

PERSPECTIVAS ECONÓMICAS MUNDIALES SEGÚN EL FMI(*)

Como todos los años en octubre y mayo, el FMI presenta este octubre las perspectivas económicas semestrales de la economía mundial. Las resumimos a continuación, añadiendo si procede, breves comentarios entre corchetes. Como este número de *Cuadernos* se cierra el 22 de Septiembre, no ha sido posible incluir en él también las conclusiones de la Asamblea General del FMI y del Banco Mundial que tuvo lugar en Hong-Kong el 23 y 24 de septiembre. De todos modos, no va a diferir gran cosa de los pronósticos, a juzgar por el informe anual que presentará el *staff* del FMI a la Asamblea, del que hemos podido disponer.

Visión de conjunto

El FMI no puede ser más optimista: espera que el crecimiento este año y el que viene sea entre el 4 y el 4,5%, el más fuerte en la última década, apoyado en un crecimiento sólido con baja inflación en EE.UU. y en el Reino Unido, en la creciente recuperación en Europa continental a pesar de la persistente debilidad de la demanda en alguno de los grandes países de la misma, en una tendencia a un crecimiento robusto en la mayoría de los países en desarrollo, especialmente en China, y en muchas otras partes de Asia a pesar de las recientes turbulencias en los mercados financieros de Asia Sudoriental, y en indicios de que está acabando el descenso del PIB en Rusia y en el conjunto de los países excomunistas. Hay que hacer notar sin embargo que los tres previos episodios de crecimiento relativamente fuerte desde el principio de los años 70 fueron seguidos de un descenso generalizado de su ritmo, e incluso de recesión en muchos países. ¿Podría ocurrir lo mismo ahora?

[El FMI hace bien en estar receloso. El optimismo actual sobre el futuro económico es preocupante y recuerda un poco a los años

locos de la década de los 20 que acabaron en el *crash* de 1929. Greenspan tiene razón cuando previene contra la "exhuberancia irracional de los mercados"].

Hay motivos para pensar que la presente expansión podría extenderse a la próxima década: Primero, hay relativamente *pocos indicios de las tensiones y desequilibrios que suelen presagiar una baja en el crecimiento*: la inflación global continúa baja y el propósito de los gobiernos de continuar con sus políticas de estabilidad de precios es quizá el más firme desde el fin de la Segunda Guerra Mundial; se están reduciendo los desequilibrios fiscales en muchos países, lo que ayuda a contener las expectativas de inflación y las subidas de los tipos reales de interés; y los tipos de cambio entre las principales divisas, teniendo en cuenta las condiciones cíclicas relativas, son en general consistentes con sus datos fundamentales a medio plazo.

Segundo, *las divergencias cíclicas entre las economías avanzadas no son excesivas*, y hay márgenes considerables de capacidad sin utilizar en Japón y en Europa continental. Un futuro crecimiento fuerte en esos países debería contribuir a mantener la demanda y actividad globales cuando se desacelere el crecimiento en los países que han alcanzado una fase avanzada en su expansión, especialmente EE.UU., el Reino Unido y varias pequeñas economías avanzadas.

Tercero, parece probable que continúe *robusteciéndose la presente recuperación en los países excomunistas* [llamados por el FMI países en transición, terminología que utilizaremos en adelante] al mismo tiempo en que cada vez más países exitosos del Tercer Mundo ofrecen nuevos mercados y disponen de nuevas capacidades productivas; esta evolución está estimulando el comercio y el crecimiento en

todo el mundo, además de ayudar a contener las presiones inflacionistas. Teniendo en cuenta la combinación del potencial de los países en desarrollo y en transición para aproximarse a los países avanzados y los efectos beneficiosos sobre la productividad de los avances tecnológicos y de una globalización creciente, el ritmo sostenible de crecimiento mundial del PIB puede que sea algo más fuerte que el del cuarto de siglo pasado desde la primera crisis del petróleo.

