

INFORMES DE LOS ORGANISMOS ECONÓMICOS INTERNACIONALES

*Como ya viene siendo habitual, recogemos en este apartado los informes y documentos de actualidad, periódicos y no periódicos, que consideramos relevantes para nuestros lectores, emitidos por los organismos de carácter internacional, ofreciendo un resumen de los más recientes y/o más destacados que hayan sido publicados en los dos últimos meses. Los resúmenes y comentarios los realiza **Ricardo Cortes**.*

En este número se ofrecen los siguientes:

1. Perspectivas económicas de primavera de la OCDE sobre la evolución de la economía.
2. Informe de los Seis Institutos Alemanes sobre la economía alemana y mundial.

1. PERSPECTIVAS ECONÓMICAS DE PRIMAVERA DE LA OCDE SOBRE LA EVOLUCIÓN DE LA ECONOMÍA

Los economistas de la OCDE son optimistas: finalizada la etapa de reducida inversión empresarial, la economía mundial ha entrado en una fase de recuperación fuerte y sostenida. Asia sigue boyante, con China peligrosamente cerca del recalentamiento y Japón recuperándose con más intensidad de lo que se esperaba. La economía estadounidense está creciendo muy por encima de su potencial. Por el contrario, la recuperación se ha hecho sentir muy poco en Europa Continental, donde la demanda interna y el gasto de las familias siguen muy bajos, siendo Alemania e Italia las economías más afectadas. Sin embargo, hay razones para esperar que alcance también esta zona. La recuperación mundial es ya lo suficientemente fuerte para sacar a las economías europeas de su debilidad actual, siempre que los tipos de cambio sigan relativamente estables. El crecimiento económico en EE.UU. y en China debería moderarse algo, al ir retirando progresivamente los bancos centrales el actual estímulo económico. No obstante, la disminución parcial del dife-

rencial de crecimiento entre las regiones de la OCDE no será suficiente para ir corrigiendo progresivamente los actuales desequilibrios en las balanzas por cuenta corriente, en especial el enorme déficit americano.

A pesar de que la incertidumbre continúa, parece probable que en EE.UU. la recuperación acabe extendiéndose al mercado de trabajo. Como los beneficios de las empresas ya se han recuperado y, por fin, el empleo está aumentando, los salarios reales y las rentas del trabajo deberían acelerarse considerablemente, fortaleciendo y asegurando el crecimiento. Al irse desvaneciendo el espectro de una recuperación sin mejoras en el mercado de trabajo, las actuales controversias sobre los efectos negativos del *offshoring*, es decir, el trasvase de puestos de trabajo a países con salarios más bajos (como empleos informáticos hacia la India, o textiles a Indonesia, Tailandia y Filipinas) deberían perder fuerza. Aunque, en ocasiones, pueda provocar desequilibrios en algunos sectores de la economía, el *offshoring* representa un porcentaje más bien bajo del total de empleos laborales de EE.UU. y con medidas económicas apropiadas se pueden evitar, en parte, los perjuicios causados a los que pierden su empleo a causa del mismo. Un aumento suficiente en la creación de empleo en EE.UU. y en la OCDE en general, debería ayudar a moderar las presiones en favor de medidas proteccionistas, contribuyendo al éxito futuro de la Ronda Doha —conversaciones en curso dentro de la Organización Internacional del Comercio para reducir los obstáculos al comercio Internacional.

Una de las principales causas de incertidumbre, especialmente a medio y largo plazo, es el déficit por cuenta corriente de EE.UU., que en 2003 se aproximó al 5 por 100 del Producto Interior Bruto (PIB), un nivel nunca alcanzado antes. Ajustado al ciclo, el desequilibrio es aún mayor ya que los déficit por cuenta corriente normalmente tienden a reducirse en fases de desaceleración. El informe insiste en que un déficit tan elevado no

