

La economía mundial ante 2020

Federico Steinberg | Investigador principal, Real Instituto Elcano, y profesor de la Universidad Autónoma de Madrid | @steinbergf 

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

Tema

La economía mundial debería continuar creciendo en 2020. Y aunque la probabilidad de una recesión a lo largo del año es baja, existen factores de riesgo que podrían deteriorar dicho escenario.

Resumen

La economía mundial debería continuar creciendo en 2020, siendo baja la probabilidad de una recesión gracias a la reducción de algunas de las más importantes incertidumbres del pasado año, tales como un Brexit caótico o una escalada en la guerra comercial entre EEUU y China.

No obstante, en un contexto en el que la disputa entre estos dos países por convertirse en la fuerza hegemónica mundial marcará las próximas décadas, persisten factores preocupantes: algunos vinculados a la política exterior del presidente Trump, como la creciente tensión con Irán, el probable incremento de los aranceles al sector del automóvil europeo o el deterioro de las instituciones multilaterales de gobernanza económica internacional. A estos se añaden otros, como son la deriva de las protestas en América Latina o la solidez de los partidos nativistas xenófobos de extrema derecha en Europa en un contexto de creciente desigualdad y profundo cambio tecnológico.

En cualquier caso, más allá de estos interrogantes, insistimos en que el escenario más plausible es el de mantenimiento de un crecimiento moderado.

Análisis

La economía mundial debería continuar creciendo en 2020 y la probabilidad de una recesión a lo largo del año es baja, tanto a nivel global como en las economías avanzadas o emergentes. De hecho, aunque la economía mundial se encuentra en una desaceleración desde hace varios años y esa tendencia general será difícil de revertir, se podría producir un pequeño repunte del crecimiento en la primera parte de 2020 por la aceleración de la actividad en algunos países y por la reducción de algunas de las incertidumbres con las que hemos convivido a lo largo de 2019. En particular, tanto un Brexit caótico como los peligros de nuevas escaladas en la guerra comercial entre EEUU y China, parecen cada vez menos probables. Además, la caída de la actividad industrial en algunos países avanzados parece no estar trasladándose al sector servicios.

Aun así, existen algunos factores que resultan preocupantes, y casi todos ellos se derivan de las peligrosas consecuencias de la errática e impredecible política exterior del presidente Trump. La creciente tensión entre EEUU e Irán, más allá de poder desembocar en un grave conflicto bélico (algo no descartable a día de hoy), podría elevar el precio del petróleo, con el consiguiente impacto negativo sobre el crecimiento global (y en particular español). Asimismo, la UE está expuesta tanto a un incremento de los aranceles por parte de EEUU al sector del automóvil (aranceles que la Administración Trump ha indicado que podrían llegar a lo largo del año y que también afectarían a países no europeos) como a la inestabilidad derivada de un posible adelanto electoral en Italia, que diera lugar a una victoria de la Lega de Matteo Salvini (algo poco probable a día de hoy), y generara alzas en las primas de riesgo en los países del sur de la eurozona. Por último, el deterioro y la pérdida de relevancia de las instituciones multilaterales de gobernanza económica internacional, en particular de la Organización Mundial del Comercio (OMC), continuará a lo largo del año, aumentando la incertidumbre y socavando el sistema de reglas que tan importante es para generar crecimiento económico y empleo.

Pero lo que debería centrar la atención de las políticas públicas es asegurar que el crecimiento económico en Europa, además de volver a ser más intenso, esté mejor distribuido. El aumento de la desigualdad y, sobre todo, la creciente percepción de que las elites cosmopolitas liberales y urbanas están capturando una parte desproporcionada de las rentas generadas por la globalización y el cambio tecnológico es un caldo de cultivo para los movimientos antisistema, antieuropeos y antiapertura. No hacerles frente es el mayor riesgo para la estabilidad y el crecimiento económico a largo plazo. Si hay frustración y ansiedad entre las clases medias de los países Occidentales en un entorno de crecimiento económico como el que venimos experimentando en los últimos cinco años, imagínense cómo sería el enfado si la economía creciera menos. Y el problema, además, es que los instrumentos monetarios y fiscales disponibles son cada vez más escasos: la política monetaria casi no tiene margen de maniobra y las reglas fiscales europeas, que necesitan una reforma, reducen a día de hoy las opciones para un impulso fiscal en casi todos los países. Tan sólo el Pacto Verde anunciado por la Comisión Europea parece abrir una ventana de oportunidad para que el sector público recupere el papel de liderazgo que se requiere si se pretende luchar contra el calentamiento global de forma decidida.