Este optimismo no debe hacernos olvidar que hay *muchos riesgos y fragilidades* que pueden afectar a la economía mundial. Los más importantes son:

Riesgos de recalentamiento. Aunque la inflación está a niveles muy bajos no vistos desde el principio de los años 60, podrían reaparecer presiones inflacionarias, especialmente en países que han alcanzado un alto porcentaje de utilización de recursos. Para evitarlo es preciso vigilancia contra recalentamientos, no sólo en los mercados laboral y de productos, sino también en los de activos, y requiere una acción preventiva cuando aparezcan las primeras señales. Problemas debidos a fuertes alteraciones en los precios de los activos aparecieron a finales de los años 80 y principios de los 90, sobre todo en Japón pero también en Australia, el Reino Unido, EE.UU. y Suecia; en algunos casos afectaron la salud de los sistemas financieros. Más recientemente algunos mercados emergentes, sobre todo en Asia Sudoriental, han experimentado dificultades similares en su sector inmobiliario. A pesar de alguna corrección en agosto hay motivos de preocupación sobre el alto nivel de las Bolsas, que podría basarse en expectativas poco realistas sobre las perspectivas de futuros beneficios y de bajos tipos de interés. Una importante corrección de los precios de las acciones, si ocurriese, podría afectar negativamente la confianza y la actividad económica. [Una advertencia muy acertada del FMI.]

Incertidumbres sobre la Unión Monetaria Europea (UME). La considerable convergencia de tipos de interés entre los posibles futuros miembros de la UME parece sugerir que los mercados financieros creen que ocurrirá en las fechas previstas, de modo que el euro entre en vigor en Enero de 1999. Sin embargo la opinión de los inversores puede cambiar, si estiman que la posibilidad de respetar el calendario se

ve amenazada. En este caso es posible que la prima de riesgo en el tipo de interés pueda aumentar en algunos países, mientras que las divisas de otros se vean sometidas a presiones al alza perjudiciales. Análogamente la confianza bajará si el crecimiento resulta insuficiente para reducir el paro en Europa; en algunos casos podría aparecer el riesgo de acudir a medidas fiscales contraproducentes, incompatibles con los requisitos de la UME.

Sostenibilidad de los flujos de capital a países emergentes de economía de mercado. En los últimos años diversos factores han contribuido a flujos récord de capital a dichos países y a la consiguiente baja de los diferenciales de rendimientos, entre ellos la tendencia hacia un sistema financiero global más abierto y las políticas económicas cada vez más exitosas de muchos países receptores. Pero la disponibilidad de esos flujos y sus costes están también influidos por las condiciones cíclicas globales y son vulnerables a altos tipos de interés en los mercados financieros mundiales y a la percepción de que grandes déficit de cuenta corriente —la contrapartida de entradas de capital— pueden no ser sostenibles en todos los casos. La crisis de Méjico a fines de 1994 y más recientemente las presiones financieras en Tailandia y otros países de Asia Sudoriental subrayan la importancia de seguir políticas macroeconómicas disciplinadas y de disponer de sectores financieros robustos. Han puesto de relieve también el riesgo y los costes de los cambios en el sentimiento del mercado, potencialmente muy dañinos, entre ellos, el peligro de reacciones muy fuertes en los mercados financieros y de contagio a otros países cuando no se pone remedio a tiempo a flaquezas críticas en la política.

Perspectivas en las economías avanzadas

[El FMI ha cambiado su nomenclatura: son las antes llamadas economías industriales]. Una gran estabilidad de precios es un logro impresionante en casi todas. En 1996 la inflación fue, como media, de un 2,5%, y tan sólo en cuatro de estos países se situó por encima del 5%. Sin embargo en variación del PIB y del empleo las diferencias han sido mucho mayores, sobre todo en el último. Mientras EE.UU., Reino Unido y varios países avanzados pequeños funcionan con un alto nivel de utilización de recursos, Alemania, Francia e Italia han sufrido

prolongadas debilidades económicas acompañadas por una subida dramática del paro hasta niveles récord desde la Segunda Guerra Mundial. Las condiciones para la recuperación han mejorado gradualmente, pero pocos esperan que vaya a bajar notablemente el paro.

No puede decirse que la evolución económica tan poco satisfactoria de Alemania, Francia e Italia se deba al entorno exterior. Al revés, sus mercados exteriores están en expansión y sus exportaciones han sido su mayor estímulo económico en los últimos años. Así se estima que entre 1992 y 1997 la balanza exterior real mejoró un 1,8% del PIB en Alemania (la mayor parte de la mejora en 1996 y 1997), 2,5% en Francia y 5,5% en Italia, lo que indica claramente que la fuente de debilidad es interna, y de hecho, la demanda interna ha aumentado menos del 1% en el conjunto de los tres países en los últimos cinco años.

