

Perspectivas económicas sobre la evolución de la economía mundial

.....
SUBDIRECCIÓN GENERAL DE
ESTUDIOS DEL SECTOR EXTERIOR
.....

La economía mundial, tras haber alcanzado una tasa de crecimiento del 4,5 por 100 en 2000 (el mayor ritmo de crecimiento desde 1984) experimentará una moderación de la actividad en los próximos años, llegando a niveles cercanos al 4 por 100 en el bienio 2000-2001. Esta evolución se explica esencialmente por la ralentización de las economías de la OCDE frente a los países en desarrollo que podrían mantener un ritmo de actividad similar al alcanzado en 2000, si bien un conjunto de interrogantes de naturaleza interna y externa inducen a revisar a la baja las previsiones iniciales de crecimiento en determinadas regiones como América Latina. En concreto, el impacto negativo del choque petrolífero en los países desarrollados importadores de petróleo (y muy especialmente en la UEM) junto con la mayor volatilidad de los mercados y el consiguiente aumento de la aversión al riesgo unido a problemas de inestabilidad política en algunos países como Argentina o Perú explican esta revisión a la baja en las previsiones de crecimiento del continente latinoamericano.

El objetivo de las siguientes líneas es presentar los rasgos característicos fundamentales de la actual coyuntura económica internacional así como las más recientes previsiones realizadas por la OCDE (1).

Previsiones a corto plazo: 2000-2001

Según la OCDE y la Comisión Europea la fase actual de crecimiento económico mundial

muestra algunos signos de desaceleración (Cuadro 1). En la mayor parte de los países de la OCDE, el crecimiento económico debería moderarse en los próximos años, tras los avances conseguidos a finales de 1999 y durante todo el primer semestre de 2000. Los primeros síntomas de ralentización han aparecido en los últimos meses en Estados Unidos y parecen reflejarse también, aunque en menor medida, en algunos países europeos. La excepción más notoria a este escenario macroeconómico la constituye Japón, donde se ha producido una recuperación económica moderada.

La moderación en el ritmo de actividad económica en la zona de la OCDE se explica, entre otras razones, por el incremento experimentado a lo largo de 1999 y buena parte del año 2000, en el precio del petróleo, que llegó a situarse por encima de los 30 dólares el barril (2). Al aumentar los precios de consumo y reducir el poder adquisitivo de las economías domésticas, este choque de oferta ha tenido unos efectos similares a los producidos por un incremento de la fiscalidad indirecta al tiempo que ha incentivado el endurecimiento de la política monetaria que se había moderado en el segundo semestre de 1999. El elemento positivo es que pese a las protestas suscitadas por algunos sectores ante el encarecimiento consiguiente en los costes de producción, no se han producido indicaciones salariales ni espirales costes-precios como las acaecidas en los choques



EN PORTADA

(1) Véase, OCDE (diciembre 2000), Previsiones económicas.

(2) El informe de la OCDE fue realizado en su mayoría poco antes de que el precio del petróleo comenzara a bajar y de la recuperación experimentada por el euro, de modo que el panorama que se presentaba se ha modificado, si bien sigue siendo válido el análisis realizado por lo que a las grandes tendencias se refiere.

CUADRO 1
CUADRO DE PREVISIONES 2000-2001

	2000	2001
Crecimiento		
Estados Unidos.....	5,2	3,5
Japón.....	1,9	2,3
Zona Euro.....	3,5	3,1
Unión Europea.....	3,4	3
OCDE.....	4,3	3,3
Inflación		
Estados Unidos.....	2,1	2,2
Japón.....	-1,5	-0,4
Zona Euro.....	1,2	1,9
Unión Europea.....	1,4	2
OCDE.....	2,6	2,4
Paro (% Población Activa)		
Estados Unidos.....	4	4,2
Japón.....	4,7	4,6
Zona Euro.....	9	8,3
Unión Europea.....	8,2	7,6
OCDE.....	6,2	6
Balanza por cuenta corriente (% PIB)		
Estados Unidos.....	-4,3	-4,5
Japón.....	2,8	2,7
Zona Euro.....	0	0,1
Unión Europea.....	-0,2	-0,2
OCDE.....	-1,2	-1,3

Fuente: OCDE.

La evolución actual y a corto plazo de la UEM está condicionada por la confluencia de tres factores fundamentales: la evolución del precio del petróleo, el riesgo de un aumento de los salarios y la relajación del rigor de las cuentas públicas. La combinación de estos tres elementos genera sin duda alguna una incertidumbre que ha atemperado las primeras previsiones optimistas que realizaron varios organismos internacionales sobre la actividad económica de la UEM en 2000 y en los próximos años.

