

# Informes de los organismos económicos internacionales

*Resumen de la redacción de Cuadernos*

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 la redacción de *Cuadernos de Información Económica*.

Este número ofrece las Perspectivas económicas de otoño del Fondo Monetario Internacional.

## 1) Perspectivas económicas de otoño del Fondo Monetario Internacional

Las perspectivas económicas mundiales han empeorado en los últimos meses. El origen de esta nueva era de pesimismo no sólo proviene del pasado terremoto y *tsunami* de Japón y la inestabilidad en algunos países productores de petróleo, sino que surge de la ralentización generalizada del crecimiento de las economías desarrolladas y el escaso avance en la erradicación de los enormes desequilibrios internos y mundiales.

La economía mundial sigue inmersa en episodios de volatilidad intermitente con claras diferencias en términos de crecimiento entre países. La demanda privada ha de tomar el relevo de la pública en las economías avanzadas, mientras que la demanda interna ha de tener un papel mayor en detrimento de la externa en los países en desarrollo. Esta es la clave que llevará a reducir la inestabilidad económica y financiera que hoy rige en el panorama mundial.

El crecimiento mundial se ralentizará hasta el cuatro por ciento en 2012, un punto porcentual menos que en el año 2010. Los retos son numerosos y las economías avanzadas tendrán que enfrentarse a tiempos difíciles. En el caso europeo, las dudas sobre la consolidación fiscal de algunos países miembros pueden tener graves consecuencias sobre la estabilidad del sector financiero, gran tenedor de la deuda soberana. En los Estados Unidos, los riesgos provienen del proceso de ajuste fiscal que puede penalizar en exceso el ritmo de crecimiento.

El Fondo recomienda medidas urgentes y concisas para evitar una caída excesiva del crecimiento, compartiendo el esfuerzo de ajuste entre las economías avanzadas y en desarrollo.

### Un futuro incierto marcado por la desaceleración mundial

La combinación del desastre natural en Japón y los disturbios en los países productores de petróleo han podido producir una caída de medio punto porcentual del PIB de las economías desarrolladas, si bien sus efectos comienzan a disiparse. El aumento de los precios del petróleo, que en parte se explica por la caída de la oferta, supuso un impedimento para un mayor crecimiento de las economías desarrolladas. Mientras que el efecto de la catástrofe en territorio nipón se dejó notar principalmente en el sector automovilístico mundial, que experimentó un fuerte retroceso durante los dos meses que lo sucedieron, debido a la suspensión de la cadena de suministro.

Las fuertes tensiones financieras que han experimentado los mercados son el fruto de las dudas sobre la estabilidad de la zona euro y la ralentización del ritmo de recuperación norteamericano. Las primas de riesgo de España, Italia y Bélgica han aumentado arrastradas por las presiones de los inversores, que también se han dejado notar en los mercados interbancarios, reduciendo los flujos de crédito. En los mercados bursátiles, se han producido periodos de fuerte volatilidad, mientras que los inversores apostaban por el oro y los bonos soberanos fuertes.

La inestabilidad ha tenido como consecuencia el empeoramiento de los índices de confianza, tanto de consumidores como de empresarios. Mientras que en las economías en desarrollo el consumo crece con vigor, en las economías avanzadas no acaba de despegar. El elevado nivel de desempleo, junto con las reducidas perspectivas de creación de empleo, la reducción de salarios y la crisis inmobiliaria son los causantes del débil consumo.

Otro factor clave del futuro próximo será la inestabilidad financiera que podrá conllevar un estrangulamiento del crédito, con sus consiguientes efectos perniciosos sobre la economía real en los países desarrollados. Por el contrario, en los países emergentes, las condiciones financieras son favorables a pesar de los episodios de volatilidad mundial.

### Dos mundos, dos perspectivas

Las diferencias en la evolución futura de las economías avanzadas y en desarrollo son abismales. Mientras que en estas aparecen indicios de sobrecalentamiento, en los países desarrollados que han sido más duramente golpeados por la crisis, se mantiene un elevado nivel de capacidad ociosa.

En los países en desarrollo, la inflación ha aumentado a lo largo de 2011, si bien en los últimos meses se ha moderado. Sin embargo, estos países pueden sufrir un nuevo episodio inflacionista provocado por el auge de los salarios impulsados por las mayores reivindicaciones ante el aumento del precio de los alimentos y la energía, componentes básicos de la cesta de consumo. Así, algunos bancos centrales han comenzado a modificar la orientación de su política monetaria volviéndola más restrictiva ante la amenaza inflacionista. El sobrecalentamiento se ha traducido en un fuerte auge de los precios de los activos y del crédito. La excepción es China, donde la expansión real del crédito se ha estabilizado alrededor de una tasa anual del diez por ciento.

En los países productores de petróleo, el superávit por cuenta corriente se ha incrementado hasta un dos y medio por ciento en el año 2011. Mientras, el déficit de las economías latinoamericanas también ha experimentado un auge hasta el uno y medio por ciento. Estos déficits se mantienen moderados gracias en parte a los elevados precios de las materias primas, pero su excesiva dependencia de los mismos supone una peligrosa fuente de vulnerabilidad.