Hay algunos de factores que explican esta falta de vigor:

Rigidez en el mercado de trabajo. Es evidente que la falta de flexibilidad de los mercados laborales europeos ha aumentado la debilidad de la actividad económica al mismo tiempo que la rigidez de los mercados de productos puede haber impedido el ajuste del sector privado a la retirada de estímulos fiscales. Algunas medidas tomadas en el mercado de trabajo, tales como compartir el trabajo y jubilaciones anticipadas, con el fin de reducir el paro, puede que hayan debilitado el crecimiento ante una menor oferta de trabajo cualificado y el incremento de la carga impositiva y el coste del trabajo.

Factores de confianza. Aunque es difícil calibrarlos separados de otras fuerzas, los retrasos en enfrentarse con las causas básicas del paro estructural y los desequilibrios fiscales pueden haber afectado la confianza de los empresarios, mientras que las reducciones de empleo, consecuencia del elevado coste del trabajo, han aumentado la inseguridad de los trabajadores y debilitado la confianza de los consumidores. El recurrir demasiado a aumentos de ingresos para reducir los déficit fiscales en vez de contraer el gasto público puede también haber desanimado el consumo y la inversión. Probablemente las continuadas incertidumbres sobre la posibilidad de respetar el

calendario de la UME han afectado negativamente a las inversiones de las empresas.

Política monetaria. El suavizamiento progresivo de las condiciones monetarias en Alemania y el resto de Europa en 1993 y principios del 1994, y unas primas de riesgo de los tipos de interés a largo plazo decrecientes en general, jugaron un papel significativo en la primera fase de la recuperación en 1994. Como este impulso inicial no desembocó en una expansión autosostenida, debido en parte a los efectos de un marco alemán demasiado fuerte a principios de 1995, los tipos de interés se rebajaron aún más en 1995 y principios del 1996. Sin embargo aunque la política monetaria, bien avanzado el año 1993, ayudó a sostener la demanda, un suavizamiento de las condiciones monetarias algo más rápido e intenso podría haber robustecido la recuperación sin poner en peligro la estabilidad de precios. La subida de los tipos a largo en 1994 hizo que se retrasara ese suavizamiento, justificado luego por la ausencia de tensiones inflacionarias, un paro cíclico significativo, la considerable baja de los estímulos fiscales, y niveles deprimidos de confianza en consumidores y empresarios. Desde agosto de 1997, cuando una mayor debilidad de las divisas participantes en el MTC (Mecanismo de Tipos de Cambio del Sistema Monetario Europeo) frente al dólar y la libra supuso un estímulo adicional, las condiciones monetarias en Europa continental parece que apoyan suficientemente la recuperación incipiente.

Los movimientos de los tipos de cambio de las principales divisas desde la primavera de 1995 han corregido anteriores desalineamientos y la actual configuración de tipos es en general apropiada dadas las respectivas posiciones cíclicas. En concreto, los presentes valores relativamente altos del dólar y de la libra, comparados con las monedas de Japón y Europa continental, están ayudando a contener potenciales presiones inflacionista en países donde la utilización de la capacidad productiva es alta, y al mismo tiempo están apoyando la recuperación en países donde la actividad económica continúa floja. Aunque algunos de esos movimientos recientes de los tipos de cambio apuntan a un posible aumento de los desequilibrios exteriores, se puede esperar que cambien de signo cuando las condiciones cíclicas se hagan más equilibradas.

[A continuación el informe examina la situación en los diferentes países. Por falta de espacio nos limitaremos a los más importantes].

EE.UU. Aunque está ya en el séptimo año de expansión continúa un sólido crecimiento del PIB y del empleo unido a una baja inflación y a una reducción de los desequilibrios fiscales, reflejando una política macro económica prudente [el gran acierto de Greenspan] junto con un sector privado muy dinámico y un mercado laboral muy flexible. Aunque desde 1994 hay una tendencia al aumento de los salarios, las presiones salariales han sido menos pronunciadas que en los ciclos anteriores y otros factores temporales han ayudado a rebajar la inflación. El Fed ha endurecido moderadamente su política monetaria pero la subida continuada de la bolsa y la robustez de la confianza de consumidores y empresarios sugieren que persiste el riesgo de recalentamiento. Por ello es probable que sea necesario endurecer la política monetaria. Se han conseguido reducciones importantes en el déficit total y estructural, y se espera que la mejora continúe en 1997 gracias a mayores ingresos fiscales generados por una economía vigorosa. El acuerdo sobre presupuesto equilibrado alcanzado en Agosto de 1997 promete suprimir el déficit el año 2002.

