

INFORME SEMESTRAL DEL FMI SOBRE LAS PERSPECTIVAS DE LA ECONOMIA MUNDIAL (*)

Como de costumbre, a fines de septiembre el FMI ha publicado su informe sobre la situación y perspectivas de la economía mundial. Solía incluir una descripción, generalmente exacta y útil, de la situación económica del mundo, consejos, generalmente acertados, para mejorarla y pronósticos sobre la evolución futura.

Después del despiadado ataque del "*Financial Times*" el pasado enero, afirmando (con razón) que los pronósticos del FMI basados en modelos matemáticos muy sofisticados no habían sido capaces de prever la fuerte recesión del 1991-93, los economistas del FMI se han vuelto mucho más cautos, y aunque continúa haciendo un pronóstico sobre la evolución económica, el informe afirma cándidamente (página 56 del texto provisional inglés): "Esta proyección básica a medio plazo viene condicionada por varios supuestos técnicos y, por lo tanto, no representa necesariamente la evolución más probable". Un crítico avinagrado y negativo podría contestar que con ese grado de imprecisión no merece la pena molestarse en hacer pronósticos. Los economistas de FMI pueden defenderse alegando (con razón) que no sólo ellos, sino también todos los observadores económicos, se equivocaron, ya que nadie supo prever la crisis que se nos venía encima. De todos modos, el FMI ha hecho caso de la amonestación del "*Financial*" y ha rebajado grandemente la importancia que daba a los pronósticos, concentrando su informe semestral en lo que no sólo el "*Financial Times*", sino todos los críticos, reconocen que hace muy bien: la descripción de la situación de la economía y los consejos para mejorarla.

Como en sucesivos números de "*Cuadernos*" hemos ido describiendo los rasgos generales de la evolución de la economía mundial, no vamos a reproducir aquí la descripción de ésta contenida en el informe, limitándonos a un resumen muy somero centrado en los principales países.

Respecto al tercer elemento del informe, los consejos para mejorar la situación económica, quizá lo más notable es la virtual unanimidad de los expertos sobre la materia. Podríamos hablar de una ortodoxia del comportamiento de las autoridades monetarias, fiscales y responsables de la reforma de la infraestructura, que podría resumirse en los siguientes mandamientos:

- Vigilarás los tipos de interés, elevándolos con la antelación suficiente, un año, año y medio o incluso más, antes de que aparezcan los signos de inflación, y bajándolos en caso de recesión.
- Reducirás el déficit público para ayudar a las autoridades monetarias en su difícil tarea, y para reducir paulatinamente el porcentaje de la deuda pública sobre el PIB.

(*) Traducción, resumen y comentarios de Ricardo Cortes.

- Empezarás las reformas estructurales necesarias para incrementar los efectos del libre juego de las fuerzas del mercado, en especial luchando contra las disposiciones legales y acuerdos industriales, bancarios y comerciales restrictivos de la competencia.
- Reformarás el mercado de trabajo para hacerle más flexible, haciendo el despido más fácil y barato, reduciendo las indemnizaciones de despido, incrementando el adiestramiento de los trabajadores para que, en caso de paro, puedan encontrar pronto un nuevo trabajo, y permitiendo agencias privadas de busca de empleo en los países con monopolio estatal de esa función.
- Para evitar que los parados y grupos sociales desfavorecidos caigan en la miseria, examinarás las medidas de seguridad existentes, evitando la trampa de la pobreza; es decir, que la indemnización por paro sea demasiado alta, o se pierda si el parado encuentra un trabajo mal pagado, de modo que desanime al parado en su busca de nuevo trabajo.
- Fomentarás la creación de puestos de trabajo, rebajando lo más posible la aportación del empresario a la seguridad social, que en realidad es un impuesto sobre el trabajo, reemplazándola por otro impuesto, preferentemente el IVA.
- Evitarás medidas proteccionistas contra las importaciones, ya que, inevitablemente, dan lugar a represalias de los países perjudicados, de modo que todos acaban peor de lo que estaban.

