

EDITORIAL

EL CRECIMIENTO HA ALCANZADO SU PUNTO MÁXIMO: LOS RETOS PARA EL DISEÑO DE UN ATERRIZAJE SUAVE

La economía global está navegando en mares muy agitados. El crecimiento del PIB global es fuerte, sin embargo, ya ha alcanzado su punto máximo. En muchos países el índice de desempleo está por debajo de los niveles de antes de la crisis, la escasez de mano de obra es mordaz y la inflación permanece tibia. Sin embargo, el comercio global y la inversión han sufrido una desaceleración tras el aumento en tarifas bilaterales, mientras que varias economías de mercados emergentes están experimentando una fuga de capital y un debilitamiento de sus monedas. Se estima que la economía mundial está perfilándose para un aterrizaje suave, con una desaceleración del crecimiento global del PIB de 3.7% en 2018 a 3.5% para 2019-2020. Sin embargo, abundan los riesgos de una caída y los hacedores de políticas deberán conducir a las economías con cuidado hacia un crecimiento del PIB sustentable, aun cuando este sea un poco más lento.

Diseñar aterrizajes suaves siempre ha sido un ejercicio delicado y hoy se ha convertido en un reto particular. Mientras que los bancos centrales reducen su apoyo a la liquidez de manera progresiva y adecuada, los mercados han comenzado a reevaluar los riesgos, teniendo como resultado el retorno de la volatilidad y del declive de algunos precios de activos. El flujo de capitales que ha alimentado la expansión de las economías emergentes se ha revertido hacia las economías avanzadas, en especial a la economía de Estados Unidos. Las tensiones del comercio internacional han intensificado la incertidumbre para los negocios y han aumentado el riesgo de perturbar las cadenas globales de valor y de inversión, especialmente en regiones con lazos estrechos a Estados Unidos y China. La incertidumbre política y geopolítica ha incrementado en Europa y Medio Oriente.

Un cúmulo de riesgos podría crear las condiciones para un aterrizaje forzado. En primer lugar, tensiones adicionales en cuanto al comercio global podrían pasar factura en el crecimiento del comercio y del PIB, generando aún más incertidumbre en cuanto a planes de negocios e inversión. En segundo lugar, el endurecimiento de las condiciones financieras podría acelerar la fuga de capitales de las economías emergentes y debilitar la demanda aún más. En tercer lugar, una aguda ralentización en China golpearía a las

economías emergentes, pero también a las economías avanzadas si el shock de la demanda en China desencadena un descenso global en los precios de las acciones y primas de riesgos globales más altas.

Las tensiones políticas –a parte de aquellas generadas por el comercio– han aumentado también. En Medio Oriente y Venezuela, los retos políticos y geopolíticos se han traducido en la volatilidad en los precios del petróleo. En Europa, Brexit continúa siendo una fuente de incertidumbre política. Es imperativo que la Unión Europea y el Reino Unido puedan lograr un acuerdo que mantenga la relación más cercana posible entre las dos partes. En algunos países de la Unión Europea, la vulnerabilidad de algunos bancos a la deuda soberana podría influir en el crecimiento del crédito si las primas de riesgo continuaran en aumento, con efectos a la baja en cuanto a consumo, inversión, crecimiento del PIB y finalmente, trabajos.

En este escenario, instamos a los hacedores de política a restaurar la confianza en el diálogo y las instituciones internacionales. Esto contribuye a fortalecer los debates sobre comercio para poder afrontar nuevos temas críticos y abordar preocupaciones con las reglas y los procesos del sistema de comercio existente. Acciones concretas en el nivel del G20 mandarían una señal positiva y abonarían para demostrar que los países pueden actuar de manera coordinada y en cooperación si es que el crecimiento decrece de manera más abrupta de lo pensado.

