUU.

América Latina pendiente de sus nuevos gobernantes

En América Latina el año vendrá marcado por el aumento del precio de las materias primas en lo económico y por el intenso ciclo electoral en varios de sus países más importantes, que se celebrarán en un clima de tensión y de cada vez menor tolerancia a la corrupción entre la ciudadanía. Los ciudadanos de los dos gigantes latinoamericanos, Brasil y México, tendrán una cita con las urnas cuyos respectivos resultados marcarán el rumbo del continente. En el caso brasileño resultará fundamental que el candidato elegido sea capaz de poner fin a la grave crisis institucional y social generada tras el *impeachment* a Dilma Rousseff, mientras que el nuevo presidente mexicano tendrá la responsabilidad de renegociar el NAFTA con EEUU (es poco probable que, como se pretende, el acuerdo se cierre en los primeros meses de 2018) y, en general, de lidiar con las políticas hostiles que pueda llegar desde la Administración Trump. Otras elecciones importantes tendrán lugar en Colombia, pues de ellas dependerá la consolidación del proceso de paz con las FARC, y en Venezuela, si bien en este caso no tanto por el resultado, dado que los innumerables obstáculos a la oposición parecen garantizar una nueva victoria de Maduro, sino porque puedan dar lugar a una nueva oleada de protestas masivas, agravadas a su vez por la debacle económica y social del país (que podría amortiguarse si el precio del petróleo continúa su escalada). En todo caso, el desplome de la producción petrolera venezolana ha obligado a reducir sus ayudas a Cuba, circunstancia que junto al enfriamiento de las relaciones con EEUU tendrá que afrontar el sucesor de Raúl Castro al frente de la isla.

Finalmente, como en años anteriores, el epicentro de inestabilidad en África se localizará en el Sahel, foco de terrorismo y crimen organizado en un contexto de Estados débiles, desertificación extrema y explosión demográfica, lo que en última instancia está provocando abundantes y desordenados flujos migratorios. En general, sin embargo, el continente africano seguirá creciendo y desarrollando su potencial de futuro.

España en el contexto global

En este contexto, la economía española debería seguir creciendo con fuerza, y llegar incluso a alcanzar una vez más el 3% de aumento del PIB y el medio millón de nuevos puestos de trabajo, animada por el auge del turismo, los bajos tipos de interés, el dinamismo del sector exportador, el buen comportamiento de la inversión y el consumo, y la mayor holgura en la política fiscal. Esto facilitaría que el paro siguiera bajando hacia niveles socialmente más sostenibles, así como la reducción de la desigualdad y la pobreza, que han aumentado de forma dramática durante la última década. Además, en la medida en que los precios del petróleo no crezcan demasiado y que nuestros principales socios comerciales sigan demandando nuestros productos, podríamos seguir combinando un fuerte crecimiento con un superávit por cuenta corriente, lo que contribuiría a reducir nuestra enorme posición financiera neta internacional deficitaria, disminuyendo así la vulnerabilidad de nuestra economía ante *shocks* externos. El único gran riesgo para que se consolide este nuevo año de buen comportamiento económico es que, tal y como se mencionaba anteriormente, la situación de inestabilidad política en Cataluña vuelva a complicarse.

Tendencias y retos globales en el horizonte

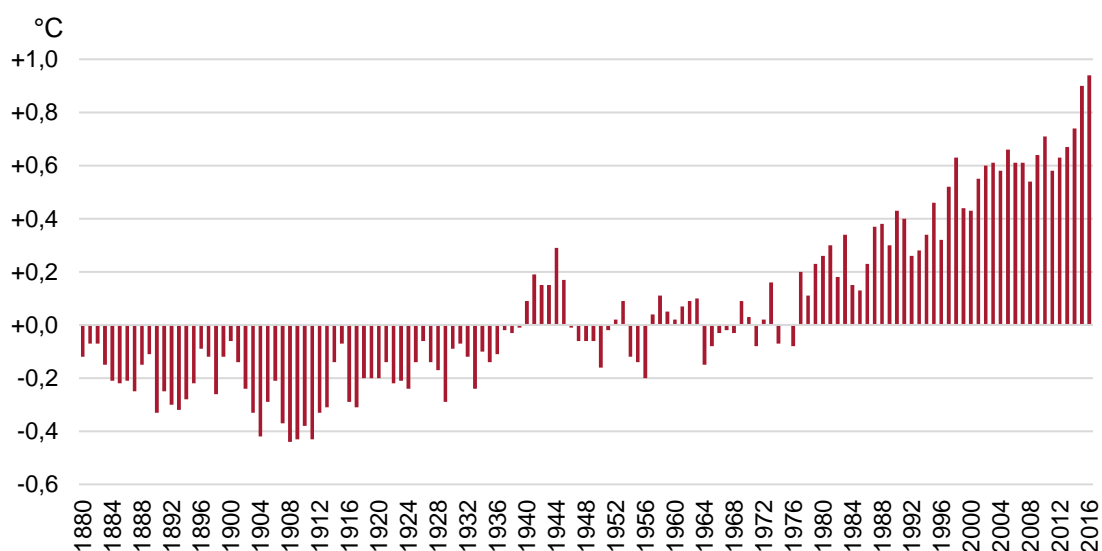
Es necesario ubicar todos los elementos mencionados arriba en un contexto general de grandes tendencias, así como subrayar que, más allá de los riesgos que el mundo afronta en 2018, hay retos a largo plazo a los que la comunidad internacional tiene que hacerle frente.