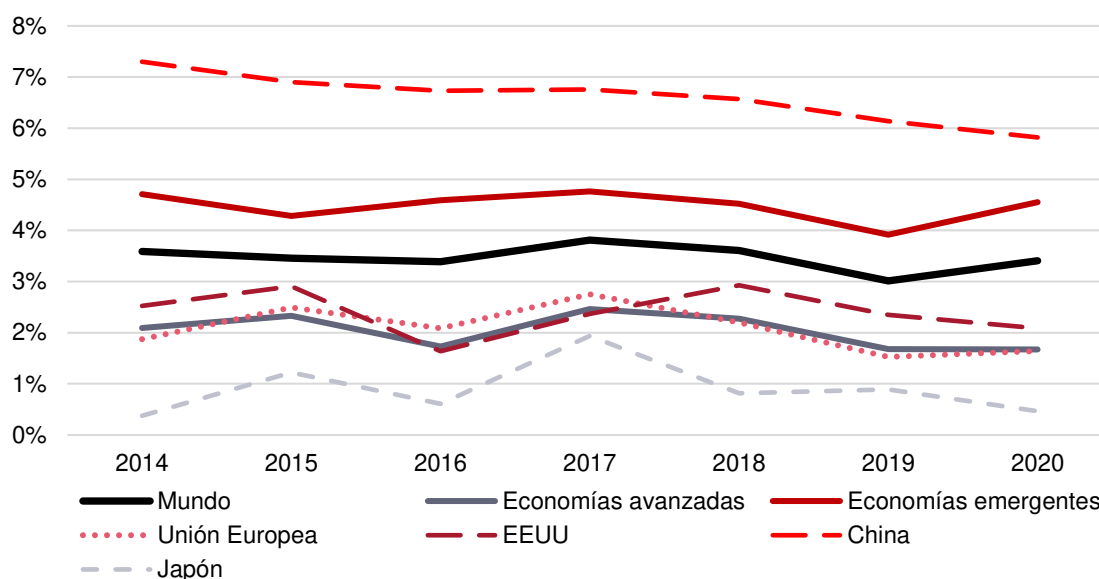
En definitiva, el escenario base para la economía mundial, europea y española para 2020 es favorable. Pero como muestran los movimientos de protesta en América Latina, el Brexit o el auge de los partidos nativistas xenófobos de extrema derecha en Europa, no es buena idea conformarse con una coyuntura macroeconómica saludable, sobre todo en situaciones de debilidad del contrato social y aumento de las incertidumbres geopolíticas.

A continuación revisaremos primeramente el desempeño previsto de la economía mundial en 2020, para posteriormente analizar los principales focos de riesgo que podrían alterar tal escenario, y por último finalizar con unas conclusiones.

Perspectivas moderadamente optimistas para la economía mundial

Tras un 2019 en el que la expansión de la economía global fue la más débil de la última década, el escenario base de las previsiones del Fondo Monetario Internacional (FMI) es que en 2020 el dinamismo repunte cuatro décimas porcentuales, permitiendo a la economía global volver a crecer por encima del 3% (véase la Figura 1). La mejora vendría impulsada tanto por un ligero ascenso de la inversión como por la recuperación del comercio internacional, que podría aumentar alrededor del 3% tras un escuálido crecimiento del 1,1% (el tercer peor dato del presente siglo) en 2019.

