



Shutterstock / Bumble Dee

Previsiones del FMI para 2023: Sin brotes verdes en el horizonte

Publicado: 11 octubre 2022 15:31 CEST

Sergi Basco

Profesor Agregado de Economía, Universitat de Barcelona

El Fondo Monetario Internacional (FMI) ha hecho público este martes su informe de otoño con la previsión de crecimiento de la economía mundial para 2023. Con un 2,7 %, 2023 se sitúa en el Top-3 de los peores años de las últimas décadas.

Es verdad que ni el FMI es el oráculo de Delfos ni sus economistas tienen bolas de cristal. De hecho, el Fondo revisa sus previsiones dos veces al año. No obstante, la publicación de sus revisiones genera titulares en los medios y todos los agentes económicos las leen con interés.

En este artículo comentaré las principales conclusiones que se derivan del *World Economic Outlook* de otoño de 2022, su interpretación y cómo afectan a la economía española.

Previsiones en caída

El FMI ha revisado a la baja la previsión de crecimiento global para 2023 pasando del 2,9 % en julio, al 2,7 % ahora. En los últimos 20 años solo en 2009 (en plena crisis financiera) y en 2020 (año poscovid) el crecimiento mundial ha sido inferior al 2,7 %.

Gran parte de la explicación a esta caída la encontramos en China, que comenzó el siglo siendo la principal locomotora mundial, con tasas de crecimiento promedio por encima del 10 por ciento. A partir de 2010 empezó una leve desaceleración, pero aún estaba creciendo a tasas cercanas al 8 por ciento. En cambio, para 2023 el FMI pronostica un crecimiento del 4,4 por ciento.

Con un crecimiento previsto de 0,5 % para la zona euro, no es ningún consuelo que 2023 sea solo el sexto peor año de los últimos 20 en previsión de crecimiento (en el caso europeo se deben añadir 2008, 2012 y 2013 a la lista de *anni horribiles*).

Esto va de inflación

El FMI ha titulado su informe de otoño *Countering the Cost-of-Living Crisis* (“Contrarrestar la crisis del coste de la vida”). Así, el tema principal de la economía global en estos momentos es el crecimiento de los precios. O sea, la inflación.

Los bancos centrales tienen como misión principal vigilar que la inflación se encuentre alrededor de una tasa de inflación objetivo. En el caso del Banco Central Europeo (BCE) el objetivo de inflación es el 2 por ciento. Si miramos su historia, veremos que, desde 2010, la inflación superó el 2 por ciento solamente en 3 años (2011, 2012 y 2021). Es más, en 4 años (2014, 2015, 2016 y 2020) la tasa de inflación fue inferior al 1 por ciento. Esto quiere decir que el BCE fue muy permisible con tasas de inflación substancialmente inferiores a su objetivo del 2 por ciento.

Ahora todas las instituciones económicas (incluido el FMI) están preocupadas por las altas tasa de inflación. Evidentemente, entrar en una espiral inflacionista con tasas de inflación de dos dígitos puede desestabilizar la economía. Pero ¿por qué fijar el tope en el 2 por ciento? ¿No podrían los bancos centrales tener como objetivo, por ejemplo, el 4 %? Por ejemplo, en 2010, Olivier Blanchard, por entonces economista jefe del FMI, publicó una nota proponiendo que el objetivo de inflación de los bancos centrales fuera del 4 por ciento, en lugar del 2.

La herramienta que tienen los bancos centrales para bajar la inflación es subir los tipos de interés. Cuando suben los tipos de interés las empresas quieren invertir menos y los hogares consumen menos bienes (comprar a crédito es más costoso, se destinan más recursos a devolver préstamos y obtener una hipoteca es más complicado). Por lo tanto, una subida de tipo de interés provoca una disminución de la demanda de bienes y bajan los precios.

Este no es el final de la historia, las empresas van a necesitar menos trabajadores, porque hay menos demanda de sus productos, lo que provocará un aumento de la tasa de paro. Esto sugiere que, cuanto menor sea el objetivo de inflación, más *sacrificio* se pedirá a los hogares.

El contraargumento para no flexibilizar el objetivo de inflación es que es una cuestión de credibilidad de los bancos centrales. Que si no cumplen su promesa de mantener una tasa de inflación estable va a ser más complicado utilizar la política monetaria en el futuro.

Mi respuesta sería que si no perdieron credibilidad cuando estuvieron 8 de los últimos 11 años con una tasa de inflación muy inferior al 2 % sin avisar de un cambio en su objetivo de inflación, no tendrían porqué perder credibilidad (de hecho, la ganarían) si eligen un objetivo del 4% y lo cumplen.

Las previsiones para España

El FMI ha bajado la previsión de crecimiento para 2023 en 8 décimas y pronostica un crecimiento del 1,2 %. Esta previsión del FMI representa la mitad del crecimiento estimado anunciado por la ministra de Economía el pasado martes. Uno entendería que el Gobierno modificase ahora la propuesta de los Presupuestos Generales del Estado, que se basan en una previsión de crecimiento del 2,1 %.

Sin referirse a ningún país en concreto, el informe del FMI recomienda contención en los presupuestos. Se pueden entender partidas presupuestarias para aliviar la subida de los costes de la energía, pero aumentos en otras partidas parecen más difíciles de justificar.

El informe del FMI señala que la bajada del PIB en España se deberá, como era de esperar, a una caída importante del consumo y de la inversión. La buena noticia es que la inflación bajaría del 8,8 por ciento en 2022 al 4,9 % en 2023.

Un poco contradictorio es que, según el FMI, esta bajada de PIB e inflación se producirá sin afectar la tasa de paro. De hecho, pronostican una leve caída de la tasa de paro del 12,7 % en 2022, al 12,3 % en 2023.

El consenso en economía (incluyendo trabajos del FMI) es que la relación entre crecimiento y tasa de paro es negativa (sube el crecimiento y baja la tasa de paro). Eso mismo se argumenta con la relación entre inflación y paro (aumenta el desempleo y baja la inflación paro). Por lo tanto, es poco probable que este escenario optimista de bajada de la tasa de paro se produzca.

Para concluir, todo indica que tardaremos un tiempo a volver a ver brotes verdes en la economía española.