

Urge una cooperación internacional para enfrentar una frágil economía mundial

par Laurence Boone, OECD Economista en Jefe

Hace un año, la OCDE advirtió sobre el riesgo que las incertidumbres comerciales y políticas dañen de manera significativa la economía mundial y contribuyan aún más a la creciente división entre la gente. Un año después, el impulso adquirido a nivel mundial se ha debilitado notablemente y se prevé que el crecimiento se mantendrá a un nivel inferior a medida que persistan las tensiones comerciales. El comercio y la inversión se han ralentizado considerablemente, especialmente en Europa y Asia. La confianza empresarial y de los consumidores se ha debilitado, con la contracción de la producción manufacturera. En respuesta, las condiciones financieras se han relajado a medida que los Bancos Centrales han ido adoptando posturas monetarias más expansivas, mientras que la política fiscal ha venido proporcionando estímulo en ciertos países. Al mismo tiempo, el bajo nivel de desempleo y el ligero aumento de los salarios en las principales economías siguen fomentando los ingresos y el consumo de los hogares. Sin embargo, en general, las tensiones comerciales están cobrando un precio y se

prevé que el crecimiento mundial se reduzca a sólo el 3,2% este año antes de acercarse al 3,4% en 2020, muy por debajo de las tasas de crecimiento observadas en las últimas tres décadas, o incluso en 2017-2018.

A pesar que el crecimiento se mantenía balanceado hace dieciocho meses, han surgido divergencias entre los sectores y los países en función de su exposición a las tensiones comerciales, la fuerza de las respuestas fiscales y las incertidumbres políticas. El sector manufacturero, en el que predominan las cadenas de valor internacionales, se ha visto muy afectado por los aranceles y la incertidumbre asociada sobre el futuro de las relaciones comerciales, y es probable que siga siendo débil. El crecimiento de la inversión empresarial, también fuertemente vinculada al comercio, se reducirá a un mero $1\frac{3}{4}$ por ciento anual durante 2019-20, desde alrededor del $3\frac{1}{2}$ por ciento anual durante 2017-18.

Sin embargo, los servicios, menos sujetos a la agitación comercial y en los que tiene lugar la mayor parte de la creación de empleo, siguen funcionando bien.

Paralelamente, el crecimiento se ha debilitado en la mayoría de las economías avanzadas, especialmente en aquellas en las que el comercio internacional y la industria manufacturera desempeñan un papel importante, como Alemania y Japón, y se prevé que el crecimiento del PIB sea inferior al 1% en

ambos países este año, mientras que los Estados Unidos han mantenido su impulso gracias a un apoyo fiscal considerable, aunque cada vez menor. La divergencia también es visible entre las economías de mercado emergentes, donde Argentina y Turquía están luchando por recuperarse, mientras que India y otros países se han beneficiado de condiciones financieras favorables y, en ciertos casos, de un apoyo fiscal.

Por otro lado, la economía mundial sigue dependiendo en gran medida de la persistencia del apoyo de las políticas económicas. Diez años después de la crisis financiera, con una inflación moderada, los balances de los Bancos Centrales se mantienen en niveles sin precedentes, las tasas de interés -a corto y largo plazo- están a niveles históricamente bajos, y la deuda pública, salvo en unos pocos casos, es mucho mayor. Con algunas excepciones, las economías de mercado emergentes han acumulado reservas importantes. En resumen, los Bancos Centrales apenas han relajado la política monetaria expansiva y su apoyo sigue siendo esencial.

En general, a pesar de una respuesta fiscal y monetaria sin precedentes tras la crisis financiera mundial, la recuperación no ha sido lo suficientemente vigorosa y duradera como para traducirse en salarios más altos y mejores

niveles de vida.

Desde 2010, el PIB real per cápita, un indicador imperfecto del aumento del nivel de vida, ha aumentado sólo un 1,3% anual en la mediana de los países de la OCDE. Aunque la tasa de desempleo se encuentra en su nivel más bajo luego de casi cuatro décadas, se prevé que los salarios reales crezcan menos del 1,5% anual en 2019-20, por debajo del ritmo de 2% anual que llevaban los países de la OCDE en la década anterior a la crisis. Esto significa que, diez años después de la crisis, los niveles de vida han mejorado con demasiada lentitud como para reducir significativamente las desigualdades, que se habían ampliado durante las dos décadas anteriores a la crisis. Por ejemplo, en el caso de la mediana de los hogares de las grandes economías avanzadas, el ritmo de aumento del ingreso real disponible ha disminuido desde la crisis, excepto en los Estados Unidos.

Las perspectivas siguen siendo débiles y existen muchos riesgos a la baja que proyectan una oscura sombra sobre la economía mundial y las perspectivas de bienestar de las personas.

- En primer lugar, las perspectivas de crecimiento moderado están condicionadas a que no se produzca una escalada de las tensiones comerciales, que afectan a

América, Asia y Europa. Las simulaciones del primer capítulo de este Outlook muestran que las nuevas tensiones entre Estados Unidos y China podrían reducir el PIB mundial en más de un 0,6% durante dos o tres años.

- En segundo lugar, la industria manufacturera y los servicios no funcionan de forma aislada. Si bien los servicios se han mantenido robustos, proporcionando un colchón, es poco probable que se disocien durante mucho tiempo de la industria manufacturera. Más de un tercio de las exportaciones brutas de manufacturas proviene de los servicios, y los servicios contribuyen, directa o indirectamente, a más de la mitad de las exportaciones mundiales. Además, la producción manufacturera depende en gran medida de la inversión, que no sólo es un motor de crecimiento y empleo hoy, sino que también determina el crecimiento y los niveles de vida del mañana.
- En tercer lugar, los riesgos de China siguen siendo motivo de preocupación, ya que el despliegue de instrumentos monetarios, fiscales y cuasi fiscales no sólo tiene efectos inciertos sobre la actividad, sino que podría seguir alimentando la deuda de las empresas no financieras, que ya se encuentra en un nivel récord. Estimamos que una reducción de 2 puntos porcentuales en el crecimiento de la demanda interna en China, sostenida durante dos años y combinada con una

mayor incertidumbre, podría reducir el PIB mundial en un $1\frac{3}{4}$ por ciento para el segundo año.

