

## **Tormenta en la economía mundial // Gonzalo Gómez Bengoechea**

El final del verano suele venir acompañado de inestabilidad meteorológica y financiera. En las últimas semanas hemos asistido a fuertes correcciones bursátiles en todo el mundo y a un creciente desconcierto sobre la situación de la economía internacional. Las dudas provienen de tres fuentes diferentes, fuertemente relacionadas: China, las economías avanzadas y las economías emergentes.

La economía China lleva años inmersa en una compleja transformación. La intención del gobierno es que el país reduzca su dependencia del sector exterior para favorecer un crecimiento basado en la demanda interna. Este proceso se ha visto entorpecido por algunas dificultades coyunturales: el enfriamiento de su sector inmobiliario, el exceso de deuda acumulada en el período 2000-2012, la moderación de la inversión... Todo ello ha ralentizado el crecimiento e incrementado las dudas sobre la capacidad del país para mantener su tradicional dinamismo. La economía mundial se ha visto golpeada por la crisis china a través de dos mecanismos. Primero, las empresas multinacionales con intereses en el país, han visto caer el valor de sus acciones, lo que ha contagiado al resto de mercados financieros. Segundo, aquellas economías más vinculadas con China prevén una contracción de su actividad derivada de la caída de las exportaciones y de la menor inversión.

En lo referente a las economías avanzadas debe separarse el caso de la Eurozona del de los Estados Unidos. La Eurozona está experimentando una recuperación frágil y moderada. Frágil porque depende, en buena parte, del bajo coste de la energía y de un tipo de cambio excepcionalmente depreciado. Moderada porque el impulso está llegando únicamente de economías como España o Irlanda. El segundo trimestre del año arrojó datos de crecimiento del Producto Interior Bruto (PIB) decepcionantes para la Eurozona (+0.4%), en general, y para Alemania (+0.4%), en particular.

La economía norteamericana ha mostrado una recuperación mucho más robusta. Tras un primer trimestre algo flojo, el PIB creció un 3.7% entre abril y junio y la tasa de desempleo en agosto se redujo hasta el 5.1%. El creciente riesgo inflacionario hace cada día más probable el incremento de tipos de interés por parte de la Reserva Federal. Esta perspectiva ha contribuido a que el dólar se haya apreciado un 15% en los últimos dos años.

Las economías emergentes se encuentran atrapadas entre la desaceleración China y la recuperación estadounidense. Desde el lado chino, la caída de la actividad se traduce en una menor demanda de materias primas, lo que está lastrando el crecimiento en países como Brasil, Rusia o Sudáfrica. Desde el lado norteamericano, el impacto ha llegado a través de dos vías. La primera de ellas es la caída de la inversión, que se ha desplazado a Estados Unidos en busca de una mayor rentabilidad derivada de la mencionada subida de tipos. La segunda es un incremento del peso de la deuda que los agentes económicos tienen denominada en dólares, como consecuencia de la depreciación de las monedas locales.

Es cierto que la economía global afronta un escenario post-crisis muy delicado: China necesita profundizar en la liberalización de su economía para favorecer el crecimiento, la Eurozona tiene pendiente una segunda fase de reformas que incrementen su fortaleza, Estados Unidos debe combatir la posible inflación resultante de su rápida recuperación sin que ello suponga una retirada brusca de los estímulos monetarios...

Pero la buena noticia es que los esfuerzos ya no se centran en combatir la crisis, sino en estabilizar la economía mundial durante la fase de recuperación. La agenda está clara. El objetivo es ponerla en marcha de la manera más eficaz posible, evitando nuevas nubes de tormenta.