Japón. La recuperación se robusteció a fines de 1996 y principios de 1997 gracias a un aumento de la demanda interior y las exportaciones netas empezaron a recuperarse debido a la baja del yen, desde niveles excesivos a principios de 1995. Sin embargo, la actividad económica cayó fuertemente en el segundo trimestre debido a una subida en el impuesto sobre las ventas el primero de abril. Aunque se espera una recuperación en la segunda mitad de 1997 se calcula que el crecimiento en 1997 será sólo del 1 al 1,25%. Si la recuperación se debilita en la segunda mitad de 1997 será necesario considerar medidas fiscales para apoyarla. Se espera que en 1998 el crecimiento suba a un 2 ó 2,25%, aunque las repercusiones de la reciente crisis en Asia Sudoriental pueden ponerlo en peligro. No se espera que suban los tipos de interés oficiales [ahora muy bajos] hasta que la recuperación sea firme. A medida que ésta progresa el yen debería subir, lo que ayudaría a reducir el excesivo superávit de la balanza de pagos.

Alemania y Francia. Parece que su crecimiento se fortalece después de su debilidad en

1995 y 1996 debido sobre todo a las exportaciones, ya que la demanda interior continúa relativamente baja, en especial en la rama de la construcción, a pesar de el sentimiento de los empresarios ha mejorado la confianza de los consumidores, debido, entre otras causas, a un paro récord, una política fiscal rigurosa y a la inseguridad en el empleo en parte, por efecto de considerables reestructuraciones. Sin embargo, el estímulo de las exportaciones y de una política monetaria apropiada sugieren que la recuperación debería robustecerse gradualmente y contribuir a que aumente la confianza. Los últimos cálculos sugieren que el déficit fiscal fijado por los criterios de Maastricht puede ser excedido en un pequeño margen en ambos países. Esfuerzos notables en la consolidación fiscal serán necesarios para que los déficit sigan bajando en años sucesivos. Además, es esencial emprender reformas profundas en el mercado de trabajo. Sin embargo, en Francia, planes de creación de empleos en el sector público y otras propuestas sobre el mercado de trabajo pueden complicar los esfuerzos de consolidación fiscal y dificultar el desarrollo económico.

Los tipos de interés se rebajaron en ambos países en 1995 y 1996 para sostener la actividad económica y la depreciación relativa del marco alemán y del franco francés desde mediados de 1995 han contribuido a suavizar las condiciones monetarias (incluido el tipo de cambio). No hay presiones inflacionistas y los tipos de interés a largo han caído significativamente por debajo de los de EE.UU., después de estar por encima durante la mayor parte de 1995 y principios de 1996. En las presentes circunstancias debe evitarse un endurecimiento de las condiciones monetarias hasta que la recuperación esté sólidamente confirmada.

Perspectivas de la economía española

El documento "Perspectivas" les dedica solo un par de líneas: "En España y Portugal ha tenido lugar una notable mejora en las condiciones monetarias y económicas y en el ritmo de crecimiento, lo que debería facilitar el logro de los objetivos de déficit fiscal de Maastricht".

Por otra parte el *staff* del Consejo Ejecutivo del FMI, después de recibir el informe del equipo que se trasladó a España –como dispone el art.4– en marzo de 1997 para examinar con las

autoridades españolas la situación económica del país, ha elaborado el siguiente informe, de un optimismo poco frecuente:

La evolución económica reciente es en general favorable. El crecimiento del consumo privado ha aumentado hasta un 2,5% (trimestre a trimestre, anualizado) a mediados de 1996. La subida de los precios de las acciones y bonos ha aumentado la riqueza de las economías familiares. En 1996, el PIB aumentó un 2,2% y la inflación bajó al 3,2%, el nivel más bajo en tres décadas. Con un producto nacional aún por debajo de su potencial, el paro continúa siendo un serio problema social y económico. Después de subir a más del 24% a principios de 1994, el paro bajó, gracias a la subsiguiente recuperación económica, al 22% de la fuerza de trabajo en el tercer trimestre de 1996, aún muy por encima del resto de los países industriales.

Desde los últimos meses de 1994 la política monetaria se ha centrado decididamente en hacer bajar la inflación. Tanto ésta como el crecimiento de la masa monetaria bajaron en 1996, permitiendo al Banco de España reducir el tipo de referencia en los *repo* a 10 días, al 6% en enero de 1997, partiendo de un 9,25% en diciembre de 1995. La política monetaria se centró en cualificar a España para que pueda entrar en la Unión Monetaria Europea en 1999. El plan de convergencia sometido al Consejo Europeo en julio de 1994 preveía bajar el déficit de las administraciones públicas del 7,4% del PIB en 1993 al 3% en 1997, gracias sobre todo a reducciones del gasto. En 1994 y 1995 se impusieron límites multianuales a los aumentos de salarios en el sector público, se llegó a acuerdos con los gobiernos regionales y locales para limitar sus déficit, se impusieron controles al aumento de los gastos sanitarios, y se redujeron los subsidios de paro. Aunque el progreso en la consolidación fiscal en 1995 fue decepcionante, la situación mejoró en 1996. Datos preliminares sugieren que se alcanzará el objetivo de un 4,4% de déficit de las AA.PP.