- Por último, la deuda del sector privado está creciendo rápidamente en las principales economías. El stock mundial de bonos corporativos no financieros casi se ha duplicado en términos reales en comparación con 2008, situándose en cerca de 13 billones de dólares, y la calidad de la deuda se ha deteriorado, incluido un mayor stock de préstamos apalancados. Un nuevo ataque de estrés financiero podría estallar.

De cara al futuro, las tensiones comerciales no sólo afectan a las perspectivas a corto plazo, sino también a las perspectivas a mediano plazo, lo que exige una acción gubernamental urgente para revitalizar el crecimiento. La economía mundial se estaba expandiendo de manera sincronizada hace menos de dos años, pero los desafíos a las relaciones comerciales existentes y al sistema de normas comerciales multilaterales han hecho descarrilar el crecimiento mundial, al aumentar la incertidumbre que está deprimiendo la inversión y el comercio. El proceso de globalización posterior a la Segunda Guerra Mundial, dirigido por acuerdos multilaterales que permitieron una apertura comercial cada vez mayor, está siendo cuestionado.

En este contexto, instamos encarecidamente a los gobiernos a que utilicen todos los instrumentos de política a su disposición. En primer lugar, sobre la base de un diagnóstico común respecto al comercio internacional, y teniendo en cuenta la interdependencia entre economías que poseen cadenas de producción que cruzan las fronteras, es imperativo reavivar los debates comerciales multilaterales. Luego, en áreas de demanda débil como en la Zona Euro, en lugar de seguir dependiendo de la política monetaria, los gobiernos deberían aprovechar el entorno de bajas tasas de interés para complementar los esfuerzos estructurales con estímulos fiscales, siempre cuando la deuda pública sea relativamente baja. Esta combinación puede hacer frente a las deficiencias actuales, aumentar la capacidad de recuperación e impulsar el crecimiento a largo plazo de manera sostenible en beneficio de todos. Las prioridades políticas incluyen la inversión en infraestructura, especialmente digital, transporte y energía verde, la mejora de las competencias de las personas y, de manera más general, la aplicación de políticas que favorezcan la igualdad de oportunidades. Por ejemplo, en la Zona Euro, la combinación de reformas estructurales que incrementen el crecimiento de la productividad en 0,2 puntos porcentuales al año durante cinco años y un estímulo fiscal del orden del 0,5%

del PIB durante tres años en los países con menor deuda pública para financiar la inversión pública no sólo daría lugar a un mayor crecimiento a corto plazo, sino a un aumento del PIB de alrededor del 1% a largo plazo.

También son necesarias reformas para que las tecnologías digitales beneficien a todos. En las Perspectivas Económicas hemos dedicado un capítulo especial que analiza los cambios derivados de la digitalización y el paquete de políticas necesarias para que esta se traduzca en un crecimiento más fuerte e inclusivo. Las tecnologías digitales cambian la forma en que las empresas producen bienes y servicios, innovan e interactúan con otras empresas, trabajadores, consumidores y gobiernos. Estas tecnologías ofrecen un vasto potencial para mejorar la productividad de las empresas y, en última instancia, el nivel de vida de las personas, pero hasta ahora los avances han sido decepcionantes. La productividad laboral se ha ralentizado considerablemente en los países de la OCDE en las últimas décadas y sólo una pequeña parte de “empresas superestrella” se están beneficiando de la digitalización. El débil crecimiento de la productividad ha dado lugar a un lento crecimiento salarial y las tareas rutinarias realizadas por los trabajadores con cualificaciones medias y bajas están cada vez más automatizadas. Estas tendencias tienen implicaciones de gran

alcance para los niveles de vida y la inclusión.

Los gobiernos y las empresas necesitan implementar una serie de políticas para promover una transformación digital eficiente e inclusiva. Cosechar los beneficios de la digitalización requiere cambios en las prácticas empresariales, la organización del trabajo y la composición de las competencias que implican una amplia reasignación de recursos tanto dentro de las empresas como entre las empresas e industrias. Estos cambios pueden llevar tiempo e implicar costos transitorios de ajuste que pueden ser especialmente duros para los grupos vulnerables. Por lo tanto, se necesita una serie de reformas: educación para mejorar las capacidades cognitivas de las personas, formación para mejorar las capacidades técnicas y de gestión, acceso a mayor financiamiento para la inversión en activos intangibles y en I+D, especialmente a través de financiación de capital, así como adaptar el entorno regulador a los cambios en los modelos de negocio creados por la transformación digital y garantizar una reasignación eficiente de los recursos. Si los gobiernos y las empresas toman medidas para hacer frente a estas carencias, la adopción de tecnologías digitales y los beneficios de la digitalización pueden estar finalmente a la altura de nuestras expectativas. Durante el año pasado, algunos riesgos a la baja para el crecimiento global se han materializado a medida que la incertidumbre del comercio y las políticas ha debilitado la confianza de las empresas y los hogares. El crecimiento se mantendrá insatisfactorio, ya que las tensiones comerciales persisten, al tiempo que contribuyen a la división entre las personas. Los gobiernos pueden y deben actuar juntos para restablecer un crecimiento que sea sostenible y beneficie a todos.