Figura 1. Tasa de crecimiento de la economía mundial



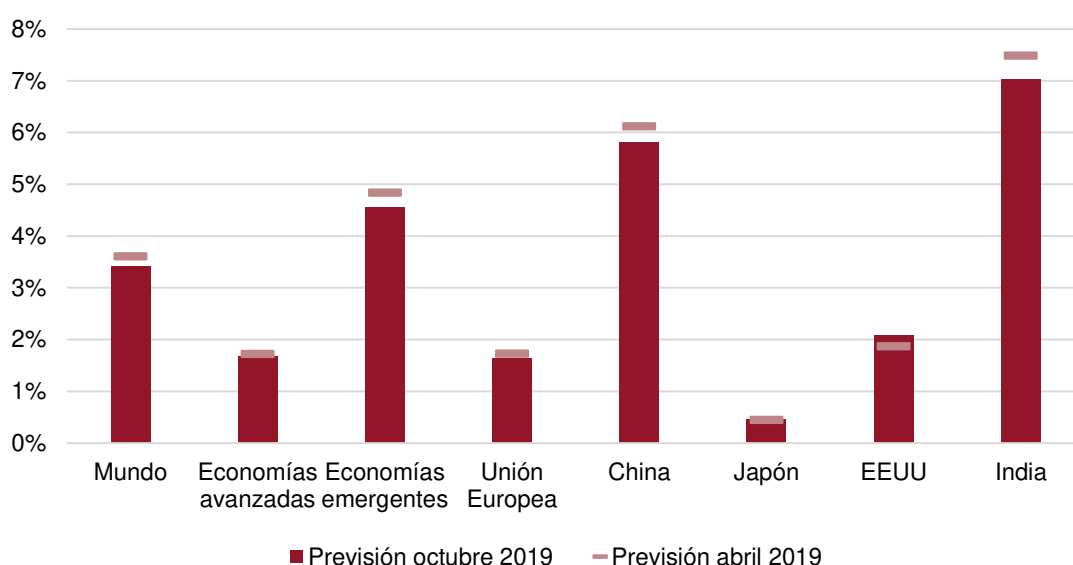
Fuente: Fondo Monetario Internacional, *Perspectivas de la economía mundial*, octubre de 2019.

Sin embargo, esta mejora del crecimiento global está generada, sobre todo, por la aceleración en algunas economías emergentes que lo pasaron especialmente mal el año pasado, como Argentina, Turquía, Arabia Saudí, México, Rusia o Brasil. Además, aunque tanto la India como otras economías asiáticas podrían aumentar su ya rápido crecimiento, China, que se encuentra en una **desaceleración económica estructural** desde hace ya varios años, podría crecer por primera vez en 40 años por debajo del 6%. El menor crecimiento chino, que además de ser lógico es saludable desde un punto de vista de equilibrios globales, no supone que el gigante asiático deje de ser una locomotora global (un 6% de crecimiento en China aporta hoy al PIB global mucho más que un 10% de crecimiento hace una década). El reto consiste en que las autoridades chinas sean capaces de hacer transitar su economía hacia un modelo de crecimiento menos basado en las exportaciones, la inversión y la industria y más apoyado en la demanda interna, el consumo y los servicios sin pasar por una crisis, algo cada vez más complicado en un contexto de enfrentamiento con EEUU.

En las economías avanzadas, el crecimiento continuará desacelerándose ligeramente, siguiendo la pauta de los últimos años. EEUU, en año electoral, seguirá creciendo por encima del 2%, y el presidente Trump, consciente de que un frenazo económico dificultaría su reelección, hará todo lo que esté en su mano para acelerarlo, y seguirá

presionando a la Reserva Federal para que rebaje los tipos de interés y deprecie el dólar. Los países de la zona euro, el Reino Unido y Japón continuarán, en términos generales, con crecimientos débiles (en especial Alemania e Italia), destacando España como uno de los países grandes de la zona euro más dinámicos. En todo caso, para todos los países desarrollados, la baja inflación (a pesar de los estímulos monetarios), el reducido crecimiento de la productividad y la persistente desigualdad, resultan cada vez más preocupantes, sobre todo en un ambiente de rápido envejecimiento de la población que alimenta las tesis de “estancamiento secular” y reavivan los debates sobre el uso de la política fiscal en un ambiente de bajos tipos de interés que permitiría acometer inversiones públicas a un coste muy reducido.