El informe repite una vez más estos mandamientos. No está de más que lo haga, habida cuenta de la situación en muchos países y de las poderosas fuerzas sociales reacias a que se sigan.

Citaremos lo esencial de los principales capítulos del informe. Los comentarios del traductor van entre corchetes.

Visión de conjunto.

La recuperación de la economía mundial ha progresado y se ha hecho más firme. Sin embargo,

"Esfuerzos ulteriores son necesarios para promover la estabilidad financiera y la prosperidad económica a medio plazo. Un requisito crítico es asegurar un alto grado de estabilidad de precios... Igualmente importante es aumentar los esfuerzos en muchos países para... reducir la absorción del ahorro privado por el sector público, aliviando así la presión hacia altos tipos de interés... En todos los países, reformas estructurales para reforzar la acción de las fuerzas del mercado y aumentar la flexibilidad económica ayudarían a conseguir un crecimiento más fuerte y altos niveles de empleo."

Países industriales.

Aunque la recuperación se ha hecho más fuerte y amplia, los gobiernos se enfrentan con difíciles tareas, en especial reducir el elevado nivel de paro, lo que exige importantes reformas

en el mercado de trabajo, rebajar los grandes déficit gubernamentales que han producido elevados niveles de deuda pública. Aunque los déficit públicos habían bajado durante la expansión de los años 80, esta baja no ha sido suficiente para compensar la baja en el ahorro privado que comenzó a fines de los años 70. La consecuencia ha sido un alto nivel de tipos reales de interés y la bajada en el porcentaje de la inversión privada sobre el PIB. Déficit fiscales excesivos están afectando las expectativas de futura inflación en muchos países, a pesar de que casi en todos se han hecho progresos en reducir la inflación.

Hay que aumentar el ahorro nacional y rebajar la proporción de la deuda pública sobre el PIB. Otra condición fundamental para la prosperidad es un alto grado de estabilidad de precios, que se consigue, sobre todo, gracias a una política monetaria acertada, lo que no implica que deba ser siempre restrictiva:

"Dados los retrasos largos y variables hasta que la política monetaria surte efecto sobre la inflación, no es nada fácil calcular el grado de restricción o de permisividad necesarias en cada caso, y la experiencia sugiere que no hay una regla operacional simple -como, por ejemplo, el aumento de la cantidad de dinero- válida para todos tiempos y lugares. En la práctica, los reponsables de la política económica se basan en una amplia gama de indicadores financieros y económicos [con un considerable grado de discrecionalidad]".

"Los considerables movimientos observados recientemente en los tipos de interés a largo plazo son importantes para la política económica, aunque deben ser interpretados con cautela en vista de la posible intervención de factores temporales. En un cierto grado, la subida de los tipos a largo desde fines de 1993 parece reflejar un aumento en los tipos reales en el mundo entero, resultado del mayor crecimiento de la economía y de las expectativas de que la recuperación continúe y se extienda, que son cada vez más firmes. Esa subida es normal durante una recuperación. Sin embargo, el hecho de que los tipos reales a largo continuaron relativamente altos durante la recesión, y de que ahora estén cercanos a los altos niveles de los años 80, apunta a que se está intensificando la competencia para conseguir recursos financieros tanto entre inversores privados como entre los inversores privados y los públicos: esto realza la necesidad de que los gobiernos vayan reduciendo progresivamente su absorción de ahorros privados para que bajen los tipos de interés reales, permitiendo así las inversiones privadas, que son esenciales para el crecimiento a largo plazo en los países industriales, y para permitir también un flujo adecuado de recursos financieros a los países en desarrollo y a los excomunistas".

