

Informes de los organismos económicos internacionales

Ricardo Cortes

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 Pronósticos de primavera, de la Comisión Europea y las Perspectivas económicas de primavera, de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE).

1. Pronósticos de primavera, de la Comisión Europea

Ante la presente crisis de la economía mundial, la Comisión Europea es cautelosa.

Constata que “la recesión acabó en el tercer trimestre de 2010 en gran parte gracias a las medidas de Plan de Recuperación Económica de la Unión Europea (UE) y por otros factores temporales, pero la recuperación es más frágil que en casos anteriores y la más grave desde la Gran Depresión. La UE tendrá que enfrentarse con sus consecuencias durante bastante tiempo”.

Ante todo, es necesario recuperar la fortaleza de los mercados financieros. El sector bancario sigue siendo frágil y no se puede excluir la posibilidad de pérdidas considerables. El necesario desapalancamiento de los bancos llevará tiempo y es poco probable que su coste de capital

caiga al nivel anterior a la crisis. El desapalancamiento de las empresas y las familias debe continuar aunque significará un freno a la inversión. A pesar de los actuales indicios de estabilización, la situación del mercado de trabajo seguirá siendo débil. El impacto adverso de la crisis financiera en el crecimiento apunta a que otras limitaciones de la demanda seguirán ejerciendo su influjo negativo.

Hay también efectos positivos, tales como un reforzamiento de la demanda exterior más fuerte, especialmente la procedente de las economías emergentes, lo que ha hecho aumentar las exportaciones. Las perspectivas del comercio mundial para 2010 son mucho más favorables que las del pasado otoño, especialmente en el sector manufacturero. Por ello la considerable diferencia entre los nuevos pedidos, que se están aproximando a los niveles anteriores a la crisis, y los bajísimos inventarios existentes, parece indicar que continúa la renuencia de las empresas a tomar riesgos, algo nada sorprendente dada las incertidumbres de los pronósticos. Se estima que el éxito en las negociaciones entre la UE y el FMI para elaborar un programa conjunto de apoyo a Grecia, que incluya una estrategia creíble de sostenibilidad de las finanzas públicas, hará bajar el riesgo de una crisis para Grecia, la Eurozona y la UE en general.

Se prevé que las diferencias en la rapidez de la recuperación vayan aumentando en los países de la UE, reflejando el tamaño de la corrección necesaria en cada uno de ellos, según la importancia del sector de servicios financieros, los desequilibrios internos y externos, y el mercado de la vivienda. Para limitar los riesgos derivados de la deuda soberana, será necesaria una estrategia creíble que cubra reformas estructurales para aumentar el crecimiento potencial y la capacidad de ajuste. La Comisión Europea en su documento “Europa 2020” la describe.

En la parte dedicada a España, el informe subraya que la pasada década de fuerte y sostenible crecimiento ha revelado la existencia de considerables desequilibrios externos e internos. La fuerte contracción de la economía desde la segunda mitad de 2008 ha corregido parcialmente algunos de esos desequilibrios: los factores cíclicos han reducido el déficit exterior; el endeudamiento de las familias ha empezado a moderarse, y las inversiones inmobiliarias han caído fuertemente, aunque por otra parte el exceso de oferta de viviendas sigue aumentando.

La recesión podría acabar en 2010; el consumo privado se estancará este año y aumentará un 1,25 por 100 en 2011. La inversión continuará bajando en 2010. Una caída en el empleo y un aumento muy limitado de los salarios harán que se reduzca la renta disponible de las familias. Podría mejorar la situación patrimonial de las familias gracias a un aumento del ahorro, lo que supondría un impacto negativo en la demanda real. El crédito al consumo seguirá siendo más limitado que en el pasado, cuando un acceso muy fácil al mismo causó un aumento insostenible en la construcción. Esta restricción del crédito no se debió solo a unas condiciones crediticias más duras impuestas por las instituciones financieras, sino también a una caída en los precios de los activos de las familias, especialmente de los inmuebles, unida a su fuerte endeudamiento. Por otra parte, se espera que los ahorros de las familias empiecen a bajar lentamente desde su nivel record actual de 18,75 por 100 de los ingresos brutos disponibles, aunque aún así se estima que seguirán más altos en el 2007.

La formación bruta de capital fijo seguirá bajando en 2010-2011, aunque más lentamente que en 2009. Hay un exceso de oferta en el sector inmobiliario, donde un considerable *stock* de nuevas casas sigue sin venderse, frente a una demanda decreciente en parte por razones demográficas. La construcción seguirá bajando, más de un 10 por 100 en 2010 y 3,5 por 100 en 2011, lo que contribuirá a reducir el considerable *stock* de edificios sin vender.

