

# Informes de los organismos económicos internacionales

María del Mar Delgado

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 los realiza **María del Mar Delgado**.

En este número se ofrecen las Perspectivas económicas de octubre de 2010, del Fondo Monetario Internacional (FMI), y el Informe de evaluación intermedia, de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE).

## 1. Perspectivas económicas de octubre de 2010, del Fondo Monetario Internacional

Las perspectivas de 2010 arrojan un dato de crecimiento mundial esperanzador. Durante el primer semestre la actividad mundial creció a una tasa anual de 5,25 por 100, lo que supone medio punto porcentual más que el crecimiento previsto por el FMI en julio. Dicho crecimiento, viene marcado por un fuerte aumento de la producción manufacturera y del comercio mundial. A su vez, se ha producido un incremento de la cuantía de las existencias y, en los últimos meses, de la inversión fija. La expansión de las economías avanzadas ha sido de 3,5 por 100 durante el primer semestre. Este nivel es bajo si se tiene en cuenta que estas economías están saliendo de una fuerte recesión.

Asimismo, en varias de ellas, el consumo se ha visto frenado por la reducción de los ingresos y el patrimonio de

las economías domésticas, así como por su falta de confianza en la situación económica. La solidez del crecimiento económico en estos países dependerá de la capacidad de que el incremento de las inversiones empresariales se traduzca en una mayor expansión del empleo.

Frente a la debilidad de auge del consumo de las economías desarrolladas, el de los hogares de los países emergentes se situó cercano a un 8 por 100. Este crecimiento del consumo se une al incremento de la inversión, que además en estos países sí se ha traducido en un incremento del empleo. Por tanto, se mantiene una clara disparidad en el ritmo de recuperación entre las economías avanzadas y las emergentes.

El crecimiento económico mundial dependerá de cómo evolucione la situación económica de los países desarrollados. Aunque predominan expectativas a la baja, una caída fuerte del crecimiento parece improbable. De hecho, la perspectiva de aumento del PIB mundial para el año 2011 es del 4,2 por 100, ocho décimas menos que para este año. El crecimiento económico mundial está impulsado por la mejoría de las economías emergentes y en desarrollo, cuyas tasas de expansión previstas son de un 7,1 por 100 en 2010 y un 6,4 por 100 en 2011. El crecimiento esperado de las economías avanzadas es mucho más reducido, en torno a un 2,7 por 100 en el año 2010 y un 2,2 por 100 para el próximo año. En la actualidad, se mantiene un exceso de capacidad productiva que, junto con el elevado nivel de desempleo en algunas economías, mitiga las presiones inflacionistas, de forma que la inflación se mantiene moderada.

El informe subraya, que uno de los problemas para conseguir una senda de crecimiento mundial sostenible y

equilibrado, se encuentra en la persistencia de los fuertes desequilibrios económicos que surgieron en el periodo anterior a la crisis. Por un lado, los países desarrollados tienen un problema de debilidad de crecimiento. Durante la crisis económica, las autoridades de varios países desarrollados implementaron políticas fiscales expansivas, para evitar una caída aún mayor de su PIB. Hoy, se están llevando a cabo procesos de consolidación fiscal en varios países desarrollados que, junto a la debilidad de la demanda interna, hace cuestionar la sostenibilidad del proceso de recuperación.

Por otro lado, aún se mantienen desequilibrios externos. Para reducirlos, es necesario que los déficit comerciales de los países desarrollados y los superávit de los emergentes, principalmente China, disminuyan su cuantía.

Según el FMI, este reequilibrio se está produciendo con excesiva lentitud. Las economías desarrolladas no han mostrado una clara capacidad para volver a una senda de crecimiento sostenido. De hecho, en muchas se añade al problema de bajo crecimiento, el auge del nivel de desempleo, que conlleva un desafío para la estabilidad social.

Ambos procesos de reequilibrio están interrelacionados. Un incremento de las exportaciones netas de los países desarrollados conllevaría una mayor demanda y, por ende, un mayor crecimiento económico, facilitando el proceso de consolidación fiscal. El informe señala que el proceso de consolidación fiscal debe intensificarse en 2011, con el objetivo de incrementar el margen de maniobra de la política fiscal ante la posibilidad de una mayor desaceleración económica. Por otro lado, el fortalecimiento de la demanda interna de los países emergentes es clave para mitigar la dependencia excesiva de sus exportaciones. La implementación de políticas que inciten al desarrollo de fuentes de crecimiento interno es esencial para garantizar su crecimiento económico ante situaciones de caída de la demanda de los países avanzados.

En contraposición al incremento de la actividad económica, la estabilidad financiera experimentó un retroceso. La confianza de los inversores se redujo. Los precios de varias bolsas cayeron, arrastrados por las acciones de las entidades financieras y por la situación en los mercados europeos. La deuda soberana de algunos países de la zona sufrió ventas masivas, incrementando la inestabilidad de sus sistemas financieros. En definitiva, los mercados se caracterizaron por una elevada volatilidad, debida principalmente a las dudas sobre la sostenibilidad de la recuperación. Sin embargo, desde el comienzo del verano la situación en los mercados parece haberse tranquilizado, mejorándose las condiciones financieras globales. Las iniciativas europeas de estabilización, centradas en la consolidación fiscal, han reducido las

dudas sobre la sostenibilidad de la deuda de algunos países de la Zona Euro.