Figura 2. Evolución de previsiones de crecimiento del FMI para 2020



Fuente: Fondo Monetario Internacional, *Perspectivas de la Economía Mundial*, abril de 2019 y octubre de 2019.

En todo caso, y aunque la expansión económica que estamos viviendo sea una de las más largas (aunque no vigorosa) de la historia reciente de los países avanzados (sobre todo en EEUU), cabe señalar que este crecimiento no está generando desequilibrios importantes: el endeudamiento privado es bajo y la inflación está contenida. Como las expansiones no mueren de viejas, y aunque en algún momento llegará una recesión, no parece probable que ésta se vaya a producir este año. Además, cuando la temida recesión llegue, no debería ser tan intensa como la anterior (que en el caso europeo y español además fue doble). Aunque el precio de algunos activos podría estar inflado tras años de expansión monetaria, no parece haber síntomas de burbujas generalizadas, lo que lleva a pensar que la próxima recesión debería ser suave y corta y no ir acompañada de una crisis financiera como la anterior.

EEUU, China e Irán serán los tres epicentros de la incertidumbre económica mundial...

A lo largo de 2020 el principal foco de inestabilidad económica estará asociado al impacto de la política exterior estadounidense. Lo sustantivamente distinto de este año podría ser que la tensión con Irán (y sus ramificaciones en Oriente Medio) podría tomar el relevo a la tensión con China (y Corea del Norte). Un presidente Trump en campaña electoral y amenazado por el *impeachment* es todavía más imprevisible, por lo que no es descartable una escalada en el conflicto con Irán, que además de desencadenar algún tipo de contienda bélica y/o desestabilizar la región más compleja del planeta, se traduciría en una peligrosa escalada en el precio del petróleo que reduciría el crecimiento global y sería especialmente negativo para países muy dependientes del petróleo importado, como España.

Sin embargo, la rivalidad y la lógica de la *confrontación económica y tecnológica* entre EEUU y China, que es y será el elemento central de las relaciones internacionales del siglo XXI y que ha estado generando enorme incertidumbre durante los últimos años, podría suavizarse durante 2020 ya que una distensión transitoria podría resultar conveniente para ambas potencias. Esto supone que, en el campo de la confrontación comercial, tras dos años de escalada proteccionista en los que los aranceles estadounidenses a los productos chinos han subido en promedio del 3% al 20% (y los chinos a los productos estadounidenses del 8% al 20%), existe un acuerdo por el que ambas potencias se han comprometido a no elevarlos más. Aunque los aranceles existentes no se eliminarán y nadie sabe cuánto durará esta tregua, el acuerdo podría reducir la incertidumbre, que es lo que mayor impacto negativo sobre el crecimiento ha tenido durante los últimos años al frenar muchas decisiones de inversión.

En todo caso, Trump continuará con sus políticas proteccionistas. Por una parte, podría imponer aranceles sobre la importación de automóviles a lo largo del año apoyándose en la dudosa justificación de la protección de la seguridad nacional, lo que afectaría especialmente a los países de la zona euro, en particular a Alemania. El presidente ya ha indicado que, una vez alcanzada la tregua con China y aprobada la nueva versión del acuerdo de libre comercio con Canadá y México (el NAFTA 2.0, rebautizado como USMCA), se centrará en “reequilibrar la relación comercial con la UE”. Los aranceles que ya impuso a productos europeos como compensación por las ayudas públicas a Airbus a finales de 2019 dejaron claro que las amenazas de EEUU deben ser tomadas muy en serio. Por lo tanto, la UE debería asumir que la escalada de tensión irá a más y que las negociaciones entre la UE y EEUU para un limitado acuerdo de libre comercio que están en marcha no llegarán a buen puerto.