En el sector exterior, las importaciones bajarán menos en 2010 y volverán a crecer en 2011 al recuperarse la demanda interna. Las exportaciones crecerán ligeramente a medio plazo al aumentar la demanda mundial y la competitividad de las exportaciones españolas. El largo periodo de fuertes déficit externos españoles ha hecho que la deuda exterior haya aumentado hasta sobrepasar el 90 por 100 del producto interior bruto (PIB) en 2009. Los intereses de ese pasivo externo continuarán absorbiendo una parte no despreciable de los ingresos exteriores a medio plazo, La financiación del déficit probablemente no se hará aumentando el ahorro, sino mediante una reducción de la inversión que perjudicará el crecimiento a medio plazo.

La caída en la actividad económica, que afecta sobre todo a los sectores intensivos en trabajo, continúa haciendo subir el paro. Se calcula que el empleo bajará en un 2,75 por 100 en el periodo 2010-2011. A pesar de la prevista bajada de la natalidad y la inmigración, con la consiguiente caída en la fuerza de trabajo, se estima que el paro aumentará hasta un 19,75 por 100 en 2011.

El informe no está seguro, ni mucho menos, de la fiabilidad de sus pronósticos y acentúa que en la presente situación estos están sometidos a un alto grado de incertidumbre. De todos modos, afirma que la vuelta a un crecimiento sostenible de la economía española podría conseguirse si la recuperación produjese, no solo un reequilibrio de la demanda doméstica, sino también un mayor crecimiento sostenido de las exportaciones. En 2010, la necesidad de endeudamiento neto podría bajar a un 4 por 100, tras la fuerte reducción registrada el año anterior. En 2011, podría ser la misma que este año reflejando, al menos en parte, que los desequilibrios podrían ser permanentes. El informe prevé que el déficit de la balanza comercial baje, reflejando en parte una mejora de la competitividad.

Desde que empezó la crisis, España ha experimentado una depreciación del tipo de cambio real intra-eurozona basada en los costes laborales, pero la magnitud de esa corrección es limitada. El ajuste va a continuar este año y el que viene. Los salarios irán ajustándose, al menos en parte, a las condiciones del mercado de trabajo, lo que traerá consigo menos paro y pérdida de empleo. Sin embargo, la fuerte segmentación del mercado de trabajo puede producir, como en el pasado, un aumento notable en el paro de larga duración.

La convergencia parcial entre salarios y productividad en el tiempo cubierto por el pronóstico producirá un aumento de la competitividad española, pero cuando acabe ese ajuste es muy posible que el aumento de la productividad se ralentice, lo que acentúa la necesidad de una mayor innovación, inversión y adiestramiento de los trabajadores por parte de las empresas y un aumento de la competencia.

La inflación, negativa en 2009, volverá a ser positiva este año, alcanzando 1,5 por 100 del IPC y continuando a ese nivel en 2011. Sin embargo, la evolución de los precios del petróleo y de otros productos básicos [*commodities*] hace que este pronóstico esté sometido a un fuerte grado de incertidumbre.

La desaparición progresiva del modelo de crecimiento español actual basado en un *boom* de los activos inmobiliarios, ha causado una caída de las elasticidades de los impuestos. Además, la crisis económica, que ha aumen-

tado los gastos por subsidio de paro y demás gastos sociales y reducido los ingresos presupuestarios, ha producido un fuerte deterioro del equilibrio presupuestario. En 2009, el déficit presupuestario global fue 11,2 por 100 del PIB, resultante de una reducción de los ingresos de los impuestos directos e indirectos, un aumento en el consumo estatal, y el usual comportamiento anticíclico de las transferencias sociales. Ese déficit incluye las consecuencias de la reducción del PIB en un 0,7 por 100 y de medidas discrecionales, hasta un 2,25 por 100 del PIB, tomadas por el gobierno para hacer frente a la crisis.

El déficit gubernamental en 2010 será del 9,75 por 100 por culpa de la crisis, lo que implica una baja del mismo de alrededor de un 1,25 por 100 gracias a los esfuerzos de consolidación de las autoridades, que incluyen una contracción en las medidas reactivadas tomadas en 2009. El porcentaje del gasto público sobre el total bajará ligeramente debido a un estancamiento del consumo público y a una contracción de la inversión pública. Sin embargo, los gastos corrientes públicos aumentarán, reflejando el funcionamiento de los estabilizadores automáticos, y un mayor gasto por subsidios de paro y de los intereses de una deuda creciente.