puede mantenerse indefinidamente, aunque pueda continuar durante algún tiempo. Algunos factores pueden contribuir e, incluso, reducir gradualmente el déficit. El primero es la depreciación efectiva del tipo de cambio del dólar que empezó en 2002, aunque básicamente sólo frente al euro y, en realidad, inexistente respecto a las monedas de varios países asiáticos. El segundo sería una consolidación fiscal en EE.UU. que todavía no ha empezado, pero que sería deseable. El tercer factor sería una recuperación más rápida en los países con relaciones económicas con EE.UU., pero como la elasticidad renta de las importaciones americanas es mucho mayor que la de sus exportaciones, un crecimiento más fuerte en la Eurozona y Japón, entre otros, rebajaría muy poco el déficit corriente americano. Esta asimetría en las elasticidades podría reducirse si el lado de la oferta de la economía americana mejorase más deprisa de lo previsto, especialmente en los sectores de servicios de la nueva economía —informática y telecomunicaciones—. Sin embargo, es poco probable que esos factores sean capaces de recuperar el equilibrio a medio plazo de la balanza por cuenta corriente americana. En principio, todos ellos combinados podrían avanzar considerablemente en esa dirección, aunque probablemente el coste económico del ajuste recaería, en gran medida, sobre los países con relaciones económicas con EE.UU., especialmente reduciendo sus exportaciones a este país. En cualquier caso, resulta muy difícil pronosticar cómo y cuándo se reducirá ese desequilibrio, y no es de despreciar el peligro de que el proceso de ajuste cause serios desequilibrios.

El que continúe la actual estabilidad de precios sería muy beneficioso para la recuperación de la economía mundial. A pesar de las recientes subidas en el precio del petróleo y de los productos básicos, las presiones inflacionistas deberían seguir siendo relativamente moderadas en los próximos trimestres, en parte porque la infrautilización de capacidad productiva sigue siendo alta en muchos países de la OCDE. A medida que avanza la recuperación, los bancos centrales deberían ir endureciendo sus políticas monetarias para contener las moderadas presiones inflacionistas que vayan apareciendo.

La OCDE reconoce que existe el riesgo de que no se confirme el optimismo del informe, en especial el que la recuperación no se extienda hasta incluir a países importantes, como algunos de Europa Continental, Alemania, sobre todo, que pueden continuar inmersos en un ambiente de falta de

confianza de las empresas y las familias. Otro peligro es, por el contrario, que otros países crezcan demasiado deprisa con las consiguientes presiones inflacionistas derivadas de haber mantenido sus políticas monetarias expansivas. Si esas divergencias se van acumulando acabarán aumentando los desequilibrios en las balanzas por cuenta corriente y, en consecuencia, las incertidumbres financieras.

En EE.UU. existe el peligro de que la política macroeconómica —especialmente en el lado fiscal— continúe siendo expansiva demasiado tiempo, aún cuando la recuperación ya esté afianzada, causando una subida abrupta de los tipos de interés a largo plazo, de consecuencias negativas para la inversión, tanto americana como mundial.

En la Europa Continental la confianza de los consumidores sigue débil haciendo que el ahorro se mantenga alto por miedo al despido y que la demanda crezca poco. La brecha resultante entre las rentas de los consumidores y su gasto puede reducir el estímulo causado por la recuperación global, y hacer que la europea sea mucho menos vigorosa de lo que se esperaba. Al continuar la incertidumbre sobre la fortaleza de la recuperación y al ser débiles las presiones inflacionistas, parece que hay motivos para suavizar más aún la actual política monetaria, rebajando el ya reducido tipo de interés del Banco Central Europeo (BCE). Al fomentar la actividad económica en un momento tan delicado como el presente, unas condiciones monetarias más permisivas facilitarían también la necesaria consolidación de las finanzas públicas europeas.

Las continuadas divergencias entre los crecimientos de las diversas regiones de la OCDE, caracterizadas por un crecimiento fuerte en Norteamérica y en Extremo Oriente y débil en la Eurozona, y los consiguientes desequilibrios en las balanzas por cuenta corriente podrían producir reajustes bruscos y distorsionantes en los tipos de cambio, posiblemente muy perjudiciales para Japón y Europa en un momento como el actual, en el que las políticas macroeconómicas de esos países tienen poco margen de maniobra para contrarrestar las consecuencias negativas de una eventual persistencia de la debilidad del dólar. Esperemos que un mayor rigor fiscal en EE.UU. y una demanda más sólida en Europa y en Japón sean capaces de reducir los actuales desequilibrios exteriores sin que sean sólo los movimientos de los tipos de cambio los que tengan que realizar esta tarea.