La posición exterior española continúa fuerte. La balanza por cuenta corriente obtuvo un superávit de 0,6% del PIB en 1996, partiendo de un 0,2% el año antes, debido a mejoras en la balanza comercial y en turismo. Las reservas exteriores aumentaron desde 36 millardos de dólares en marzo de 1995 a 65,3 millardos en enero de 1997, con considerables entradas ne-

tas de capitales. En el mismo periodo la peseta se mantuvo cerca de su valor central en la banda del Mecanismo de Tipos de Cambio del SME.

Los directores felicitan a las autoridades españolas por la solidez de su política macroeconómica y en especial por sus progresos en consolidación fiscal y en reformas estructurales. Parece que en 1997 España reforzará la recuperación económica y el crecimiento sostenible a medio plazo. Felicitan a España por su firme propósito de cumplir los criterios de convergencia de Maastricht y creen que ese objetivo puede alcanzarse. Estiman, sin embargo, autoridades deben estar preparadas para introducir medidas fiscales adicionales, si son necesarias, para cumplir los criterios de Maastricht.

Asimismo, urgen a las autoridades españolas a que tomen prontas medidas para que el proceso de consolidación fiscal sea sostenible. [Para ello] no bastarían recortes temporales del gasto público sino una reestructuración amplia. Respecto a los ingresos, animan a las autoridades a que reformen el sistema impositivo rebajando los tipos marginales de los impuestos.

Felicitan también al Banco de España por su éxito en rebajar la inflación y están de acuerdo en que los recientes datos podrán permitir rebajas prudentes de los tipos de interés, aunque otras posteriores deberán depender de claros progresos en la consolidación fiscal.

A la vista de los márgenes realizados en el sector exterior en los últimos años, creen que, en general, la competitividad no plantea problemas inmediatos. Sin embargo, insisten en la necesidad de reformas estructurales y de continuar con la moderación salarial para asegurar la competitividad externa a medio plazo. En lo que respecta a la competencia interior, animan a las autoridades a liberalizar los mercados inmobiliarios urbanos, los de servicios profesionales y los del comercio al por menor y a regular los monopolios orientándolos hacia el mercado.

El paro elevado y las fuertes rigideces del mercado laboral continúan siendo el reto más urgente que obligará a emprender sin demora la reforma del mercado de trabajo.

La UME y la economía mundial

La UME constituirá el mayor cambio en el sistema monetario internacional desde la ruptura del sistema de Bretton Woods, al suponer la aparición del euro una nueva moneda internacional cuyo papel como medio de pago y moneda de reserva internacional podría eventualmente equipararse al dólar y promover un clima financiero más estable en Europa.

Es de esperar que la UME potencie un crecimiento económico más fuerte en Europa. Una moneda común a la mayoría de los miembros de la Unión Europea (UE), reducirá los costes de transacción y en general fomentará la integración económica, generando a largo plazo aumentos de eficiencia. Además el compromiso de mantener la estabilidad de precios y una política fiscal prudente promete producir unos tipos reales de interés más bajos, como media, que los de las dos últimas décadas; la eliminación de los riesgos de cambio, consecuencia de la multiplicidad de monedas dentro de la UE, tenderá también a reducir los tipos de interés reales y a promover las inversiones.

Las condiciones de Maastricht para participar en la UME hacen hincapié en la necesidad de un alto nivel de convergencia en las variables económicas clave. Parece que todos los países que aspiran a ser miembros de la UME, desde su comienzo, podrán cumplir las condiciones de inflación y tipos de interés, lo que ha fomentado un alto grado de estabilidad en el Mecanismo de Tipos de Cambio (MTC) del Sistema Monetario Europeo (SME). Los progresos hacia el cumplimiento del criterio fiscal son más difíciles de evaluar. Sin medidas adicionales parece probable que un número de candidatos al euro, entre ellos Francia y Alemania, no puedan cumplir estrictamente en 1997 el criterio de un máximo del 3% del déficit fiscal, en parte a causa de la desaceleración del crecimiento, que han aumentado los gastos y reducido los ingresos públicos.