Entre las recomendaciones de la Comisión Europea, merecen destacarse las siguientes: Dado el elevado paro, una rápida transición hacia un mayor empleo, limitando, al mismo tiempo, el gasto y asegurando la cohesión social, es clave para reanudar el crecimiento a medio plazo. Reducir el déficit es fundamental para recuperar la confianza de los agentes económicos, y aumentar así la inversión y el consumo. La expansión del ahorro público y la productividad reforzarían el crecimiento, y la creación de empleo, y rebajaría los desequilibrios estructurales externos e internos.

2. Perspectivas económicas de primavera, de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE)

El mensaje fundamental de las Perspectivas es que, aunque el crecimiento en la OCDE es mayor de lo que se esperaba gracias en parte al fuerte crecimiento de las economías emergentes, hay que "corregir la evolución muy desfavorable de la deuda pública" de los países miembros y reconocer los peligros derivados del rápido aumento de los flujos de capital hacia las economías emergentes y la inestabilidad en los mercados de la deuda pública.

La recuperación del comercio mundial, aunque incompleta, ha sido un fuerte factor positivo en la recuperación.

En la OCDE, la inversión fija podría aumentar notablemente, así como el consumo de las familias al crecer su ahorro menos de lo que se esperaba, especialmente en Europa. También influirá positivamente el mayor crecimiento económico en EE.UU. y Japón. En suma, el entorno exterior es más favorable.

Al crecer la actividad económica, los desequilibrios globales empiezan a aumentar. Sin embargo, en algunas economías emergentes, especialmente China, la demanda interior, fomentada por la autoridad, está haciendo que las exportaciones no suban a los niveles de antes de la crisis, pero, aún así, las autoridades deben seguir esforzándose en conseguir un crecimiento más fuerte, sostenible y equilibrado gracias a una combinación de políticas macroeconómicas, estructurales y de tipo de cambio, y de una consolidación fiscal.

Es necesaria la colaboración internacional para mejorar los mercados financieros, con regulaciones acordadas internacionalmente que refuercen la estabilidad del sistema financiero global, prestando especial atención a la evolución del crédito y de los precios de los activos.

Aunque la actividad se recupera, el empleo no, aumentando el número de parados en la OCDE hasta más de 16 millones y bajando el empleo en un 2,25 por 100, algo menos de lo que se temía. Se estima que el paro ha llegado a un máximo del 8,5 por 100 y que puede que empiece a bajar. Además, en Japón y en algunas economías europeas la recuperación de la actividad probablemente aumentará el número de horas trabajadas y la productividad, pero no se traducirá en un aumento significativo del empleo. Por el contrario, en EE.UU. muchos trabajadores fueron despedidos en la crisis y al salir de ella el crecimiento del empleo puede que sea fuerte.

Unas políticas laborales y sociales apropiadas pueden ser muy eficaces para hacer que la recuperación produzca una considerable creación de empleo. Los estabilizadores automáticos y un aumento significativo de recursos asignados a combatir el paro han debilitado el impacto de la recesión en el empleo. Al ir progresando la recuperación y la necesidad de consolidación fiscal es importante que no se recorten en exceso los programas de apoyo al empleo y evitar así que aumenten los parados de larga duración, que pueden acabar perdiendo el contacto con el mercado de trabajo. Por el contrario, la OCDE estima que políticas para bajar el paro gracias a reducciones en la oferta de trabajadores, conseguidas mediante rebajas de la edad de jubilación o los requisitos para recibir beneficios por invalidez, pueden agravar los desequilibrios del mercado laboral y debilitar la posición fiscal a largo plazo.

Hay ciertos peligros de que este escenario relativamente favorable no pueda cumplirse. El mayor es que la deuda pública de algunos miembros de la Eurozona sea tan elevada que pueda provocar reestructuraciones. Este peligro hace que la inestabilidad se haya extendido a otros estados de la Eurozona y a mercados de deuda pública de otros países.