Como viene diciendo la OCDE desde hace tiempo es muy urgente que los grandes países de Europa Continental, Francia, Alemania e Italia, se den cuenta de las causas por las que sus economías crecen menos que las de otros países industriales de la región y tomen las medidas estructurales necesarias para corregir esa deficiencia. Algunas de esas causas son bien conocidas. Por ejemplo, las autoridades fiscales no controlaron correctamente la situación en la última recuperación. El deseo de evitar que aumentara la carga fiscal, unido a dificultades para rebajar el gasto público produjeron un deterioro notable de los déficit estructurales. Quizá se pueda conseguir una consolidación fiscal mediante un mejor diseño y una implementación preventiva del Pacto de Estabilidad y Crecimiento. En cualquier caso, dependerá, en gran medida, de la capacidad de las instituciones presupuestarias nacionales de gestionar y controlar el gasto público; en realidad el deterioro presupuestario de los últimos años en los grandes países europeos se debe más bien a una pérdida de control del gasto nacional que a una supuesta inadecuación del Pacto de Estabilidad y Crecimiento. Se necesitan también instrumentos estadísticos más eficaces para medir mejor la evolución en tiempo real de los déficit ajustados cíclicamente. Así, ha sido un serio contratiempo para las autoridades fiscales el que no se dieran cuenta de que, más allá de la influencia usual del ciclo económico, unas fuertes subidas de los precios de los activos (financieros o reales, como el precio de las viviendas) aumentaron considerablemente los ingresos fiscales transitorios con consecuencias nefastas para los déficit públicos subsiguientes.

Comparados con el Reino Unido, Australia, Canadá y algunos otros países de la Eurozona, los de la Europa Continental han tenido mayores dificultades para mantener la demanda a niveles satisfactorios en la fase de debilidad de la coyuntura. Aparte de evidentes diferencias en las políticas macroeconómicas de ambos grupos, la debilidad de los países continentales puede deberse a factores estructurales, tales como la fragilidad del mercado de trabajo alemán, y también a la falta de flexibilidad del mercado hipotecario. Además de perjudicar al bienestar económico a largo plazo, unos mercados hipotecarios inadecuados puede que hayan reducido el impacto de la política monetaria. Esta menor efectividad en los mercados hipotecarios y de la vivienda contrasta vivamente con la experiencia de otros países de la OCDE con mercados hipotecarios más elásticos, en los que el mercado de viviendas se recuperó cuando la coyun-

tura se desaceleraba y el resto de la economía tendía a debilitarse.

En general, teniendo en cuenta todos los factores, parece que la recuperación está afianzada, si bien serán necesarias unas políticas macroeconómicas y estructurales más efectivas para que aquella se extienda a todo el mundo y para reestablecer un sólido clima de confianza en las familias de la OCDE.

2. INFORME DE LOS SEIS INSTITUTOS ALEMANES SOBRE LA ECONOMÍA ALEMANA Y MUNDIAL

El informe conjunto semestral (otoño y primavera) de los Seis Institutos Alemanes de Investigación de la Coyuntura Económica (los de Berlín, Munich, Hamburgo, Kiel, Essen y Halle), quizá el más prestigioso por su imparcialidad y realismo, se muestra moderadamente optimista: la recuperación económica global está en camino. Se centra en Norteamérica y Extremo Oriente. Su fortaleza se manifiesta en un considerable aumento de la inversión y en que el optimismo de las bolsas mundiales no se ha visto afectado ni por los últimos atentados terroristas ni por el deterioro de la situación en Iraq. La recuperación de la inversión ha sido apoyada por una política económica expansiva del Fed, del Banco de Japón y del Banco Central Europeo (BCE). Globalmente, los costes nominales y reales de la financiación externa de las empresas son bajos, lo que ha fomentado la venta de sus productos, especialmente en la industria informática y de comunicaciones, muy afectadas por la recesión de 2001. Después de una rápida expansión en la primera mitad de 2004, el crecimiento en EE.UU. y Extremo Oriente se desacelerará algo.

La economía de la Eurozona salió de un prolongado período de estancamiento en la segunda mitad de 2003 gracias, sobre todo, al aumento de la demanda exterior derivada de la recuperación en EE.UU. y Extremo Oriente y de la vigorosa expansión en los países candidatos a entrar en la Unión Europea (UE). A pesar de la subida del euro sus exportaciones aumentaron, pero la demanda interior continuó débil. El consumo público siguió aumentando fuertemente, pero el privado apenas si lo hizo en 2003 y, lamentablemente, no hay señales de que se recupere. Tampoco ha crecido la inversión. Las exportaciones seguirán siendo el principal motor de la recuperación en los próximos meses y podrían producir un aumento de las inver-

siones en maquinaria y equipo, que se aceleraría a lo largo del año. El empleo sólo subirá lentamente, de modo que el paro bajará muy poco y el aumento de los ingresos de las familias seguirá siendo pobre. La debilidad del gasto de consumo privado será el punto débil de la economía en 2004; sin embargo, se irá recuperando gradualmente en 2005. Las exportaciones y la inversión crecerán algo más lentamente a causa de la desaceleración de la economía mundial, pero el efecto de ese estancamiento será mitigado por la desaparición progresiva de los efectos negativos de la apreciación del euro. El PIB de la Eurozona subirá un 1,6 por 100 este año y un 2 por 100 el que viene, mientras la inflación lo hará un 1,7 por 100 este año y un 1,8 por 100 en 2005.