### Recomendaciones de política económica

Ante las previsiones bajistas sobre el crecimiento, en las economías desarrolladas es necesario continuar con políticas de ajuste que se centren en reducir el peso de la deuda pública, sanear los balances de las economías domésticas y profundizar en las reformas del sector financiero.

El FMI advierte del riesgo que supondría un cambio en el corte de la política monetaria en los países avanzados. Los programas de consolidación fiscal van a suponer una reducción del crecimiento económico. Así, es necesario que el consumo tome el relevo al estímulo fiscal. Las autoridades monetarias deberían mantener una política acomodaticia. De hecho, el FMI considera, que ante tipos de interés de política monetaria tan reducidos como los actuales, y frente a un debilitamiento repentino y fuerte de la demanda interna por la reducción del impulso fiscal, es posible que las autoridades monetarias tengan que hacer uso de otros instrumentos de política monetaria no convencionales para incentivarla.

El informe recalca la importancia de implementar programas de ajuste fiscal para ampliar el margen de maniobra de esta política. Ante una nueva desaceleración económica, la política monetaria acomodaticia puede no ser suficiente para sostener el crecimiento de la demanda interna. Ahora bien, el proceso de consolidación económica tendrá efectos contractivos sobre la mayoría de las economías desarrolladas en el corto plazo. Los planes de consolidación fiscal deben ir acompañados de reformas tributarias que incentiven la producción y el consumo, y contengan el gasto.

Por otro lado, el informe enfatiza la relevancia de continuar con políticas que fortalezcan al sector financiero, puesto que su situación es esencial para la confianza. Establece que en muchos países esta reforma está siendo demasiado lenta, siendo este sector un claro foco de vulnerabilidad económica. Por tanto, las autoridades deben ahondar en la reforma de la regulación del sector siguiendo las recomendaciones del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea.

Por último, el FMI recomienda la profundización en las reformas del mercado de trabajo que incite a la creación de empleo. También recuerda que la reforma de los mercados de bienes y servicios puede tener un efecto positivo sobre el empleo.

En cuanto a las economías emergentes, la receta clave es la diversificación económica. Necesitan reducir su dependencia de las exportaciones, sobre todo ante el proceso de consolidación fiscal de las economías desarrolladas. En el caso de los países asiáticos emergentes, el FMI recomienda políticas para eliminar distorsiones en los mercados. Esencialmente incita a la reforma del sector financiero y la creación de redes de protección social.

Los países emergentes deben, ante todo, reducir sus desequilibrios. Así, deberán luchar contra procesos inflacionistas, con políticas que intenten mitigar el aumento de precios, y contra déficit excesivos, con consolidaciones fiscales. El informe incide en la necesidad de seguir llevando a cabo políticas de reforma que flexibilicen el funcionamiento de los mercados de bienes y servicios. Por último, a la hora de mantener el crecimiento en el largo plazo, resultará esencial un mayor esfuerzo en la generación de capital humano y físico.

### Conclusión

El informe nos recuerda los problemas ligados a los desequilibrios de la economía mundial. A la hora de eliminarlos, es necesario un esfuerzo conjunto de los países desarrollados y emergentes. Se ha visto que los excesos de gasto de unos, y de ahorro de otros han llevado a una de las crisis más profundas desde la Gran Depresión. Según el FMI, sólo se llegará a una situación de crecimiento equilibrado y sostenible si todos los países llevan a cabo reformas e implementan políticas que reduzcan dichos desequilibrios, al mismo tiempo que se profundiza en una reforma del sistema financiero mundial para dotarlo de solvencia y credibilidad.

## 2. Informe de evaluación intermedia, de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE)

El ritmo de recuperación de la economía de los países desarrollados se ralentiza, tal como señala el Informe de Evaluación Intermedia de la OCDE, que corrige a la baja las previsiones del mes de mayo de crecimiento del G7. Entonces, estimó un crecimiento anualizado del 2,5 por 100 para el segundo semestre de 2010. Ahora reduce este dato en un punto porcentual, hasta el 1,5 por 100. Esta pérdida de velocidad en la recuperación puede ser temporal. Sin embargo, no se puede asegurar que los países del G7 vuelvan rápidamente a una senda de recuperación con tasas de crecimiento más elevadas.

### Caída del crecimiento generalizada en los países del G7

En todos los países de grupo, a excepción de Canadá, el crecimiento se corrige a la baja. Cabe destacar que la mayor caída para los dos próximos trimestres la sufre Alemania, que pasará de crecer un 9 por 100 anualizado en el segundo trimestre de este año a un 0,7 por 100 esperado para el tercer trimestre. En el caso de Japón, este cambio en la tendencia ya se producía en el segundo trimestre. Tras un buen final de 2009 y principio de 2010, con tasas anualizadas superiores al 4 por 100, el segundo trimestre de este año ha supuesto una fuerte caída en el crecimiento hasta un nivel del 0,4 por 100, con una previsión de ligero aumento hasta final de año. Para Italia, supondrá un crecimiento negativo en el tercer trimestre.