Otro peligro serio es un posible recalentamiento en las economías emergentes seguido de políticas muy rigurosas que obligaría a algunos países de fuera de la OCDE, entre ellos la India y China, a imponer un fuerte endurecimiento de sus políticas monetarias para hacer frente a presiones inflacionistas y rebajar el riesgo de burbujas en los precios de sus activos. Esto reduciría su crecimiento y tendría efectos negativos en otras regiones, entre ellas la OCDE. Una flexibilidad en los tipos de cambio podría aliviar algunas de las presiones sobre la política monetaria china y darle mayores medios de combatir la inflación. Estos peligros significan que la política monetaria de la OCDE es más difícil de lo que se creía hace unos meses y debe ser instrumentada teniendo en cuenta esos peligros. Las estrategias de salida deben tener en cuenta la necesidad de una consolidación fiscal simultánea para evitar una presión excesiva sobre los tipos de interés. No parece que haya peligros serios de inflación en la OCDE, dado el margen de infrautilización de la capacidad productiva existente, pero las expectativas de inflación podrían aumentar. Las economías emergentes ya sufren presiones inflacionistas y reciben considerables flujos de capital exterior. Su fuerte crecimiento está haciendo subir los precios de la energía y de los productos básicos, lo que a su vez aumentará la inflación.

La supresión paulatina del apoyo fiscal excepcional debe comenzar ya, o lo más tarde en 2011, a un ritmo dependiente de las condiciones específicas de cada país, en especial de la situación de sus finanzas públicas. Muchos países están en una situación muy desfavorable respecto a su deuda pública ya que su endeudamiento excesivo ha aumentado su prima de riesgo, lo que agrava la carga de la deuda y dificulta el crecimiento con consecuencias negativas sobre la sostenibilidad de la deuda. Otra dificultad consiste en que varios países tienen que recuperar la sostenibilidad simultáneamente. Como la tarea supone cambios importantes, es posible que tenga consecuencias negativas sobre la demanda de los otros países.

Afortunadamente, la actuación de los gobiernos de la Eurozona y del Banco Central Europeo (BCE) han calmado las turbulencias del mercado, pero su debilidad subyacente continúa. La consolidación fiscal avanza pero es necesario

poner en vigor programas de ajuste estructural fundamental. El anuncio de los mismos no es suficiente.

La presente crisis de la deuda pública ha mostrado la necesidad de reforzar considerablemente la arquitectura institucional y operativa de la Eurozona para disipar las dudas sobre su viabilidad a largo plazo. Como mínimo, la vigilancia de las políticas de cada país debe ser reforzada, teniendo en cuenta su competitividad. Pero esos esfuerzos pueden que no sean suficientes y que haya que tomar medidas más osadas para asegurar la disciplina fiscal, que vayan desde una vigilancia más intensa hasta sanciones más efectivas contra su incumplimiento, auditorías externas de los presupuestos nacionales e incluso hasta una unión fiscal de facto.

Para realizar la consolidación fiscal en todos los países miembros es necesario un crecimiento continuo y sostenible, lo que exige una estrategia que cubra la política macroeconómica, fiscal y estructural. La consolidación fiscal debe apoyar el crecimiento lo más posible. Por ello, hay que hacer recortes fiscales para conservar, y si es posible aumentar, la efectividad de los programas de apoyo al crecimiento, que incluyan la innovación y la educación. Las medidas para aumentar los ingresos, si son necesarias, deben hacerse con instrumentos que perjudiquen lo menos posible al crecimiento, tales como impuestos sobre el consumo y sobre la contaminación.

Son necesarias reformas en el mercado laboral y de productos que aumenten el crecimiento potencial, apoyen la innovación y eviten el paro a largo plazo. Esas reformas pueden facilitar la consolidación fiscal y reducir de modo duradero los desequilibrios globales. El desarrollo de la seguridad social y de los servicios en China y otras economías asiáticas con fuertes superávits de cuenta corriente, además de suponer un fuerte avance social, reducirá la necesidad de las familias de aumentar sus ahorros como medida de precaución, lo que aumentará la demanda interna. En otros países con superávit, otros modelos de reforma estructural aumentarán las oportunidades de inversión. En países con déficit de cuenta corriente reformas del sistema de pensiones y supresión de ciertos incentivos al consumo aumentarán el ahorro de las familias.

Bajando a medidas concretas, la OCDE recomienda al Reino Unido, Canadá y EE.UU. que comiencen a subir sus tipos de interés a fin de año. Critica al gobierno alemán, siempre tan prudente en el terreno fiscal, diciendo que "una estrategia concreta de consolidación para alcanzar los objetivos fiscales todavía no está disponible y tiene que ser fijada". Solo en la Eurozona y en Japón cree que debe continuar la presente estrategia de bajísimos tipos de interés.