Por otra parte, y esto también es especialmente preocupante para la UE, EEUU continuará bloqueando el funcionamiento y la reforma de la OMC. Tras meses de negativa estadounidense a nominar jueces para el mecanismo de apelación del sistema de resolución de conflictos de la OMC, considerado como la joya de la corona de la institución, el pasado diciembre dicho mecanismo dejó de funcionar. Aunque la UE está trabajando en un sistema temporal paralelo, nada garantiza que este vaya a funcionar, por lo que podríamos encontrarnos ante el fin de la OMC tal y como la conocemos. Esto vendría a sumarse al *boicot estadounidense* a prácticamente todas las instituciones multilaterales supranacionales, dificultando la gobernanza de la globalización, dando

alas al nacionalismo y erosionando el sistema de reglas y derecho internacional con el que tan cómodos se sienten los europeos.

Aunque el propio EEUU ha mostrado su preferencia por tener algún tipo de marco regulatorio internacional para el comercio más allá de los acuerdos bilaterales que está negociando, lo cierto es que es muy poco probable que se pueda llegar a una reforma global de la OMC (que incluya el funcionamiento de su mecanismo de apelación, pero también muchos otros temas) mientras Trump ocupe la Casa Blanca. De hecho, cada vez parece más claro que EEUU pretende volver al GATT, en el que no había ninguna autoridad supranacional capaz de restringir su autonomía en materia comercial y donde la única vía para la solución de diferencias era la negociación bilateral. De ser así, y sobre todo si Trump resulta reelegido, nos encontraríamos ante una progresiva erosión de las cadenas de producción globales (que a día de hoy se sustentan en acuerdos comerciales sólidos y creíbles), que además podría acelerarse si la tensión entre EEUU y China continúa en el ámbito tecnológico. Aunque no haya nuevos aranceles sobre productos chinos, es probable que EEUU continúe restringiendo la actuación de las empresas tecnológicas chinas (entre las que destaca Huawei) por motivos de la seguridad y con el control de la tecnología 5G de telón de fondo, y presionando a los países europeos para que hagan lo mismo.

Por último, habrá que prestar atención a fenómenos internos con potencial desestabilizador tanto en China como en EEUU. En el primero caso, la gestión política de la desaceleración económica estructural que enfrenta el país (que reduce la legitimidad del régimen), cómo hacer frente a la elevada deuda (por encima del 300% del PIB entre la pública y la privada) y, sobre todo, el impacto de las protestas ciudadanas en Hong Kong y la respuesta de Pekín. En el caso de EEUU, más allá del aumento de la polarización en un año electoral acompañado de un *impeachment* al presidente Trump que casi con toda seguridad no saldrá adelante, habrá que estar atento a un posible repunte de la inflación, que podría llevar a la Reserva Federal a subir los tipos de interés y reduciría el crecimiento.

... pero también habrá que estar atentos a lo que pueda pasar en el resto del mundo

En cualquier caso, aunque EEUU, China e Irán sean los tres epicentros de la incertidumbre económica mundial, no deben ignorarse otros potenciales focos de inestabilidad.

En Europa los principales nubarrones en el horizonte parecen ir despejándose. Alemania ha esquivado la recesión, la rotunda mayoría conservadora en las elecciones británicas de diciembre de 2019 nos conducirá, seguramente, a un Brexit ordenado, los eurocríticos de la Lega en Italia están fuera del gobierno italiano, y los partidos proeuropeos continuarán manteniendo el control de las instituciones comunitarias durante la próxima legislatura. Sin embargo, esta nueva realidad es frágil. En primer lugar, no se antoja fácil que la Unión y el Reino Unido puedan lograr un acuerdo definitivo antes de que concluya el período transitorio el 31 de diciembre 2020, lo que haría sobrevolar de nuevo la amenaza de fuertes restricciones comerciales entre ambas partes según se acercara dicha fecha. Asimismo, las encuestas no dejan de indicar un ascenso en la popularidad de Salvini y su partido, por lo que en el momento en el que

se produzcan elecciones en el país transalpino es probable que vuelvan al gobierno en una posición de fuerza incluso mayor de la que gozaban anteriormente, lo que muy probablemente abocaría a la ruptura del diálogo con la Comisión en materia presupuestaria. En esta misma línea, el incremento de los diputados euroescépticos en el Parlamento Europeo junto a la solidez de algunos gobiernos del mismo cariz hacen prever serias dificultades a la hora de emprender las profundas reformas que la Unión necesita en los ámbitos económico y monetario, muy especialmente en lo relativo a la gobernanza del euro. Y todo ello en un contexto en el que la hostilidad con Rusia permanece latente y sin visos de remitir.

