

EDITORIAL

ADOPTAR INICIATIVAS FISCALES EFECTIVAS Y PROMOVER POLÍTICAS COMERCIALES INCLUSIVAS PARA ESCAPAR DE LA TRAMPA DEL BAJO CRECIMIENTO

Durante los últimos cinco años, la economía mundial ha estado sumida en una trampa de bajo crecimiento caracterizada por un crecimiento decepcionantemente bajo que se encuentra estancado en torno al 3% anual. La persistente debilidad del crecimiento ha lastrado las expectativas futuras de producción, reduciendo así el gasto actual e incrementos del producto potencial. En el mundo, la inversión privada se ha mostrado débil, la inversión pública se ha desacelerado y el crecimiento del comercio mundial se ha desplomado, todo lo cual ha limitado el incremento del empleo, de la productividad laboral y de los salarios que se requieren para lograr una mejora sostenible de los niveles de vida. En general, un enlentecimiento en la ambición de las políticas estructurales y políticas poco coherentes han frenado el dinamismo empresarial, inmovilizado recursos en empresas improductivas, debilitado las entidades financieras y menoscabado el crecimiento de la productividad. Ante estas perspectivas restringidas, la OCDE ha sostenido, en anteriores ediciones de Perspectivas Económicas, que es preciso desarrollar de forma integral y conjunta políticas fiscales, monetarias y estructurales a fin de que el crecimiento económico sea suficiente para satisfacer las promesas asumidas ante los ciudadanos.

Según las previsiones de la presente edición de Perspectivas Económicas, las políticas fiscales podrían catalizar la actividad económica privada e impulsar la economía mundial a una tasa de crecimiento moderadamente superior de en torno al 3,5% para 2018. Para conseguir una salida duradera de la trampa de bajo crecimiento, se requiere adoptar políticas más allá de las monetarias –es decir, políticas fiscales, estructurales y comerciales–, así como aplicarlas de forma coordinada y eficaz. Una actuación fiscal colectiva de todos los países, en particular una política más expansiva de la prevista en muchos países europeos, favorecería el crecimiento nacional y mundial, incluso en las economías que, por sus circunstancias específicas, tienen que consolidar su posición fiscal o buscan una posición más neutral.

Algunos podrían sostener que no hay margen para tales iniciativas fiscales, habida cuenta de la pesada carga de deuda que soportan muchas economías. En realidad, tras cinco años de intensa consolidación fiscal, los ratios deuda/PIB de la mayoría de los países avanzados se han estabilizado. Es momento de centrarse en la expansión del denominador: el crecimiento del PIB. En la presente edición de Perspectivas Económicas se sostiene que la actual coyuntura caracterizada por una política monetaria extraordinariamente expansiva con unas tasas de interés muy bajas ofrece una ventana de oportunidad para desplegar iniciativas fiscales. Margen fiscal se ha creado debido a la disminución de los pagos de intereses sobre la deuda refinanciada, lo que a su vez aumenta las posibilidades de acceso al mercado y la sostenibilidad de la deuda. En media, las economías de la OCDE podrían aplicar iniciativas fiscales financiadas por el déficit durante tres o cuatro años, sin que los ratios deuda/PIB sufrieran cambios a largo plazo. Un esfuerzo inmediato permitiría reducir más rápidamente el déficit y poner el ratio deuda/PIB en una trayectoria sostenible descendente.

La clave consiste en aplicar el tipo correcto de iniciativas fiscales que impulsen la demanda a corto plazo y la oferta a largo plazo, sin limitarse a abordar los problemas de crecimiento, sino también las cuestiones de desigualdad. Entre tales iniciativas se encuentran las inversiones en educación e I+D, así como las inversiones en infraestructuras públicas. Dichas iniciativas fiscales mejorarían aún más el potencial de la oferta y la demanda en las economías que sufren desempleo de larga duración si se adoptan colectivamente y si se complementan con políticas estructurales específicas nacionales, dentro de un paquete coherente. Para cada país, la combinación de medidas es distinta, tal como se explica en el Capítulo 2 (versión en inglés) y se indica con más detalle en las Notas de País del Capítulo 3 (versión en inglés), o Capítulo 2 (versión en inglés) de esta edición de Perspectivas Económicas.