Es aún más importante cooperar ahora que los responsables de las políticas tienen márgenes de maniobra limitados en caso de una desaceleración repentina. En algunos países la política monetaria sigue siendo acomodaticia, mientras que el ratio de deuda privada y pública respecto al PIB es históricamente alto. El estímulo fiscal se reducirá, lo que es apropiado. Pero en caso de desaceleración, los gobiernos deberían aprovechar las bajas tasas de interés para coordinar un estímulo fiscal. En este *Economic Outlook*, reseñamos simulaciones que muestran que un estímulo fiscal coordinado a nivel global podría ser un medio efectivo a corto plazo para responder a una desaceleración global más aguda de lo esperado.

El frágil entorno realza la importancia de completar la Unión Monetaria Europea, como fue sugerido en la más reciente edición del Estudio Económico de la OCDE de la Zona Euro. Es urgente para Europa finalizar la unión bancaria. La falta de progresos ha dado lugar a un aumento de las tenencias de deuda soberana por parte de los bancos en algunos países, ampliando los peligros y manteniendo los riesgos de redenominación que socavan la confianza. El progreso hacia el establecimiento de una capacidad fiscal común podría ayudar a mantener la confianza en la habilidad de la zona del euro de reaccionar a una perturbación y a sostener el crecimiento.

La recuperación global desde la crisis financiera no ha llevado a mejoras tangibles en los niveles de vida de muchas personas. Si bien la pobreza absoluta ha disminuido en algunas economías emergentes, la crisis ha puesto de manifiesto que durante décadas se han acentuado las diferencias de bienestar, en muchas economías avanzadas, entre la población más calificada y móvil y un mayor número de personas de menor cualificación, a menudo menos capaces de moverse en la distribución de ingreso. La brecha de ingresos se hereda de una generación a otra: las perspectivas de futuro de una persona están dadas por su lugar de nacimiento, su educación y el sitio en el que busquen trabajo. Estas inequidades arraigadas amenazan el crecimiento, la movilidad intergeneracional y

alimentan el descontento con la economía global integrada, que ha llevado la prosperidad a muchos rincones del planeta.

La desaceleración general en el crecimiento de la productividad en muchos países limita el crecimiento de los salarios reales. Pero incluso en empresas altamente productivas, el crecimiento en los salarios ha sido más lento de lo que se esperaba, siendo en parte resultado del efecto que la tecnología tiene bajando los precios de inversión. Esto podría dar lugar a la sustitución del trabajo por capital, en especial en lo que a trabajos rutinarios y menos cualificados se refiere. Mientras que la digitalización se intensifica, la división entre los trabajos más cualificados y no rutinarios y aquellos no cualificados y rutinarios se está ampliando. Adicionalmente, las dinámicas más lentas de los negocios mantienen a empresas que son menos productivas y por consiguiente son menos capaces de aumentar los salarios. Junto a la redistribución en declive, esta tendencia podría alimentar las inequidades.

Los gobiernos pueden hacer más para fomentar niveles más altos de productividad y propiciar un aumento de los salarios. Fortalecer la competencia a nivel del mercado de bienes no sólo favorecería una difusión más amplia de nuevas tecnologías, conllevando a un aumento en la productividad, pero también ayudaría a transferir las ganancias de la productividad a los salarios. Invertir en las competencias puede ayudar a los trabajadores a aprovechar las ganancias del progreso tecnológico debido a que el trabajo cualificado es más difícil de remplazar por nuevas tecnologías. Políticas activas del mercado de trabajo y de formación vocacional y profesional podrían ayudar a aquellos que están en riesgo de ser excluidos del mercado laboral.

Ciertas decisiones en lo que a políticas se refiere están exacerbando los vientos en contra que enfrentan nuestras economías. Hoy, más que nunca, se necesitan mejores políticas, basadas en una mayor confianza y apertura con la meta de crear puestos de trabajos, sostener el crecimiento y mejorar los niveles de vida.

21 de noviembre, 2018



Laurence Boone
Economista Jefe de la OCDE