El comportamiento de la UEM a lo largo de 2001 tiene como principal condicionante externo *la evolución del precio del crudo*, sin que parezcan existir otros factores externos que amortigüen sus efectos negativos. Más aún, la depreciación del euro ha acentuado el impacto negativo del encarecimiento del crudo sobre la inflación, con el riesgo de un deterioro adicional sobre las expectativas de inflación en los próximos meses. El hecho de que varios países de la UEM hayan cedido a las presiones de los sectores más afectados por la subida del precio del crudo, vía reducción de impuestos indirectos, podría agudizar las consecuencias negativas del choque energético, si bien, como hemos comentado, la progresiva apreciación del euro y la caída del precio del petróleo, que se viene produciendo en las últimas semanas, permite ser menos pesimista al respecto.

Algunos de los últimos indicadores de confianza y actividad que han aparecido en determinados países grandes de la UE (véase Alemania) indican que el crecimiento económico en la UEM habría tocado techo en el segundo trimestre de 2000, período en el que se registró uno de los crecimientos más fuertes de la década, al llegarse al 3,7 por 100.

Junto al deterioro de algunos indicadores de confianza, ciertos datos de actividad real también muestran síntomas de debilitamiento. Son varias las razones que apuntan hacia la moderación en la producción; por el lado de los costes, persiste un encarecimiento progresivo alimentado por el aumento del precio del petróleo y la depreciación del euro, que eleva los precios de los productos de importación (una gran parte de los cuales está dominada por bienes industriales). A ello hay que añadirle el encarecimiento en el coste de uso del

energéticos de 1973-1974 y 1979-1980. De ahí que la inflación subyacente sólo haya aumentado levemente y permanezca muy moderada en la mayor parte de los países de la OCDE. Adicionalmente, esta nueva coyuntura internacional no ha modificado, sin embargo, la articulación de la política monetaria que ha seguido guiada por el objetivo de estabilidad de precios definido a medio plazo.

El elemento clave para las previsiones de los próximos años reside en la hipótesis de que los precios del crudo se estabilizarán o incluso disminuirán ligeramente en torno a los niveles que han alcanzado actualmente hasta el año 2001 y que seguirán disminuyendo hasta finales de 2002. Bajo estos supuestos, los efectos negativos de la subida del precio del petróleo deberían diluirse rápidamente a partir del momento en que deje de crecer la transferencia de renta desde los países de la OCDE hacia los países exportadores de petróleo, que hasta el momento se ha traducido en una mejora sustancial de las balanzas por cuenta corriente de los países africanos y del Medio Oriente. Adicionalmente, el impulso de la demanda interna en los países exportadores de petróleo favorecerá las exportaciones de los países de la OCDE y por ende la actividad económica de dichos países.



EN PORTADA

capital debido a las subidas de tipos acumuladas en los últimos meses, sólo parcialmente compensadas por la aceleración de la inflación.

El previsible deterioro en el saldo exterior de la UEM se debe al menor crecimiento mundial pronosticado para 2001, y muy especialmente por la ralentización del ritmo de actividad de Estados Unidos y del Reino Unido, los dos principales socios comerciales de la UEM, que crecerán entre medio punto y punto y medio menos en 2001. Además, la previsible, aunque moderada, recuperación del euro, junto con el estrechamiento del diferencial de inflación entre la UEM y Estados Unidos puede mermar la competitividad lograda por la UEM en el año que está finalizando.

En definitiva, el escenario externo junto con las incertidumbres internas que pesan sobre la transmisión del encarecimiento del petróleo a mayores precios y salarios o a una menor actividad hacen prever que, tras alcanzar en 2000 uno de los crecimientos más elevados de la última década, la economía de la UEM experimentará una moderación notable de su nivel de actividad en 2001 que podría fluctuar, tal como apunta el Banco Central Europeo entre el 2,6 por 100 y el 3,6 por 100. No obstante, acontecimientos recientes como la caída en el precio del crudo o la apreciación del euro frente al dólar condicionarán ampliamente el crecimiento económico de la UEM en 2001.

El segundo gran foco de incertidumbre sobre la economía europea es el *comportamiento de los salarios* debido a sus consecuencias sobre la evolución del mercado laboral y sobre las perspectivas futuras de inflación. La elevación de los costes laborales, por encima del crecimiento de la productividad, que está creciendo a tasas inferiores al 2 por 100, está acelerando el crecimiento de los costes laborales unitarios. Por ello, de no corregirse esta evolución, el empleo podría empezar a resentirse. En este sentido, en los últimos meses se observa cómo el desempleo parece haber llegado a un suelo situado en el 9 por 100 (frente al 3,9 por 100-4 por 100 en Estados Unidos). En tal escenario, el intento por parte de los trabajadores de recuperar la pérdida de renta derivada del encarecimiento del crudo elevaría el

riesgo de una espiral inflacionista, contribuyendo a generar tensiones salariales agudizadas por la rigidez de los mercados de trabajo europeos.