Al otro lado del planeta, la tensión también parecía rebajarse en Asia Oriental tras la visita de Donald Trump a Corea del Norte, la primera de un presidente estadounidense en el cargo. Pero el anuncio a comienzos de 2020 por parte de Kim Jong-un de la suspensión de la moratoria nuclear ante la falta de propuestas de EEUU, unido al abrupto deterioro de las relaciones entre Japón y Corea del Sur, han vuelto a elevar la incertidumbre en esta zona del continente asiático. En Oriente Medio, más allá de las tensiones generadas alrededor de Irán y su influencia en Irak y otros países de la región (siempre apoyados por Rusia), Turquía también podría ser sometida a sanciones de EEUU en caso de intensificar sus actuaciones en el Kurdistán sirio, si bien el peligro para la estabilidad de la zona podría no venir únicamente de disputas directas entre países. Así, la repetición de atentados y sabotajes como los acaecidos en 2019 en la estratégica instalación petrolífera saudí de Abqaiq o en el estrecho de Ormuz, donde transita en torno a un tercio del petróleo y el gas mundial transportado por vía marítima, también supondrían un duro golpe a la economía regional con implicaciones globales. Asimismo, buena parte de la atención en África se centrará en Argelia y en cómo el régimen intenta mantenerse tras la renuncia de Abdelaziz Bouteflika, en un contexto de continuas protestas y de deterioro económico.

Por último, en América Latina continuará la incertidumbre política vinculados a las protestas ciudadanas que proliferaron durante 2019 desde Ecuador a Chile, pasando por Colombia, Bolivia, Perú y, por supuesto, Venezuela. Aunque el origen de las mismas ha sido diverso, en todas puede apreciarse una desafección asociada tanto por el incremento de la desigualdad como por el deterioro institucional. Al margen de estas movilizaciones populares, también habrá que estar atentos a las primeras medidas de carácter económico que tome el nuevo gobierno argentino liderado por el peronista Alberto Fernández, que en principio parece que serán más moderadas de lo esperado y contribuirán a estabilizar la economía argentina y evitar el temido *default*. El rumbo que tome el gobierno argentino también será clave para ratificar el acuerdo comercial y político alcanzado entre Mercosur y la UE, que tan importante resulta para los intereses de España.

Conclusiones

Como hemos visto, los principales elementos de riesgo que se cernían sobre la economía mundial en 2019 parecen haberse disipado. Aunque el largo ciclo económico de crecimiento está mostrando algunos signos de agotamiento y alimentando una desaceleración económica a nivel global, especialmente en los países avanzados, nada indica que tengamos una recesión a la vuelta de la esquina.

No obstante, existen algunos elementos que podemos catalogar como de “incertidumbre radical”, que pueden llevarnos a cuestionar los modelos que utilizamos para anticipar el futuro próximo. Tienen que ver con cambios estructurales que todavía no sabemos cómo debemos interpretar, como el claro deterioro del orden liberal internacional basado en instituciones y reglas, el impacto del cambio tecnológico y el envejecimiento sobre el cada vez más debilitado “contrato social” en las democracias avanzadas, el creciente descontento social en muchas regiones del mundo que está erosionando el funcionamiento de la democracia liberal, la extraña y difícil de interpretar “nueva normalidad” de bajos tipos de interés y bajo crecimiento de la productividad, o las incertidumbres asociadas a la necesidad de cambiar de modelo para hacer frente al cambio climático. Y todo ello en un escenario de rivalidad económica y tecnológica entre EEUU y China que marcará el rumbo del siglo XXI.

Sin embargo, más allá de estos interrogantes, que nos acompañarán durante toda la década que comenzamos, el escenario base, el más plausible, es el de mantenimiento de un crecimiento moderado.