

→ COYUNTURA

"La inversión exterior en empresas y activo



2015, EL CRUDO.

RUSIA Y GRECIA

"CON TODO, 2015 APUNTA GLOBALMENTE A UNA MEJORA ECONÓMICA, CON ACORTAMIENTO DE DISTANCIAS ENTRE LAS TASAS DE CRECIMIENTO –MÁS LOS DESARROLLADOS, MENOS LOS EMERGENTES– CON CHINA CRECIENDO AL 7%, EE UU AL 3% Y LA EUROZONA EN TORNO AL 1%, CON ESPAÑA ENTRE LOS PAÍSES EN CABEZA"

En 2014 la mayoría de economías avanzadas ha dejado atrás la "Gran Recesión". 2015 se inicia marcado por la súbita caída del crudo y la incertidumbre en cuanto a la continuidad de Grecia en el euro. La primera, independientemente de su causa y de su impacto en Rusia y otros productores, tendrá un efecto neto positivo en el crecimiento global, en especial el europeo y asiático, por transferencia de rentas entre países productores y consumidores. La segunda permitirá, a partir del 25 de enero, una aclaración definitiva de la postura de Grecia en cuanto a su mantenimiento en la eurozona.

A pesar de todo, 2015 apunta globalmente a una mejora económica, con acortamiento de distancias entre las tasas de crecimiento globales (más los desarrollados, menos los emergentes) aunque con mantenimiento del esquema general: China creciendo en torno al 7%, EE.UU. al 3%, la eurozona en torno al 1% (con España entre los países en cabeza).

EL CRUDO, -50% EN EL ÚLTIMO MES

Es pronto para saber en qué precios tenderá a estabilizarse el crudo, que hoy cotiza en torno a 50 \$/barril frente a los más de 100 \$/barril en los últimos cuatro años. Asumiendo que se estabilice en el futuro próximo en torno a 60 \$/barril, el impacto de este cambio tendría los siguientes efectos, en una estimación rápida:

– Para Rusia: una caída del PIB de en torno al 4% en 2015. La paralela depreciación del rublo (-40% vs dólar en 2014) permitirá previsiblemente mantener en rublos los sueldos públicos (que no su poder adquisitivo) y podría dar un giro a la política industrial, hasta ahora conforme con importar muchos productos básicos que Rusia debería ser capaz de producir por sí sola. La fuga de capitales y la drástica subida de tipos de interés (los oficiales ya en 17% desde el 9,5% previo al desplome) suscitarán dudas

españoles casi se duplicó en 2014, acercándose a los 50.000 millones”

■ TEXTO: OFELIA MARÍN-LOZANO | FOTOS: ARCHIVO

acerca de un eventual impago. Pero el holgado nivel de reservas con respecto a la deuda en dólares no lo hace previsible, al menos en los dos próximos años.

– Para otros productores: además de la ralentización económica, es de esperar el fin de la exuberancia en los presupuestos estatales (Venezuela, Ecuador, Bolivia, países árabes...). Un mantenimiento de los precios actuales durante tiempo prolongado podría poner en serias dificultades a los productores de crudo de mayor coste (Iberoamérica).

– Para el crecimiento global: el efecto neto será positivo, por transferencia de rentas entre grandes compañías y estados de países productores y una amplia base de consumidores de países importadores. A título de ejemplo: Rusia exporta unos 2.000 mns de barriles equivalentes de petróleo al año, por lo que una caída del crudo de 40 \$/barril (en €, de unos 30 €/barril con la depreciación acumulada hasta la fecha) mermaría los ingresos nacionales del país en 60.000 M€ al año.

Esta cantidad es inferior a lo que se ahorrarían en importaciones de crudo sólo entre España, Francia e Italia, donde millones de consumidores medios verán reducida su factura media en gasolina en unos 300€ anuales (un auto que haga 20.000 km/año consume 10 barriles).

GRECIA, LA HORA DE LA VERDAD

La diferencia de renta per capita entre Grecia y sus vecinos (el PIB per capita de Grecia más que duplica el de Turquía y quintuplica el de Macedonia, Bulgaria y Albania) hace prever que los griegos, como el común de los mortales, aunque hablen con el corazón, decidan en última instancia (o lo haga la opción votada) con el bolsillo.

En caso de que en Grecia se opte por la permanencia, la solución más verosímil para lograrla pasaría por una inyección de fondos (inversiones, subvenciones) por parte de la Unión Europea, antes que por una reestructuración adicional de la deuda.

“El PIB per capita de Grecia más que duplica el de Turquía y quintuplica el de Macedonia, Bulgaria y Albania.

Esa diferencia de renta hace prever que los griegos hablen con el corazón y decidan al final con el bolsillo”

EL RESTO DEL MUNDO

En EE.UU. los datos indican que la economía crece con vigor, alrededor del 3%, y la Reserva Federal ha dado ya



El holgado nivel de reservas respecto a la deuda en dólares hace poco previsible el impago a corto.

por finalizada su política monetaria ultra-expansiva, esperándose una primera subida de tipos probablemente en el segundo trimestre de 2015. Mientras, la Unión Monetaria avanza muy lentamente y el BCE, a la inversa de la Fed, ha puesto en marcha un conjunto de medidas de expansión monetaria vía facilitación del crédito y compra de activos, algunas pendientes de concreción.

En el conjunto del área las diferencias entre países tienden a agrandarse,

contrastando la relativa fortaleza de Alemania y algunos países periféricos (en particular España, donde la inversión exterior en empresas y activos casi se duplicó en 2014, acercándose a los 50.000 M€... España podría superar el 2% de crecimiento previsto para 2015) con la debilidad de Francia e Italia.

Para los primeros el crecimiento en 2015 se espera superior al 1,5%, para los segundos inferior al 0,5%. Aunque el recorte del crudo, la depreciación del euro y el mantenimiento de los tipos de interés en niveles muy bajos podrían jugar a favor de un mayor crecimiento en toda la eurozona.

Japón se encuentra en recesión, a pesar de lo cual el Primer Ministro Shinzo Abe revalidó la mayoría absoluta en el parlamento, y el Banco de Japón prosigue en su programa de compra de activos.

Y los países emergentes continúan mostrando síntomas de pérdida de dinamismo, mayor en la medida en que es mayor su dependencia del sector exterior y del precio de las materias primas. China, el gran motor, sigue mostrando datos de signo mixto y el Banco de China prevé una ligera ralentización del ritmo de crecimiento hasta el +7,1% en 2015 desde el +7,4% previsto en 2014.

En Latinoamérica la atención se centra en Brasil, donde la reelección como Presidenta de Dilma Rouseff anticipa el mantenimiento de una política de compromiso con los acreedores e inversores (se han elevado los tipos de interés al 11,75% para combatir la inflación y se ha anunciado recorte en partidas asociadas a pensiones y subsidios de desempleo, con el objetivo de mantener el país en grado de inversión) a la vez que se avanza en la senda de lucha contra la pobreza extrema ya iniciada por su antecesor: “Hoy tenemos la primera generación de brasileños que no vivió la tragedia del hambre”. El coste será previsiblemente la continuación en 2015 de la situación de estancamiento económico de 2014. ■