En el caso de las economías avanzadas, el gigante a abatir son las dudas sobre la debilidad de las cuentas públicas y del sector crediticio. Se teme que los inversionistas decidan huir de la deuda pública. Los ajustes a la baja de las calificaciones de la deuda soberana de diversos países, entre ellos Estados Unidos, pueden incitar las primas de riesgo al alza, encareciendo la financiación pública. Se podría llegar a producir un shock de liquidez, generado por la huida de capital hacia activos refugio como pueden ser los metales preciosos o el efectivo, hecho que tendría consecuencias mundiales.

### Políticas para paliar los riesgos de inestabilidad

Si bien el proceso de consolidación fiscal es clave para la recuperación, el Fondo pone énfasis en el proceso en sí mismo, que ha de adaptarse a las nuevas circunstancias específicas de cada país. Una consolidación excesivamente rápida podría ser demasiado restrictiva para el crecimiento económico, pudiendo constituir el origen de un círculo vicioso que genere mayores desequilibrios.

El principal objetivo de las autoridades ha de ser eliminar los frenos a la recuperación en las economías más rezagadas, para lo cual, las reformas estructurales son esenciales, ya que, aunque en el corto plazo no generen un aumento del crecimiento, en el medio plazo, en parte gracias a la recuperación de la confianza, se mejorarán las perspectivas.

El Fondo recomienda al Banco Central Europeo un replanteamiento de su política con un posible recorte de tipos ante las menores expectativas de inflación, y las tensiones en los mercados financieros y de deuda soberana. De hecho, tanto para la economía de la zona euro como para Japón, el informe establece la posible necesidad de mantener medidas no convencionales de compra de activos para garantizar la estabilidad financiera. Por tanto, la política monetaria ha de centrarse en la recuperación económica y financiera para estas regiones.

Por el lado de la política fiscal, no se trata de realizar una consolidación rápida, sino más bien, una bien es-

estructurada con vistas al medio plazo. Así, Estados Unidos debería realizar una reforma de los programas de prestaciones estatales y del sistema tributario, con el fin de incrementar paulatinamente los ingresos y estabilizar el nivel de endeudamiento. En el corto plazo, podrá focalizar sus esfuerzos en darle aliento al mercado laboral e inmobiliario. El proceso de consolidación fiscal propiamente dicho no comenzaría hasta el año 2012. Para Japón, el proceso de ajuste será con un horizonte temporal todavía mayor, con vistas a diez años. Ante la imposibilidad de reducir el gasto público, el Gobierno nipón deberá buscar nuevas fuentes de ingresos, entre ellas, el aumento de impuestos como, por ejemplo, sobre el consumo. Por último, el informe establece que los países europeos ya están en el buen camino, con el compromiso a reducir el déficit por debajo del tres por ciento del PIB para el año 2013, y estabilizar la deuda en 2015. Ahora bien, España y posiblemente Francia, entre otros, deberán implementar nuevas medidas a fin de alcanzar estos objetivos.

Estas medidas han de ir acompañadas por otras encuadradas en los programas de saneamiento financiero, que se deben centrar en inyectar nuevo capital y reestructurar el sector permitiendo que aquellas instituciones que no sean viables desaparezcan. Los avances al respecto han sido escasos sobre todo en Europa. La capitalización menos sólida de las instituciones financieras de la región ha provocado que en la búsqueda de financiación se haya generado una guerra de depósitos, de forma que las entidades se han visto obligadas a pagar unos precios más altos en su captación de fondos. Así, algunos países, como es el caso de España, han optado por incitar la entrada de inyecciones de capital privado, y así han podido reducir la necesidad de fondos públicos del sector.

La recomendación opuesta se realiza respecto a los países en desarrollo. En el caso de América Latina, el proceso de apreciación, consecuencia de la entrada masiva de capitales, genera la necesidad de establecer una política fiscal más restrictiva que minimice la necesidad de implementar una política monetaria contractiva frente al sobrecalentamiento.

En Asia, gracias a los superávits exteriores excesivos y el reducido déficit fiscal, el Fondo destaca las ventajas de la apreciación de la moneda a la hora de controlar la inflación y de una desaceleración de la consolidación fiscal, que incite el aumento de la demanda interna.

Otro factor clave en el informe es la relevancia del comercio como escudo de defensa ante la crisis mundial. Los motores del crecimiento mundial son las economías emergentes. Sin embargo la evolución de su consumo no compensa plenamente la caída por parte de las economías avanzadas. Es posible que, aunque lento, el proceso de equilibrado de fuerzas se esté produciendo. El comercio mundial ha aumentado un 25 por ciento desde su nivel mínimo en el año 2009, pero para que realmente ejerza el papel que le corresponde frente a la crisis, todos los países tendrán que luchar contra las presiones protectionistas e impulsar el buen término de la larga Ronda de negociación de Doha.

## Conclusiones

El panorama económico se recrudece y entramos en un periodo de mayores incertidumbres. El proceso de recuperación de las economías avanzadas se ralentiza más de lo esperado en el informe anterior, mientras que las economías en desarrollo experimentan un proceso de sobrecalentamiento. Hoy, más que nunca, es necesario un esfuerzo conjunto para reducir los enormes desequilibrios que asuelan las perspectivas futuras.

Las reformas han de continuar pero de forma estructurada y con fines claros. Las autoridades han de tomar pasos firmes para recuperar la confianza de los mercados y velar por la estabilidad financiera.

Son tiempos difíciles en los que la cooperación toma un papel fundamental. La evolución de los países en desarrollo será clave ya que éstos son hoy en día los únicos que pueden tirar con fuerza del carro del crecimiento mundial.