

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 la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico.

1) **Perspectivas económicas de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico**

El crecimiento en los países de la OCDE será moderado durante los próximos dos años. La recuperación económica se ha ralentizado durante el último año debido a la recesión en la Eurozona y la inesperada caída del crecimiento en algunos países emergentes. La combinación de varios factores han marcado la evolución económica de los países de la OCDE: los efectos desbordamiento de la crisis de la Eurozona sobre la actividad económica mundial y la confianza, el continuado proceso de desapalancamiento y los efectos negativos de los procesos de consolidación fiscal.

El crecimiento será desigual y en muchos países será débil e incluso se producirá un deterioro de la situación

del desempleo. La OCDE hace hincapié en la maltrecha situación de la Eurozona que menoscaba el crecimiento mundial debido a los efectos sobre los flujos comerciales y financieros mundiales. Aunque otros países tienen grandes desafíos en el corto plazo, la Eurozona es la que ha de realizar un mayor esfuerzo para salir de la crisis en la que está sumida.

El crecimiento es débil por la combinación de diversos motivos

La recuperación económica está siendo más débil y lenta que en recesiones precedentes de los países de la OCDE.

La recesión en la Eurozona ha afectado a la economía mundial por diversos canales como son el comercio y el financiero, reduciendo la confianza. Los países del Este de Europa, Sudáfrica y algunos países asiáticos, incluido China, son los más afectados por la caída de exportaciones a la Zona Euro. Esta caída ha implicado una reducción de la tasa de crecimiento de un cuarto de punto porcentual en China, India y Sudáfrica. El canal financiero también ha sido esencial en la propagación de la crisis, ya que los bancos europeos han tenido que reajustar sus balances reduciendo los flujos de financiación hacia otros países.

Los programas de consolidación fiscal pueden haber reducido el crecimiento del conjunto de la OCDE en un punto o punto y medio porcentuales. Al tratarse de un recorte fiscal generalizado, el tamaño del multiplicador fiscal ha aumentado, de forma que los recortes están teniendo un

efecto perverso aún mayor. La OCDE previene de que los efectos de la consolidación en el corto plazo pueden llegar a ser mayores que los esperados, especialmente en la Zona Euro.

La actividad económica sigue siendo débil con una demanda de consumo de bienes duraderos y de capital reducida que conlleva una menor actividad empresarial. Puede suceder que la falta de confianza lleve a la posposición de decisiones de inversión ante la incertidumbre sobre determinadas políticas como puede ser el llamado abismo fiscal estadounidense (*fiscal Cliff*). La inversión seguirá siendo débil hasta que haya signos de recuperación económica y, sobre todo, hasta que se recuperen los flujos de financiación.

El consumo sigue estancado debido a la combinación de las elevadas tasas de desempleo y reducida renta de los hogares en algunos países. Sin embargo, en otros, como en Estados Unidos, el incremento del precio de los inmuebles y el ya consolidado proceso de desapalancamiento de los hogares conllevan unas tasas positivas, aunque modestas, de crecimiento del consumo. En Japón se está experimentando el efecto esperado de la subida de los tipos impositivos indirectos, con un aumento del consumo previo a dicho aumento y una posterior caída.

En algunos países de la Eurozona están comenzando a reducirse los precios de las viviendas, como en Bélgica, Holanda y Francia, mientras que en Alemania tienden a aumentar. Los precios de las materias primas han seguido una senda descendente, a excepción del petróleo. Esto es debido a la menor demanda mundial causada por la baja actividad económica. La fortaleza del precio del petróleo, a pesar de una menor demanda y un cierto aumento de la oferta, puede ser debido a la prima de riesgo, ligada a los países productores de petróleo y su situación política. La demanda de petróleo aumentará en un futuro próximo en los países en desarrollo, especialmente China. De hecho, la OCDE estima un aumento continuado del precio del petróleo de cinco dólares anuales en términos nominales. Por otro lado, el precio del grano ha aumentado debido a las sequías experimentadas en Estados Unidos y a condiciones adversas en otros lugares.