La economía alemana está saliendo lentamente de su estancamiento. Desde el pasado otoño la producción y la demanda están aumentando, aunque lentamente. Sin embargo, continúa la tendencia a la baja en la utilización de la capacidad productiva y en el empleo. El impulso hacia la recuperación viene marcado por el vigoroso desarrollo de la economía del resto del mundo. Por ello, la política monetaria expansiva está teniendo efectos positivos en Alemania y en el resto de la Eurozona. Las primeras señales de recuperación de la demanda interna se manifiestan en la inversión en maquinaria y equipo. Sin embargo, el consumo privado sigue débil. Una política monetaria permisiva continuará apoyando la recuperación. Pero sería un error creer que la recuperación en curso hace más fácil resolver los problemas con los que se enfrentan los gobiernos y suponer que las mejoras en las expectativas económicas se deben, sobre todo, a las reformas ya implementadas y que no hay que continuar por ese camino.

La política fiscal sigue enfrentada con la necesidad de una consolidación presupuestaria, lo que supone, reducir o eliminar el déficit. Este sigue siendo alto, según el pronóstico de los Institutos, se sitúa en el 3 por 100 del PIB en 2004 y en 2005, es decir, el límite del 3 por 100 establecido por el Pacto de Estabilidad y Crecimiento no será respetado durante cuatro años seguidos. Los Institutos están de acuerdo en que la consolidación fiscal es necesaria, pero difieren en como conseguirla. La mayoría estima que hay que cumplir las reglas del Pacto de Estabilidad y Crecimiento estableciendo límites infranqueables al aumento del gasto público y reducciones adicionales a los subsidios y desgravaciones tributarias, asegurando así que el déficit se sitúe por debajo del 3 por 100 en 2004. Para la

mayoría, el gobierno ya no puede mantener que ese plan no es aplicable a causa de la situación cíclica de recesión en que se encuentra la economía alemana; alcanzar el equilibrio presupuestario no debe retrasarse indefinidamente o hasta 2007. Si el déficit continúa al excesivo nivel actual, sería demasiado arriesgado y, si ocurriera una fase de caída del ciclo, para respetar el límite del 3 por 100 habría que reducir los efectos de los estabilizadores automáticos.

Los Institutos de Berlín, el más keynesiano de los seis, y el de Halle estiman que el paquete adicional de medidas de austeridad que proponen la mayoría de los institutos para asegurar la reducción del déficit no es apropiado en la actual situación económica. El hecho de que la economía alemana haya sido una de las más afectadas por la crisis, y que la política monetaria sólo pueda reaccionar a la evolución económica de la Eurozona en su conjunto hace que el papel de la política fiscal sea especialmente importante. Por lo tanto, esos dos Institutos proponen conseguir la consolidación a medio plazo estableciendo unos límites obligatorios anuales al gasto y permitiendo que los ingresos fiscales vayan oscilando con el ciclo. Esta estrategia evitaría que la política fiscal agrave aún más la debilidad económica en la fase recesiva del ciclo. Cuando la economía se vaya recuperando la consolidación se acelerará automáticamente.

Dada la situación presupuestaria actual en Alemania es difícil proponer gastos adicionales en educación e inversiones públicas. Al mismo tiempo, el envejecimiento de la población exige reformas en la Seguridad Social y en las pensiones. Los Institutos estiman que hay que definir una política fiscal a largo plazo que hoy no existe. El gobierno debe cumplir su promesa de dedicar a la inversión una proporción mayor del gasto público. A medio plazo hay que aumentar considerablemente el gasto público en infraestructura y en capital humano. Además, en principio no hay que renunciar al objetivo de reducir los impuestos y las contribuciones de la Seguridad Social a pesar de los grandes déficit actuales. Aunque en la situación actual es difícil contemplar una reducción de la carga tributaria, no habría que aplazar varios años más la reforma del sistema tributario alemán. Más bien debería simplificarse sin demora sobre la base de las propuestas ya existentes. Progresos en la reducción de subsidios y privilegios fiscales crearían oportunidades para aumentar la inversión pública y rebajar la carga tributaria.

