



**Junto con la rebaja de las previsiones del PIB potencial, de forma más coyuntural, los países emergentes tienen que hacer frente al deterioro en los últimos meses de variables financieras.**

# Cíclico, potencial o las dos cosas

El último *World Economic Outlook* del FMI se salda con una revisión a la baja de las previsiones de crecimiento para la economía mundial. En concreto, ahora se anticipa un avance del PIB mundial del 3,6% en 2014, frente al 3,8% de hace unos meses. La clave de este recorte - pero lo que es más importante, de la incapacidad para repetir tasas de avance como las de 2010 (5,5%) - no se encuentra en la UME (de hecho, es la "sorpresa positiva"), ni en EEUU (parece haber alcanzado una velocidad de crucero en el 2,0%) sino en las economías emergentes.

La revisión a la baja de las previsiones de crecimiento en este bloque es generalizada y responde a dos causas que conviene conocer porque sus implicaciones son distintas. La primera causa tiene que ver con la capacidad de crecimiento a medio plazo, es decir, con el "crecimiento potencial". Está claro que este se ha ido reduciendo en los últimos años pudiéndose cuantificar en un punto porcentual. Así, el crecimiento potencial sería ahora del orden del 5,5%, frente al 6,5% que se estimaba hace unos años. Y es que, a medida que se van acumulando ejercicios de crecimiento del PIB

basados en la inversión empresarial y las exportaciones, se constata que es imprescindible un cambio de modelo hacia otro más dependiente del consumo de las familias. Y este es, en media, menos dinámico.

Pero junto con la rebaja de las previsiones del PIB potencial, de forma más coyuntural, los países emergentes tienen que hacer frente al deterioro en los últimos meses de variables financieras. El cambio de sesgo de la Reserva Federal a mediados de mayo anunciando una potencial retirada de los estímulos monetarios no convencionales (*tapering*) provocó una salida de capitales de los países emergentes, generando depreciación de sus divisas, caídas de las cotizaciones bursátiles y, lo que es más importante, repunte de los tipos de interés. Este endurecimiento de las condiciones monetarias, recientemente revertido al hilo de las menores expectativas de reducción de la compra mensual por parte de la Fed, impactará negativamente sobre el crecimiento. Este comportamiento de las variables financieras es el principal "motivo cíclico" de la revisión a la baja de las previsiones de crecimiento del PIB.

**DAVID CANO** es socio de Afi y director general de Afi, Inversiones Financieras Globales, EAFI.  
E-mail: dcano@afi.es

## TESORERÍA EMPRESAS



**SI SU EMPRESA FUNCIONA COMO UN RELOJ, OBTENGA MÁS RENDIMIENTO**

RENTABILIDAD PARA SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON DISPONIBILIDAD INMEDIATA

No piden ni el mínimo ni el máximo de inversión para acceder a sus condiciones. Disponibles en formato de inversión a corto plazo de 1 hora y permiten una mayor flexibilidad con total seguridad y disponibilidad.

### DEPÓSITO ÁGIL

- Desde solo 6.000,00 €
- Usted elige y dispone de plazos de inversión entre 1 y 30 días
- 100% del capital invertido garantizado
- Sin comisión de cancelación
- Con tipos de interés muy atractivos, variables en función del plazo

### UNIFOND DINERO, FI

- Inversión mínima: 170,00 €, con aportaciones posteriores sin límite
- Sin comisiones de ningún tipo por suscripción o reembolso
- Disponibilidad inmediata



Así pues, en las menores expectativas de crecimiento de las economías emergentes encontramos tanto un componente estructural como uno cíclico, a pesar de lo cual, seguirán avanzando a ritmos claramente superiores a los que exhiban las economías desarrolladas (5,0% vs 2,0%). Y ello, con elementos diferenciales respecto a la cri-

sis que sufrieron en 1997/98. Por ejemplo, el nivel de reservas en manos de sus bancos centrales (entre el 10% y el 15% del PIB), el escaso endeudamiento público (por debajo del 40% del PIB) o la posición superavitaria de sus balanzas por cuenta corriente ::

## TESORERÍA EMPRESAS



**SI SU EMPRESA  
FUNCIONA  
COMO UN RELOJ,  
OBTENGA MÁS  
RENDIMIENTO**

RENTABILIDAD PARA  
SUS PUNTAS DE TESORERÍA CON  
DISPONIBILIDAD INMEDIATA

No pierda ni un segundo cuando se trate de hacerle girar a sus condiciones. Disponibles los fondos de inversión a corto plazo de Unicaja y garantía de capital de rentabilidad, con total seguridad y disponibilidad.

### DEPÓSITO ÁGIL

- Desde solo 6.000,00 €
- Usted elige y dispone de plazos de inversión entre 1 y 30 días
- 100% del capital invertido garantizado
- Sin comisión de cancelación
- Con tipos de interés muy atractivos, variables en función del plazo

### UNIFOND DINERO, FI

- Inversión mínima: 170,00 €, con aportaciones posteriores sin límite
- Sin comisiones de ningún tipo por suscripción o reembolso
- Disponibilidad inmediata