Finalmente, a pesar de que las condiciones financieras han mejorado en la Eurozona, sigue habiendo claras diferencias entre los países. Desde mayo, ha mejorado el comportamiento de los mercados bursátiles y los rendimientos de los bonos corporativos y soberanos se han reducido. Ahora bien, hay una cierta dualidad en el sector bancario. Algunas entidades se financian a unos tipos históricamente reducidos mientras que otras de países con economías más vulnerables están excluidas del

mercado y sus condiciones de acceso a la financiación son restrictivas.

En Estados Unidos, los precios de las acciones se han incrementado, llegando en septiembre a su mayor nivel en los últimos cinco años, los tipos de los bonos soberanos se han mantenido reducidos, indicando la amplia liquidez del mercado, los criterios de concesión de créditos, tanto para pymes como para grandes empresas, se están relajando.

Las condiciones financieras también han mejorado en los países emergentes con un aumento de los precios de las acciones, una reducción de la brecha entre los bonos corporativos y soberanos, y un reducido tipo de referencia de la política monetaria.

Perspectivas en el corto plazo por países

La OCDE establece unas perspectivas en las que los grandes riesgos para la economía mundial serán controlados, pero resalta la importancia de tener en cuenta la incertidumbre de cara al futuro, sobre todo a la hora de diseñar e implementar políticas. El crecimiento será débil y dispar durante 2013 y 2014 entre los países pertenecientes a la organización. La política monetaria laxa, que incite el fortalecimiento de los mercados financieros, será clave en la recuperación, y para contrarrestar los efectos de la consolidación fiscal y el elevado desempleo.

El crecimiento en Estados Unidos se ha mantenido a pesar de las pérdidas agrícolas y del huracán Sandy. La mejora del mercado laboral y la caída de la tasa de ahorro han incentivado el consumo. Cabe esperar una mayor inversión ante la disipación de la incertidumbre política. Finalmente, se generará empleo reduciéndose la tasa de paro hasta un 7,5% en 2014.

Al contrario, en la Eurozona, el desempleo seguirá creciendo y será mayor al 12% en 2014. Los procesos de consolidación fiscal y desapalancamiento de los hogares mermarán la capacidad de crecimiento, impidiendo que se cierre la brecha del *output gap* negativo.

En Japón, con la eliminación de las subvenciones a la compra de vehículos ecológicos, se ha producido una caída del consumo tras el aumento a principios de año. Se espera un aumento del crecimiento moderado a lo largo de 2013, en parte gracias a los efectos del esfuerzo reconstructor. En 2014, los motores de crecimiento serán la inversión empresarial y el aumento de las exportaciones.

Finalmente, las economías emergentes empiezan a despegar gracias a las políticas monetarias y fiscal laxas que compensan la caída de la demanda externa. En China, la aceleración viene dada por un mayor esfuerzo de construcción de infraestructuras. Se espera que su crecimiento, se establezca en un 9% en 2014. India experimentará un aumento de su crecimiento, desde un 6% en 2013 hasta un 7% en 2014, gracias a las menores presiones inflacionistas que permiten una política monetaria expansionista, además de una mejora en la agricultura y en las condiciones financieras. Tanto Brasil como Rusia mantendrán un crecimiento del 4%, siendo los principales motores la inversión empresarial en el primero y los ingresos del petróleo en el segundo.