"El componente "seguro contra una futura inflación" en la subida de los tipos reales a largo debe ser muy pequeño en Alemania y Japón, donde hay capacidad productiva sin emplear y que tienen una historia de baja inflación. Las subidas más pronunciadas de los tipos en Gran Bretaña y EE.UU. parecen reflejar la fuerza de la recuperación en esas economías..., el reciente endurecimiento de la política monetaria en esos países debe aliviar miedos de una futura inflación. Muy preocupante es la subida sustancial del componente "seguro contra la inflación" en países como Italia, Suecia y Finlandia, donde la inflación es baja o está bajando y la capacidad productiva sin emplear es grande, pero donde hay riesgos de inflación debidos a elevados déficit fiscales, a la dificultad de controlar la inflación en el pasado y a otros factores específicos a cada país. *Igualmente, el elevado "componente seguro contra la inflación" en España refleja un pobre historial de lucha contra la inflación y preocupación ante*

el elevado déficit público. En esos países, hay una necesidad urgente de reforzar la consolidación financiera para conseguir una mayor credibilidad".

"Los recientes movimientos en los tipos de cambio en las monedas más importantes reflejan, en parte, los mismos factores que han influenciado los tipos a largo. En general, los países en que [se teme] la posibilidad de una futura inflación o de que continúe un alto déficit público han sufrido presiones a la baja tanto en sus bonos como en los tipos de cambio de sus monedas. La contrapartida ha sido la continua subida del yen, tan perjudicial desde el punto de vista cíclico, que ha prolongado la recesión en Japón hasta principios de 1994... Para que mejore la balanza exterior de EE.UU. a consecuencia de la depreciación del dólar, sin que contribuya a presiones excesivas sobre la demanda [que podrían desencadenar la inflación], es preciso que el ahorro nacional americano aumente sustancialmente respecto a la inversión interior, lo que depende sobre todo de intensificar el ritmo de la consolidación fiscal, [es decir, de reducir el déficit público]".

"Una serie de medidas estructurales requieren una atención urgente. En la mayor parte de Europa, el principal problema es el elevado paro estructural y su preocupante tendencia a ir aumentando con el paso del tiempo... Reducciones duraderas del componente estructural del paro requieren reformas fundamentales del mercado de trabajo, que incluyen rebajar y reestructurar el subsidio de paro, rebajar el salario mínimo en algunos países, reducir los costes del trabajo no incluidos en el salario, y reforzar los programas de adiestramiento. Esas reformas deben ir acompañadas por ajustes en los sistemas impositivo y de transferencias sociales [a los pobres] para tener en cuenta consideraciones de justicia social".

El informe contiene una descripción de la situación en los principales países industriales (acompañada, a veces, de consejos sobre la política a seguir), que resumimos así:

En EE.UU., la expansión ya ha causado un alto grado de utilización del aparato productivo. La inflación ya no continúa bajando, y el nivel de precios puede empezar a subir si el crecimiento del PIB excede de su potencial. Aunque el Fed ya tomó en Febrero medidas restrictivas, se necesitarán aumentos adicionales de los tipos para evitar el recalentamiento de la economía. Es preciso también continuar rebajando el déficit público, en especial controlando el aumento de los gastos sanitarios.

En Gran Bretaña, la recuperación progresa satisfactoriamente y podría continuar sin poner en peligro la estabilidad de precios: la inflación es muy baja, menos del 2,5%. La consolidación fiscal anunciada en 1993 ya ha conseguido notables bajas en los déficit cíclico y estructural. El informe aprueba la decisión del gobierno de subir los tipos el 12 de septiembre y aconseja seguir reduciendo el gasto público.

En Japón, parece que, por fin, la economía empieza a mejorar, aunque con vacilaciones. Sin embargo, las inversiones excesivas de la pasada década, la continuada deflación de precios de los activos y la sobrevaloración del yen apuntan a que la recuperación será lenta, al menos a corto plazo. El informe aconseja continuar con la política monetaria de muy bajos tipos para no poner en peligro la débil recuperación, y continuar con los paquetes (ya ha habido cuatro) de estímulo fiscal y con las reformas estructurales.

Alemania ya ha salido de la recesión: su recuperación se fortalece apoyada en las exportaciones, la construcción residencial y el aumento de inventarios, que estaban a muy bajo nivel. Ha ayudado la acertada política de baja de tipos del Bundesbank. Después de las últimas bajas, parece que ahora los tipos están a su nivel justo. Se han hecho progresos sustanciales en la reducción del déficit estructural consecuencia de la reunificación. El informe aconseja esforzarse en reducir los subsidios industriales y agrícolas, y redirigir la asistencia social y sanitaria para hacerla más eficiente.