La tercera clave en la evolución a corto plazo de la UEM se halla en el *comportamiento de las cuentas públicas*. Hasta el momento, la relativa bonanza económica por la que ha atravesado la UEM ha permitido ingresar por encima de lo inicialmente presupuestado, de forma tal que el objetivo de equilibrio presupuestario parece estar al alcance de la mayoría de los países de la UEM. Adicionalmente, la adjudicación de la telefonía de tercera generación permitirá a varios países europeos (y muy especialmente a Alemania) contar con ingresos excepcionales en el ejercicio 2000.

Las dos incógnitas que afectan a la evolución de las cuentas públicas en los próximos años se hallan en las reformas tributarias emprendidas en Alemania y Francia para reducir la imposición directa y las medidas compensatorias que varios gobiernos europeos han aprobado ante la fuerte presión social generada por la elevación en el precio del crudo. La mayoría de estas medidas se han materializado en una reducción de los impuestos indirectos ligados a los carburantes para aquellos sectores más afectados por la escalada en los precios energéticos. Otros países han optado por una transferencia de renta a estos sectores. Este conjunto de medidas tiene el grave peligro de amplificar el efecto negativo del encarecimiento del petróleo, al no moderar el uso de este *input*, al tiempo que supone un coste para el Sector Público.

La evolución económica de Estados Unidos durante los próximos meses depende crucialmente de la interacción de dos choques externos de signo opuesto: por un lado, el choque tecnológico, de signo positivo, y por otro, el choque energético, de naturaleza negativa. Suponiendo una moderación en los precios del petróleo en los próximos meses, el crecimiento previsto, inicialmente, para 2001 se mantendrá a tasas elevadas, cercanas al 3,5 por 100, aunque por debajo del 5,2 por 100 previsto para 2000. La inflación permanecerá próxima al 3,4 por 100 en el 2000 para descender en 2001 un punto porcentual, quedando muy próxima a los niveles de la inflación subyacente.



EN PORTADA

En los últimos meses, sin embargo, varios indicadores tanto financieros como reales, han cambiado de tendencia, alertando sobre la posibilidad de una desaceleración de la economía mayor que la prevista inicialmente. Entre los indicadores financieros destaca el porcentaje de bancos que ha endurecido las condiciones de crédito a sus clientes, aproximándose a los niveles de principios de los 90. Adicionalmente, el aumento en más de un punto y medio de la rentabilidad de los bonos de alto rendimiento apoya la tesis anterior.

En cuanto a los indicadores reales, la situación apunta hacia la misma dirección. Por ejemplo, los pedidos de bienes de consumo duradero han crecido en el tercer trimestre por debajo de la media de la última década; el número de licitaciones se ha desacelerado y las peticiones de seguro de desempleo han aumentado. Por todo ello, el cambio de ciclo parece confirmarse aunque es poco probable considerar un escenario de riesgo debido al notable margen de maniobra de las políticas de demanda.

El repunte de la inflación norteamericana de los últimos meses ha estado condicionado por la evolución de los precios energéticos, aunque el núcleo más estable de la inflación (formado por los bienes industriales no energéticos y los servicios) muestra hasta el momento un impacto limitado en la transmisión del encarecimiento de los costes productivos. Existen además varios motivos que descartan una aceleración del núcleo estable de la inflación en los próximos meses: no se esperan aceleraciones en los salarios nominales, las ganancias de productividad seguirán sien-

do elevadas en relación a la media de los años 90 y la demanda interna no se acelerará más en los próximos meses.

Al igual que ha sucedido con las economías europeas, los resultados en materia presupuestaria han sido mejor de lo esperado. Los ingresos públicos han crecido espectacularmente debido a la bonanza económica, aumentando sobre todo la recaudación en los impuestos sobre la renta y sociedades. En la vertiente de los gastos, los pagos por intereses de la deuda apenas si han variado en el último ejercicio presupuestario, ya que la reducción de ésta en manos del público a través del programa de recompras, compensó el aumento de los tipos de interés.

Conclusiones

Puede afirmarse que la coyuntura económica internacional actual y su evolución a corto plazo va a estar condicionada por una serie de aspectos, entre los que cabe destacar, fundamentalmente, el grado en que la economía estadounidense está comenzando a desacelerar o no su espectacular ritmo de crecimiento de los últimos años. Junto al comportamiento de la economía estadounidense, y asociado al mismo, no cabe duda de que la evolución del dólar y su cotización respecto a la moneda europea condicionará el ciclo económico de las principales economías desarrolladas. Finalmente, la estabilización del precio del petróleo en unos niveles más moderados a los que han prevalecido en los últimos años permitirá a la mayoría de las economías un margen de maniobra superior al que han tenido en los últimos tiempos.



EN PORTADA