Sin embargo, sobre una base ajustada cíclicamente, los cálculos de los economistas del FMI sugieren que los déficit de los países que aspiran a la UME desde su comienzo estarán dentro del límite del 2% del PIB. Esto sugiere claramente que los desequilibrios fiscales suponen un riesgo a la estabilidad macroeconómica y financiera menor de lo que podría pensarse. Lo que es importante en este momento

es la existencia de un compromiso claro de los países de avanzar considerablemente en su consolidación fiscal en 1998 y años sucesivos, gracias a reformas fundamentales. El objetivo debería ser llegar en un tiempo relativamente corto a una situación próxima al equilibrio, de acuerdo con los objetivos del Pacto de Estabilidad y Crecimiento.

Al ser políticamente independiente y tener como objetivo primordial la estabilidad de precios, el Banco Central Europeo (BCE) estará en posición de demostrar su firme intención de conseguir la estabilidad económica que los participantes en la UME desean y esperan. Un entorno de baja inflación dará la credibilidad necesaria para permitirle contribuir a estabilizar el PIB sin el peligro de la inflación. La elección de un objetivo de política monetaria en términos de un acuerdo monetario tiene que tener en cuenta los cambios estructurales que probablemente ocurrirán en los mercados financieros a causa de la introducción del euro. En esas circunstancias, el objetivo de mantener la inflación por debajo de un límite determinado puede ser útil, al limitar las expectativas inflacionarias y al ser un criterio para juzgar si se ha tenido éxito o no. El tipo de cambio del euro contribuirá también a dirigir la política monetaria, aunque naturalmente la consideraciones cambiarias tendrán una influencia limitada en un área monetaria tan grande como la del euro. En la práctica el BCE, utilizará muy probablemente una amplia gama de indicadores para decidir su política monetaria.

El resto del mundo tiene gran interés en que la UME tenga éxito y el euro sea una divisa sólida, lo que hará bajar el miedo a la globalización y al riesgo de un rebrote del proteccionismo causado por el alto paro en Europa. Probablemente hará que Europa sea un buen lugar para la actividad empresarial y para invertir, mejor que lo ha sido hasta ahora, lo que a su vez aumentará la demanda de euros y promoverá su éxito como moneda internacional de reserva y transacción. EL grado de estabilidad y fortaleza del euro dependerá de muchos factores aparte de la credibilidad y consistencia de su política monetaria. Naturalmente habrá que conceder al tipo de cambio del euro un grado razonable de variabilidad para que pueda reflejar divergencias en las condiciones cíclicas de las grandes áreas monetarias. La efectividad de la coordinación de su política con las de las otras dos grandes áreas mone-

tarias, dólar y yen, influirá probablemente, en la variabilidad del tipo de cambio. Lo que es importante en definitiva es que el valor del euro refleje los datos económicos fundamentales de los países participantes. El mandato antiinflacionario del BCE y la prudente política fiscal acordada en el Pacto de Estabilidad y Crecimiento sugieren que el euro tendrá los atributos clave de una moneda de reserva fuerte y creíble.

[En suma el FMI no puede ser más optimista (algunos dirían incluso entusiasta) a cerca de las consecuencias del euro, lo que contrasta curiosamente, no sólo con las dudas crecientes de bastantes políticos alemanes que piden su aplazamiento, sino también con el pesimismo de algunos eminentes economistas norteamericanos, como Martin Feldstein, que auguran su fracaso, y sobre todo con las profecías apocalípticas de algunos furibundos euroescépticos británicos como Bernard Connolly, que afirmaba en el número de julio/agosto 97 de *International Economy*, que el euro sería un nuevo Armagaddon (la batalla bíblica que pondría fin a la civilización)].

Cómo aumentar la flexibilidad del mercado laboral europeo

Un factor especialmente crítico para el éxito de la UME, además de unas políticas fiscales sólidas, será el grado en que los gobiernos mejoren el funcionamiento del mercado de trabajo. Amplias reformas para reducir el paro estructural no sólo contribuirían a aumentar el crecimiento a medio plazo y a mejorar la posición fiscal, sino que también ayudarían a que Europa pueda ajustarse más deprisa y con menos paro a eventuales turbulencias económicas, incluyendo las que tienen efectos asimétricos entre países. Por el contrario, el fracaso en la puesta en marcha de esas reformas podría muy bien producir en aumentos adicionales del paro que podrían poner en peligro el apoyo del público al proyecto.