En este contexto de iniciativas fiscales, la recuperación del crecimiento del comercio a través de políticas más eficaces contribuiría a impulsar la economía mundial, liberándola de la trampa de bajo crecimiento, y a favorecer una recuperación del crecimiento de la productividad. En la presente edición de Perspectivas Económicas, se prevé que el incremento del comercio pase de un desalentador ratio de un 0,8 de crecimiento del comercio/PIB mundial hasta alcanzar aproximadamente la paridad con el crecimiento del producto mundial, permaneciendo muy por debajo del múltiplo de 2 registrado en las últimas décadas. Este lento progreso del comercio, comparado con la experiencia histórica, recorta aproximadamente 0,2 puntos porcentuales al crecimiento de la productividad total de los factores - lo que podría parecer bajo- pero es significativa dado el escaso aumento de la productividad, en torno a 0,5 puntos porcentuales al año durante el período posterior a la crisis.

Algunos defienden que una ralentización de la globalización suavizaría el impacto de los ajustes sobre los trabajadores y empresas. En esta edición de Perspectivas Económicas se sostiene que el proteccionismo y las inevitables represalias comerciales contrarrestarían gran parte de los efectos de las iniciativas fiscales en el crecimiento nacional y mundial, elevarían los precios, deteriorarían los niveles de vida y empeorarían la situación fiscal de los países. El proteccionismo comercial resguarda algunos puestos de trabajo, pero empeora las perspectivas y reduce el bienestar en otros muchos. En muchos países de la OCDE, más de un 25% de los empleos dependen de la demanda exterior. Por el contrario, los responsables de formular las políticas deben adoptar paquetes de políticas estructurales que creen más oportunidades laborales, potencien el dinamismo empresarial, promuevan una reasignación eficiente de recursos y mejoren las políticas con vistas a garantizar un mejor reparto de los beneficios del comercio. Afortunadamente, los paquetes de políticas específicos de un país que refuerzan la eficacia de las iniciativas fiscales a la hora de estimular el potencial de crecimiento de la demanda y de la oferta, también contribuyen a lograr un crecimiento más inclusivo.

La transición hacia un conjunto de políticas más equilibradas y un crecimiento sostenible más elevado entraña riesgos financieros. Pero lo mismo sucede con la actual dependencia de las políticas monetarias extraordinarias. Las distorsiones de precios en los mercados financieros son frecuentes. Las pendientes de las curvas de rentabilidades son todavía bastante planas, con tipos de interés negativos. El precio del riesgo crediticio ha caído aun cuando ha aumentado la emisión de bonos con mayor riesgo. En muchos mercados, los precios inmobiliarios siguen al alza, pese a las medidas macroprudenciales de moderación adoptadas. Los mercados de divisas muestran nerviosismo, tal como ponen de manifiesto los altos niveles de los índices de volatilidad de las divisas. Estas distorsiones y riesgos financieros plantean problemas a los balances de las empresas vulnerables de los mercados emergentes, y ponen en riesgo la rentabilidad de los bancos y la estabilidad a largo plazo de los sistemas de pensiones en las economías avanzadas.

Las iniciativas fiscales junto con las políticas comerciales y estructurales, tal como se indica en los escenarios de la presente edición de Perspectivas Económicas, deberían reactivar las expectativas de un crecimiento más rápido e inclusivo, permitiendo así que la política monetaria adopte una posición más neutral, al menos en Estados Unidos y posiblemente también en otros países. El riesgo de una divergencia cada vez mayor entre las posiciones de la política monetaria de las grandes economías en los dos próximos años podría ser una nueva fuente de tensiones en los mercados financieros, aun cuando el crecimiento repunte, lo que hace aún más recomendable la actuación colectiva de los países para recuperar conjuntamente el crecimiento.

En resumen, los responsables de formular políticas deben examinar detenidamente el margen fiscal; las bajas tasas de interés permiten a muchos países emprender inversiones en infraestructuras y otras iniciativas favorecedoras del crecimiento. Evitar los obstáculos al comercio y adoptar medidas sociales a fin de repartir mejor los beneficios de la globalización y de los cambios tecnológicos son políticas prioritarias clave. Aprovechar la ventana de oportunidad creada por la política monetaria y proseguir las medidas fiscales y estructurales debería elevar las expectativas de crecimiento e imprimir el impulso necesario para que la economía mundial escape de la trampa de bajo crecimiento

28 de Noviembre de 2016



Catherine Mann

Economista Jefe