En Francia, también avanza la recuperación, con lo que el paro, que alcanzó un máximo de 12,75% en mayo de 1994, ha dejado de aumentar. Ha ayudado la importante suavización de las condiciones monetarias desde finales de 1992, aunque los tipos, tanto a corto como a largo, continúan elevados. El elevado déficit público es, en parte, estructural; el informe aconseja rebajarlo para ayudar a que bajen los tipos de interés a largo. Aconseja también una reforma fundamental de los mercados de trabajo para ayudar a la creación de empleo y rebajar el elevado nivel de paro estructural.

En Italia, la salida de la lira del mecanismo de tipos de cambio del SME está produciendo una moderada recuperación basada en el aumento de las exportaciones. La inflación ha bajado a un poco más de 3,5%, el nivel más bajo desde hace 25 años. Se ha aprobado un programa de 5 años de consolidación fiscal que, si se cumple y continúan las privatizaciones, estabilizará la ratio [hoy enormemente elevada, aproximadamente un 125%] deuda/PIB. El informe aconseja intensificar los esfuerzos de consolidación fiscal para que bajen los tipos de interés, consiguiendo así un mayor crecimiento y alivio del Presupuesto.

Países en desarrollo.

Las recomendaciones del informe son las mismas que las de informes anteriores: para desarrollar la economía, es preciso dominar la inflación, fomentar el ahorro y llevar a cabo reformas estructurales que aumenten la eficiencia.

En algunos países en desarrollo, sobre todo en Latinoamérica, las inversiones privadas extranjeras han aumentado dramáticamente desde 1989, en gran parte debido a políticas económicas acertadas y a importantes reformas estructurales que han fomentado el crecimiento. Sin embargo, en algunos casos, un *mix* equivocado de una política fiscal laxa con una monetaria restrictiva ha resultado en tipos de interés muy altos; cuando bajen, es muy probable que los capitales que han venido atraídos por los altos tipos salgan de golpe.

Respecto a las economías del Africa Subsahariana, aunque el informe describe brevemente la triste situación actual, quizá no recalca suficientemente que en el marco político actual de tribalismo, anarquía y una administración parasitaria y corrompida no hay nada que hacer, y cualquier ayuda que reciban será en vano.

Otras cuestiones.

El informe dedica sus tres últimos capítulos a las siguientes materias:

1) *El reciente aumento de las entradas de capital en los países en desarrollo.* Describe la situación actual y sus causas, que son, por parte de los países receptores, los ajustes realizados poniendo en orden sus finanzas públicas, adoptando políticas monetarias contra la inflación y liberalizando sus economías con reformas estructurales, y por parte de los países industriales, la globalización de la economía mundial y la creciente liberalización de los mercados de capitales. Un rasgo muy favorable de la situación actual es el notable aumento de las inversiones extranjeras directas.

El informe se ocupa también de las medidas defensivas que algunos países en desarrollo ha tenido que tomar para evitar que fuertes entradas de capital extranjeras tengan efectos desfavorables, como un apreciación excesiva de la moneda nacional.

2) *Estabilización, transformación y ajuste fiscal en los países en transición.* El informe describe la situación distinguiendo entre los países como la República Checa, Eslovaquia, Hungría, Polonia, los Bálticos y Albania, que han realizado con éxito un ajuste financiero y una ambiciosa liberalización, consiguiendo, con serios sacrificios, crear el entorno necesario para un crecimiento duradero, y otros, como las repúblicas sucesoras de la antigua Unión Soviética en los que la transformación a una economía de mercado se está realizando con graves dificultades, de modo que sus PIB seguirán bajando durante 1994.

3) *El último capítulo, los logros económicos de la postguerra,* celebrando el 50 aniversario de la Conferencia de Bretton Woods que creó el Banco Mundial y el Fondo, repasa la evolución económica de esos 50 años, y reitera una vez más sus bien conocidos consejos para conseguir que la presente recuperación sea firme y duradera.