### Riesgos para las economías de la OCDE

La recuperación económica de los países miembros, se ha visto trabada por las diversas vulnerabilidades de estas economías. Cabe destacar la debilidad de la expansión del consumo de las economías domésticas. La pérdida de riqueza de las mismas debidas, entre otras, a caídas en los precios inmobiliarios, unido a la situación del mercado de trabajo en alguno de estos países, ha restringido el incremento del consumo privado. La proporción de países con crecimiento real de los precios del sector inmobiliario se ha reducido en el primer trimestre de este año situándose en un 41,2 por 100.

Otro factor de vulnerabilidad es la situación en los mercados de deuda soberana y su efecto sobre la situación del sector financiero. Los déficit de Irlanda, Grecia, Estados Unidos, España y Reino Unido se situaban en el año 2009 por encima del 10 por 100. En la ratio deuda pública/PIB, Japón está a la cabeza, con casi el 200 por 100, seguido de Italia, Islandia o Grecia. A excepción de Noruega y la República Checa, todos los países miembros experimentaron expansiones de su deuda entre el año 2007 y 2009. Este incremento genera incertidumbre sobre la deuda de algunos países. En consecuencia, la mayoría de ellos, han comenzado a implementar programas de consolidación fiscal.

La confianza de los empresarios se ha reducido en el segundo trimestre del año, y el auge de la producción industrial se ha ralentizado, especialmente en Japón, que ha pasado de un crecimiento superior al 30 por 100 entre febrero y marzo, al 16,4 por 100 en julio. También han experimentado una desaceleración los países emergentes del grupo de los BRIC (Brasil, Rusia, India y China).

### La inversión privada a un nivel muy reducido

El componente de la demanda, que hace prever un crecimiento positivo en el futuro, la inversión, parece haber tocado fondo. Aunque en el segundo trimestre el peso de la formación bruta de capital en porcentaje del PIB siguió cayendo en la Zona Euro y Japón, en Estados Unidos comenzó a crecer, situándose en un 16,3 por 100. Asimismo, los beneficios de las empresas han experimentado una considerable subida en las tres áreas desde mediados de 2009, en tanto que la acumulación de existencias parece haber cesado. En consecuencia, se espera que la inversión comience a recuperarse en un futuro próximo.

### Estabilización de las condiciones financieras

Las condiciones financieras globales se han estabilizado. El indicador de la OCDE sobre condiciones financieras ha vuelto a ser positivo para Estados Unidos y Zona Euro, reflejando una relajación de las restricciones financieras. Sin embargo, todavía persisten riesgos en los mercados financieros. Los elevados costes de seguro por quiebra, especialmente para los bancos, y la elevada volatilidad de los CDS (*credit default swaps*) indican que todavía existe incertidumbre en el sector. Por otro lado, el crédito bancario al sector privado sigue siendo reducido, con tasas de crecimiento negativas para Japón y Estados Unidos.

### Evolución moderada de la inflación

Las presiones inflacionistas en los países de la OCDE son todavía reducidas, aunque han crecido en algunos países debido al auge del precio de algunas materias primas y al incremento de los impuestos indirectos. Ahora bien, la inflación subyacente se mantiene moderada como consecuencia del exceso de capacidad que experimentan estos países y de las menores demandas salariales de los trabajadores.

La política monetaria sigue siendo acomodaticia en estos países con tipos de interés cercanos a cero en Estados Unidos y Japón, y de un 1 por 100 para la Zona Euro. Además, fruto de esta política monetaria ortodoxa, los bancos centrales de Estados Unidos, Reino Unido y Zona Euro continúan incrementando fuertemente la base monetaria.

### Recomendaciones de política económica

Ante esta situación de incertidumbre, las recomendaciones de política económica dependen del carácter de la desaceleración.

Si se trata de un fenómeno temporal, se debería profundizar en los procesos de consolidación fiscal y mantener las medidas de política monetaria acomodaticia durante los próximos meses.

En cambio, si la ralentización es más permanente, la política monetaria deberá ser más expansiva, con tasas cercanas a cero y con medidas no ortodoxas. Si fuera posible, se debería posponer el proceso de consolidación de las cuentas públicas.

### Conclusión

El conjunto de los países desarrollados va a experimentar una recuperación más lenta de lo esperado en un principio. La debilidad del consumo y la situación en el mercado de trabajo de algunos países impiden que las economías mantengan una senda fuerte de crecimiento. La situación de las cuentas públicas ha empeorado en la mayoría de los países, con lo que la necesidad de llevar a cabo procesos de consolidación fiscal supone un problema añadido a la hora de incentivar la recuperación económica. A menos que la demanda privada experimente una expansión, el crecimiento económico se estancará y serán necesarias políticas públicas de apoyo.