Los bajos tipos de interés acordados por el BCE han ayudado a la recuperación económica en la Eurozona y en Alemania. Por otra parte, parece que los tipos de interés internacionales van a subir. Aún así, el BCE debería mantener los tipos a su nivel actual si la recuperación en la Eurozona sigue siendo tan moderada como prevén los Institutos y el BCE.

Los Institutos han dicho repetidamente que las reformas laborales del gobierno, esencialmente rebajar el subsidio de paro pasado cierto tiempo para que el parado se esfuerce en encontrar un nuevo trabajo y, suprimirlo o rebajarlo, si se niega a aceptar el trabajo que se le ofrece son un paso en la buena dirección para reducir la duración del paro. Las nuevas reglas sobre "miniempleos" (empleos de duración limitada, o a jornada reducida) reducirán los incentivos al trabajo negro. Sin embargo, los Institutos estiman que no hay que hacerse ilusiones sobre los efectos de la reforma laboral. Probablemente, su efecto inicial será considerable y podría causar el paro de algunos trabajadores fijos. Pero lo más importante es que esas medidas no podrán eliminar los efectos de los determinantes clave del volumen y estructura del empleo tales como un crecimiento económico bajo, una regulación excesiva, deficiencias en la cualificación de la fuerza de trabajo y diferencias demasiado bajas entre salarios. La mayoría de las reformas deberían aumentar el potencial de producción. Sin embargo, sus efectos sólo se sentirán plenamente cuando la recuperación se confirme y disminuya considerablemente el porcentaje de capacidad sin utilizar.

La ampliación de la Unión Europea el primero de mayo pasado ha reavivado el temor de que las empresas alemanas la aprovechen para trasladar sus instalaciones productivas a los nuevos miembros con unos costes laborales mucho más baratos, ya sea mediante inversiones directas en esos países, o haciendo pedidos a empresas de los mismos con costes de producción mucho más bajos. Para saber si los antiguos miembros de la UE acabarán perdiendo puestos de trabajo a causa de la ampliación hay que tener en cuenta varios factores. Por una parte, se perderán empleos al trasla-

darse la producción a los nuevos miembros, pero, por otra, los productos intermedios más baratos comprados a éstos aumentarán la competitividad internacional de las empresas de los antiguos miembros, generando mayores exportaciones y más empleos. Además, los inversores extranjeros ya han contribuido considerablemente al crecimiento económico de los nuevos estados miembros, lo que ha hecho que aumenten las exportaciones alemanas hacia ellos. En el caso de Alemania parece que predominan los efectos positivos. Sin embargo, es necesario que Alemania tome medidas al respecto en dos sentidos: en primer lugar, debe impedir transferencias de instalaciones productivas a los nuevos miembros "cuando sean una reacción a condiciones generales negativas en Alemania" y el mejor modo de conseguirlo sería "mejorando las condiciones del crecimiento económico de manera sostenible". En segundo lugar, las repercusiones de la relocalización, es decir, los ajustes estructurales consiguientes deberían mitigarse. En las industrias afectadas, la moderación salarial ayudaría a realizar los cambios estructurales y a evitar efectos negativos, aunque esa moderación sólo puede ser la reacción defensiva inmediata.

La paralización del proceso de aproximación económica de Alemania Oriental a la Occidental y el coste de financiar la reconstrucción de la primera han provocado una discusión sobre si la estrategia empleada es apropiada. La regla fundamental de la estrategia debe ser emplear los recursos escasos disponibles donde más contribuyan al desarrollo económico general. Algunos creen que para alcanzarla, las políticas económicas y estructurales deberían enfocarse hacia las regiones e industrias con mayor potencial de crecimiento. Ahora bien, el identificarlas además de difícil, no parece una tarea propia del gobierno, sino que es la responsabilidad de las empresas. Por lo tanto, el gobierno tiene que mejorar las condiciones para un mayor crecimiento y más empleo creando un entorno institucional y estructural más favorable para las empresas. Si el gobierno quiere ir más lejos y enfocar el desarrollo de la economía de Alemania Oriental de modo selectivo, debería centrar sus políticas en polos de desarrollo.