Aún concediendo que las políticas macroeconómicas afectan a corto plazo al mercado de trabajo, los datos estadísticos prueban que, con mucho, la causa más importante de la falta de dinamismo y del paro persistente en las economías europeas es la lentitud de la reforma estructural. Además de un notable componente cíclico en el paro total (que, en parte,

puede también reflejar el lento ajuste del mercado de trabajo) la mayoría de los países europeos sufren un paro estructural muy elevado, quizá del orden del 8 al 9% de la fuerza de trabajo. Ciertas comparaciones internacionales sugieren que se halla situado entre 3 y 3,5 puntos porcentuales por encima del nivel derivado de las fricciones y desajustes normales en todo mercado de trabajo. Hay un amplio consenso en que la causa básica de este exceso del paro estructural son las consecuencias adversas y no previstas de acuerdos de protección del empleo y del salario que aumentan el coste del trabajo (incluyendo los elevados impuestos necesarios para financiar la seguridad social), desaniman la creación y búsqueda de empleos y fomentan la sustitución de trabajo por capital. Parece también que las distorsiones en los mercados de productos han contribuido a distorsionar los precios relativos, reduciendo la eficiencia e impidiendo la competencia. Por el contrario parece que la influencia de la globalización y el aumento del comercio con países de bajos salarios han jugado un papel de poca importancia. Hay también un amplio consenso en los importantes beneficios que se seguirían de reformas que reduzcan la generosidad de los sistemas de indemnización por despido, permitirían rebajar los impuestos sobre el empleo (especialmente de trabajadores no cualificados), aliviarían el coste de despido (y en consecuencia eliminarían un importante obstáculo a nuevas contrataciones) y, en general, harían que los mercados de trabajo y de productos se resultasen más abiertos a la influencia de las fuerzas del mercado.

En los últimos años se han puesto en marcha en Europa una amplia gama de reformas, pero muchas de ellas se han pospuesto y algunos medidas tomadas incluso puede que hayan exacerbado los problemas estructurales de los mercados de trabajo. Un problema muy frecuente ha sido omitir reformas suficientemente amplias a causa de la fuerte oposición de los beneficiarios del *statu quo* —los ya que tienen trabajo y creen que se benefician de las instituciones y regulaciones de los mercados de trabajo y de productos—. Con frecuencia las políticas laborales han tratado de ocultar los problemas estructurales fomentando el retiro anticipado y el compartir el trabajo existente. Aparentemente dichas medidas tratan de reducir el paro visible no aumentando la demanda de trabajo sino reduciendo su oferta; pero con unos mercados laborales sin reformar, dichas

medidas sólo tienden a mejorar la posición negociadora de los trabajadores con empleo fijo y a elevar los salarios reales, con poco beneficio para los demás trabajadores que probablemente continuarán en el paro. Esas medidas también suponen costes a los empresarios o al presupuesto gubernamental. Lo que en realidad se necesita son reformas que den a los parados o entrantes en el mercado de trabajo la posibilidad de competir [con los ya empleados] para conseguir empleo, aumentando así la oferta efectiva de trabajo, lo que también aumentaría su demanda. Dichas reformas, además de reducir el paro de modo duradero, tendrían efectos positivos importantes sobre el crecimiento y las finanzas públicas. Permitirían que la mayoría de los desequilibrios fiscales europeos fuesen desapareciendo gracias a la baja en el coste del seguro de paro y al aumento de ingresos fiscales derivados de un aumento del empleo y de niveles más altos de la renta nacional. Si no se emprenden reformas para rebajar el paro estructural serán necesarias a medio plazo políticas fiscales mucho más rigurosas que reducirán las posibilidades de rebajar la carga impositiva y de aumentar el gasto público productivo, y muy probablemente permitirán solo un modesto crecimiento del PIB y de los ingresos reales de la población, es decir, continuará la presente situación.

