

OECD Economic Outlook: June No. 77 - Volume 2005 Issue 1

Summary in Spanish

Perspectivas económicas de la OCDE: Junio del 2005, nº 77.

Resumen en español

EDITORIAL

¿ACASO ESTAMOS PERDIENDO EL EQUILIBRIO Y EL IMPULSO?

Por Jean-Philippe Cotis, economista

El tranquilo panorama en el que se esperaba que ocurriera la regular recuperación de la economía en los países de la OCDE no se ha materializado. Mientras que algunos elementos de este panorama, tales como un relativamente exitoso “suave aterrizaje” en Estados Unidos y un rebote de la actividad en Japón son un hecho. Lo que de verdad falla es un intento de equilibrio sostenido en la zona euro. De hecho, según pasa el tiempo es cada vez más evidente que los argumentos circunstanciales (la guerra de Irak, los choques provocados por los precios del petróleo y de los alimentos de primera necesidad, las fluctuaciones de los tipos de interés, etc.) no son suficientes para explicar que haya habido tan pocas mejorías en la Europa continental. Como consecuencia de todo eso y si miramos hacia delante, las perspectivas de crecimiento se presentan muy distintas en los distintos países de la OCDE y en la economía mundial; desde muy sólidas en Asia hasta tendentes a la baja en Estados Unidos y débiles e inciertas en Europa. Dicho contraste de perspectivas económicas no contribuirá a reducir los desequilibrios existentes actualmente en las cuentas corrientes y puede conllevar una menor demanda global. Los resultados del crecimiento no son siempre previsibles, no obstante, suelen depender de la

eficacia de las políticas macroeconómicas y estructurales y de su capacidad para adaptarse a un entorno más globalizado.

Si nos centramos en los desarrollos regionales, en Estados Unidos el espacio residual ha sido absorbido y es probable que la economía continúe creciendo en línea con el potencial. Tras varios años recuperándose, la demanda interna todavía marca la actividad, con muy poca ayuda por parte de las exportaciones netas. A no ser que ocurriese una accidental disminución de las importaciones durante el primer trimestre del año, la contribución de las exportaciones netas al crecimiento ha sido de hecho más bien débil a pesar de una considerable depreciación del tipo de cambio real del dólar.

En la Europa continental, tras un periodo de bonanza durante la primera mitad del 2004, el crecimiento disminuyó en la segunda mitad del año, paralelamente a un consumo controlado y una confianza en los negocios. A pesar de que los datos reflejan que a principios del 2005, el crecimiento alcanzó cuotas máximas, ha vuelto a bajar y no se espera que se recupere hasta finales del año. Este fuerte debilitamiento se debe en gran parte a la fortaleza del euro y al aumento de los precios del petróleo, pero ha sido considerablemente mayor en países como Italia y Alemania debido a una clara y recurrente falta de resiliencia frente a golpes externos, por contraste con economías más pequeñas tales como España y los países nórdicos que han salido más airosos de la situación. La susceptibilidad de la zona euro a los golpes hace que las previsiones a corto plazo sean un ejercicio de contingencia. Para lograr una recuperación gradual tal y como se prevé en estas *Perspectivas*, se necesitará un poco de estabilidad externa durante un cierto período de tiempo.

La política debe cambiar este modelo crónico de frágil resiliencia y actividad divergente en la zona del Euro y hacerlo en todas partes y lo antes posible. Se trata, por supuesto, de una cuestión de vital importancia para las perspectivas de crecimiento de los países implicados, pero también, en cierta medida, para la propia credibilidad de la Unión Económica y Monetaria. En Alemania, el problema es la persistente disminución de la demanda interna, a pesar de un impulso muy fuerte en las exportaciones. En Italia, el sector comercial, castigado por muchos años de excesiva inflación, ha ido perdiendo partes del mercado a un ritmo preocupante, que ha ido forjando la actual situación de recesión.

Desde que se creó, la Unión Europea Monetaria ha supuesto importantes beneficios para los países miembros, incluida una estabilidad financiera interna e históricamente tipos de interés más bajos, así como un entorno con estabilidad en los precios que ha servido como referencia para el incremento de los precios del petróleo. No obstante, a largo plazo, una Unión Monetaria que funcione requiere un producto que funcione bien, así como los mercados financiero y laboral, y unas medidas sostenidas de homogeneidad en las estructuras económicas de sus países miembros. En un contexto así, independientemente de las dificultades políticas que puedan darse, sigue urgiendo realizar reformas estructurales para lograr una mayor integración económica a escala europea.