Recomendaciones de política económica

Las condiciones en los mercados de trabajo han empeorado. Incluso en Alemania el proceso de reducción del desempleo se ha paralizado ante un menor vigor económico. En la Zona Euro, el desempleo es superior al que cabría esperar ante la caída del *output*, probablemente debido a que las empresas ajustaron su plantilla ante la anticipación de un largo periodo de debilidad económica. Las perspectivas no son halagüeñas, ya que el empleo del conjunto de la OCDE crecerá sólo 0,75 puntos porcentuales en 2013 y un punto porcentual en 2014. Dicho auge será asimétrico, siendo en Estados Unidos y otros países no europeos los que más crezcan. La OCDE recomienda políticas estructurales que lo incentiven. Con un aumento total de 16 millones de desempleados desde el año 2007, existe el miedo de que dicho aumento sea estructural. Todavía es necesaria una mayor reforma del mercado laboral que permita reajustar los salarios, sobre todo en la Eurozona, y políticas activas que mitiguen el riesgo de que el desempleo sea de larga duración. También recomienda reformas en los mercados de productos, reduciendo las restricciones regulatorias y permitiendo así la creación de nuevos puestos de trabajo.

Los desequilibrios externos han disminuido. El superávit de Japón se ha reducido un punto porcentual debido al incremento de las importaciones de petróleo que intentan compensar la caída de la energía nuclear. El superávit de China tenderá a disminuir hasta un 2,25% en 2014 debido al incremento de las importaciones de materias primas y una mayor robustez de la demanda interna. Los países exportadores de petróleo siguen manteniendo un amplio superávit de 0,75% del PIB mundial. Para reducir estos desequilibrios, son necesarias depreciaciones de los tipos de cambio reales y reducciones del gasto interno en los países deficitarios, además de reformas estructurales que mejoren la flexibilidad en los mercados

laborales y de productos, y mejoren la competitividad. En los países con superávit son necesarias políticas de incentivo de la demanda interna así como una reasignación de recursos hacia sectores no comercializables. Mientras que el proceso de ajuste ya se está realizando en los países deficitarios, en los países con superávit todavía no se han implementado las políticas necesarias.

La inestabilidad financiera sigue siendo un foco de desestabilización para la economía mundial. La OCDE se centra en el problema de la Eurozona donde recomienda todas las acciones necesarias para crear una verdadera unión bancaria centrada en cuatro pilares: un supervisor conjunto, una regulación por bancarota única, un sistema de garantía de depósitos y de barrera fiscal conjuntos. Este último sistema indica la necesidad de compartir el coste del rescate de los bancos entre todos los países y que no sea sólo el país donde están situados el que acarree con el mismo. En este sentido, el Mecanismo de Estabilidad Europea (MEDE) es un paso hacia la obtención de dicha barrera. Ahora bien, todavía no se ha realizado ninguna recapitalización directa con los fondos del MEDE. También es urgente eliminar el círculo vicioso entre la deuda pública y la estabilidad del sistema bancario. Así, el sistema de transacciones monetarias directas del BCE que tiene por objeto la compra de bonos soberanos intenta reducir dicha relación.

La política monetaria ha de seguir siendo expansiva en Estados Unidos, Reino Unido, la Eurozona y Japón, y debería relajarse en China e India, si bien, con los tipos extremadamente reducidos, las autoridades monetarias han de estar preparadas para implementar más instrumentos no convencionales de política monetaria.

Finalmente, las Perspectivas Económicas recomiendan que los procesos de consolidación fiscal estén adaptados a las circunstancias específicas de cada país. Así, ante una mayor debilidad económica, los países han de tener flexibilidad para adaptarse y reducir sus compromisos fiscales temporalmente. La OCDE espera que el déficit del conjunto de países disminuya un punto porcentual en 2013 y 2014, pero la deuda pública seguirá aumentando. Resalta la necesidad de reducir la incertidumbre mediante programas creíbles.

Conclusiones

La economía mundial avanza lentamente debido a los efectos de la crisis en la Eurozona. La recuperación de la confianza es esencial y, por lo tanto, los países desarrollados han de implementar políticas de reforma estructurales. Europa es el foco de inestabilidad, con un

sistema financiero vulnerable. La necesidad de crear una verdadera unión bancaria se hace patente. Los gobiernos individuales no son capaces de rescatar a sus bancos sin que se produzca un aumento excesivo de su déficit,

incrementando la incertidumbre sobre la sostenibilidad de la deuda pública. Según la OCDE, la cooperación en el seno de la Eurozona es esencial para salir de la actual crisis.