A pesar de las poderosas razones en favor de una amplia reforma de los mercados de trabajo y de productos y del ejemplo promotor de algunos países como Nueva Zelanda, el Reino Unido, Dinamarca y los Países Bajos, que han tenido gran éxito en aumentar la flexibilidad de sus economías, la mayoría de los países de Europa continental encuentran grandes dificultades en sus esfuerzos para resolver esos problemas. En especial, el procedimiento gradual empleado por muchos gobiernos con frecuencia deja a ciertos grupos con la impresión de que se los trata injustamente y de que se les va a obligar a abandonar logros sociales adquiridos. Como con frecuencia dichos grupos consiguen atraer la simpatía del público, muchas reformas selectivas propuestas no han podido conseguir el apoyo político necesario para ponerlas en vigor. E incluso cuando se adoptan algunas reformas selectivas, sus beneficios son a menudo insignificantes a causa de la falta de progresos en otras áreas. La experiencia hasta la fecha pone de relieve la necesidad de que los gobiernos consigan un amplio consenso en favor de reformas muy

amplias basadas en la convicción de que la economía y la sociedad en su conjunto se beneficiarán de un mayor nivel de empleo y de una menor carga impositiva si se toman. Para conseguir ese consenso los gobiernos tienen que aumentar el conocimiento del público sobre las causas y costes del paro, el coste social de la protección de los intereses de los trabajadores con empleo fijo [a costa de los demás] y los beneficios de las reformas. Es muy posible que eso no sea nada fácil, pero el procedimiento gradual y parcial seguido hasta ahora evidentemente no está dando buenos resultados.

Otro problema es la errónea opinión de que las reformas del mercado de trabajo pueden entrar en conflicto con los tradicionales objetivos europeos de equidad y solidaridad, una opinión alimentada por afirmaciones —a veces exageradas— de que los mercados laborales más flexibles como los de EE.UU., el Reino Unido y Nueva Zelanda suponen una distribución más desigual de la renta nacional. Sin embargo, hay cada vez más datos estadísticos que indican que la tendencia observada en algunos países, de aumento de las diferencias salariales, refleja los efectos de avances tecnológicos que aumentan las oportunidades y los salarios de los trabajadores más cualificados. Esto sugiere que lo mejor para evitar desigualdades es una mejor educación y formación profesional que aumente la adaptabilidad de la fuerza de trabajo a las nuevas circunstancias. Es también conveniente seguir políticas que hagan que los que más se benefician del progreso tecnológico y de la creciente división del trabajo entre países contribuyan más a ayudar a los peor situados. Como ilustra el ejemplo de los Países Bajos no es necesario que haya un conflicto entre la flexibilidad del mercado de trabajo y la cohesión social. Pero al diseñar esas políticas es importante evitar que se creen "trampas de pobreza" [que la ayuda sea tan generosa que el parado no tenga incentivos para buscar trabajo] y al mismo tiempo crear incentivos y ofrecer mejores oportunidades de empleo. En todo caso, el mejorar el funcionamiento del mercado de trabajo es el medio más efectivo para aliviar el problema del paro persistente, causa principal de las desigualdades y de la exclusión social.

Perspectivas económicas de los países en desarrollo y en transición

Las resumimos muy brevemente:

Países en desarrollo. Continuará el crecimiento relativamente boyante del PIB, de algo más del 7% en 1997. La rápida expansión en Extremo Oriente se moderará algo. En la mayoría de los países, una inflación baja o en descenso y políticas fiscales generalmente prudentes sugieren que han disminuido las amenazas al crecimiento nacidas de desequilibrios en las políticas. Argentina y Méjico continuarán su recuperación de la crisis de 1995; Argentina con casi total estabilidad de precios, mientras que Méjico tendrá que reducir su inflación actual con políticas monetarias y fiscales prudentes. En Chile el ritmo de crecimiento y la inflación han bajado algo gracias a medidas para evitar el recalentamiento; sus datos fundamentales son sanos, de modo que se espera que su economía siga creciendo al 6-7% a medio plazo.

Respecto a la crisis en Tailandia, luego extendida a Filipinas, Indonesia y Malaysia, si se toman medidas adecuadas para robustecer el sector financiero y reducir el déficit de la balanza de pagos, la confianza debería recuperarse

relativamente deprisa. El "aterrizaje suave" de la economía china ha tenido éxito el aliviar las presiones inflacionistas: se espera que en 1997 el IPC baje al 4,5% y que el crecimiento se mantenga sobre el 9%, su máximo potencial.

Países en transición. Hay señales cada vez más claras de que la transición está progresando. Polonia, los Países Bálticos, Chequia, Eslovaquia, Hungría y Eslovenia, que han seguido vigorosas y amplias políticas estabilizadoras y de reforma, están experimentando un crecimiento relativamente sólido, una inflación moderada y buenos progresos en su reintegración en el sistema económico y financiero mundial. En Rusia parece que la actividad económica ha cesado de bajar e incluso puede que haya empezado a subir. En los demás países la cosa varía.

NOTAS

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