En Asia, no faltan perspectivas de crecimiento. La coyuntura indica una recuperación en Japón, después del periodo de bajo crecimiento ocurrido a mediados de 2004. En China, se ha ido acelerando la actividad, reflejando increíbles exportaciones, pero también un cierto recalentamiento interno, situación que las autoridades intentan controlar. A lo largo de los últimos años, las economías del este asiático han supuesto un

fuerte impulso para el comercio mundial. Esta influencia constante no debería resaltarse en un momento en el que en otras áreas como por ejemplo, en las políticas de tipos de interés, su contribución a la estabilidad de la economía mundial parece menos convincente.

Estas continuas divergencias en la demanda interna entre Europa y algunos países asiáticos por un lado, y Estados Unidos, por el otro, no pueden tratarse con negligencia benigna. Dada la insostenible posición de la balanza de operaciones corrientes de Estados Unidos, las presiones endógenas para corregir los desequilibrios existentes serán cada vez mayores y en algún momento pueden llegar a adoptar la forma de un fuerte debilitamiento del dólar, con consecuencias adversas para el conjunto de países de la OCDE, según se desprende de las previsiones hechas por la Secretaría. Más concretamente, la caída del dólar no solo disminuiría las exportaciones netas sino también la demanda interna en Japón y Europa donde la resiliencia es baja y el espacio para la maniobra monetaria y fiscal es limitado. A pesar de que no parece la solución más probable en estos momentos, dicho panorama negativo es un espejismo cada vez más emergente.

Una reducción de los desequilibrios externos supondría que las economías de Asia (China, Japón y otras) y de Europa continental con un “ahorro excesivo” cambiaran sus modelos de crecimiento a favor de la demanda interna y por consiguiente reducirían los costes globales de ajuste económico, cuando en Estados Unidos las políticas macroeconómicas, ya sea la fiscal o la monetaria, están firmemente orientadas a incrementar ese insostenible bajo nivel de ahorro a escala nacional.

En algunas economías asiáticas fuertes, un ajuste cooperativo implicaría una apreciación de los tipos de interés y una revalorización del papel de la política monetaria que debería centrarse en objetivos internos tales como la estabilidad en los precios y pequeñas fluctuaciones del rendimiento.

En Europa el desafío inmediato reside en restaurar un momento sostenible para la demanda interna tras una serie de repetidos fallos. Más allá de esta contribución a la estabilidad económica y al reequilibrio de la balanza de operaciones corrientes, una mayor y más robusta demanda interna puede ayudar también a prevenir el debilitamiento de las reformas económicas en un contexto en el que el impacto de su potencial deflacionista puede crear malestar en varios sectores de la opinión pública. Conseguir unas reformas económicas que funcionen y un crecimiento potencial más fuerte ayudaría a que los europeos fuesen más flexibles y soportaran mejor los futuros cambios de los tipos de interés.

Manejar mejor el aspecto de la demanda dentro de la economía continuará siendo una de las principales prioridades en el futuro. En primer lugar, la política monetaria puede tener que desempeñar una función inmediata al recortar considerablemente los tipos de interés. En el contexto actual de baja inflación subyacente¹ y de frágil demanda global, afianzar la política monetaria en la zona euro parece más bien complicado. Tal y como se resaltó en anteriores números de *Perspectivas*, las reformas destinadas a lograr unos mercados financieros más flexibles y adaptados al consumidor podrían ayudar a centrarse más en la demanda, desde el punto de vista de la estrategia global de reforma, al mismo tiempo que dotarían a las economías de la zona euro de canales de transmisión más

eficaces desde el punto de vista de la política monetaria, para los periodos de recesión económica.

Por último, mientras que en el anterior número de *Perspectivas* se habló bastante de la necesidad de una rectitud fiscal, la consolidación de las finanzas públicas se está renivelando poco a poco en la mayoría de los principales países de la OCDE. En Europa, la recién acordada y más flexible versión del Pacto de Estabilidad y Crecimiento debería asociarse a un mayor sentimiento de propiedad nacional y mejorarse con una intención de reducir lo antes posible los actuales desequilibrios presupuestarios.

1 . Véase el capítulo especial de estas Perspectivas dedicado a los indicadores de la “inflación subyacente” y su poder de predicción para los futuros desarrollos de la inflación.

© OECD, 2005

Este resumen no es una traducción oficial de la OCDE.

Se permite la reproducción de este resumen siempre que se mencionen el copyright de la OCDE y el título de la publicación original.

Los resúmenes multilingües son traducciones de extractos de publicaciones de la OCDE editadas originariamente en inglés y francés.

Pueden obtenerse de forma gratuita en la OECD Online Bookshop www.oecd.org/bookshop/.

Para mayor información, pónganse en contacto con la Unidad de Derechos y Traducciones, Dirección de Asuntos Públicos y Comunicación de la OCDE (OECD Rights and Translation unit, Public Affairs and Communications Directorate).

rights@oecd.org

Fax: +33 (0)1 45 24 13 91

OECD Rights and Translation unit (PAC)
2 rue André-Pascal
75116 Paris
France

Visiten nuestro sitio www.oecd.org/rights/