En cuanto a las tendencias globales, se seguirá produciendo un aumento de la convergencia económica entre países avanzados y emergentes (aunque seguramente a un ritmo menor que el experimentado en las últimas décadas por la paulatina desaceleración de la economía china), avanzará el envejecimiento de la población en los países avanzados y en China, se acelerará el proceso de urbanización, sobre todo en África y Asia, y, muy previsiblemente, continuará aumentando la desigualdad económica dentro de los países, tanto de los más ricos (sobre todo los anglosajones) como de los pobres y emergentes.

Asimismo, la cuarta revolución industrial, es decir, la interacción de la robotización/automatización de la producción, la interconexión mediante el “Internet de las cosas”, el avance de la inteligencia artificial y las posibilidades del uso del *big data* y la impresión 3D, seguirá avanzando. Esto obligará a las sociedades a plantear nuevos tipos de “contrato social” para evitar que los niveles de desigualdad alcancen cuotas políticamente insostenibles ante la reducción de puestos de trabajo para los ciudadanos de cualificación media y baja.

Finalmente, el mundo seguirá teniendo que hacer frente al problema del cambio climático, que es sin duda el mayor desafío a largo plazo para la continuidad de nuestro modo de vida. Como ilustra la Figura 3, es ya imposible negar que existe un cambio climático cada vez más intenso que se deriva de la actividad humana y que va aumentando paulatinamente la temperatura de la tierra.

Figura 3. Diferencia de temperatura con respecto a la media del siglo XX



Fuente: NOAA National Centers for Environmental information, *Climate at a Glance: Global Time Series*.
 Datos extraídos el 22/XII/2017 de <http://www.ncdc.noaa.gov/cag/>.

Afrontar este fenómeno es crucial, pero para ello son necesarios acuerdos internacionales en un momento en el que, como se ha mencionado, el mundo está entrando en una peligrosa dinámica en la que dichos pactos son cada vez menos probables.

Conclusiones

El año 2017 fue de relativa calma en el que ninguno de los principales riesgos geopolíticos que acechaban la economía mundial se materializó: ni Donald Trump llevó a cabo sus promesas electorales más polémicas, ni la economía china experimentó un aterrizaje brusco, ni las propuestas populistas volvieron a ganar elecciones en la zona euro, aunque los motivos del descontento entre la ciudadanía continuaran estando presentes. Esta situación ha permitido una aceleración sincronizada del crecimiento económico en la mayoría de los países, tanto emergentes como desarrollados, que parece apuntar hacia un próximo final de la larga resaca de la Gran Recesión iniciada en 2008. Se trata sin duda de buenas noticias, ya que, de confirmarse, desterrarían definitivamente la temida hipótesis del “estancamiento secular” que tanto viene preocupando a economistas y políticos en los últimos años.

Sin embargo, casi todos estos riesgos, lejos de desaparecer, permanecen latentes. Y además hay nuevos focos de tensión a considerar. EEUU no parece que vaya a destruir el orden económico liberal y abierto, pero sí dejará de liderarlo, y también realizará pequeños movimientos que continuarán socavando el débil sistema de gobernanza de la globalización, sobre todo en lo que respecta a la OMC. Los temores al populismo en Alemania y Francia dejan paso a los de Italia, Corea del Norte continuará siendo el principal riesgo geopolítico mundial, Arabia Saudí e Irán experimentan tensiones internas y América Latina se prepara para elegir a una nueva hornada de dirigentes. Todo ello a la vez que los principales bancos centrales, dado el nuevo escenario macroeconómico, procederán a la retirada progresiva de estímulos mediante la reducción de balances y el incremento de tipos de interés, lo que podría poner en peligro la estabilidad de los mercados financieros de no hacerse con la necesaria cautela.

Por otra parte, la economía mundial debe afrontar diversas tendencias globales que marcarán de manera inexorable su devenir a lo largo de las próximas décadas, tales como la cuarta revolución industrial, la transición del multilateralismo a la rivalidad multipolar, y el desplazamiento del centro de gravedad geopolítico del Atlántico al Pacífico.