

**E**l repunte cíclico mundial que empezó a mediados de 2016 continúa cobrando fuerza. Hace apenas un año y medio, la economía mundial se enfrentaba a un estancamiento del crecimiento y a turbulencias en el mercado financiero. Ahora el panorama es muy diferente, con una aceleración del crecimiento en Europa, Japón, China y Estados Unidos. Se mantienen condiciones financieras favorables en todo el mundo, y los mercados financieros al parecer no avizoran mayores turbulencias en el futuro, aun mientras la Reserva Federal continúa avanzando en su proceso de normalización monetaria y mientras el Banco Central Europeo se apresta a iniciar el suyo.

Estos factores positivos dan pie a una mayor confianza, pero ni las autoridades ni los mercados deberían bajar la guardia. Una mirada más a fondo revela que la recuperación mundial quizá no sea sostenible: no todos los países están participando en ella; la inflación en muchos casos se sitúa por debajo del nivel fijado como meta, con un débil aumento de los salarios; y las perspectivas a mediano plazo siguen siendo decepcionantes en muchas partes del mundo. Sobre la recuperación también se ciernen riesgos graves. Los mercados financieros que hacen caso omiso de estos riesgos son susceptibles a perturbadoras alteraciones de los precios, y están enviando mensajes equívocos a las autoridades de política económica. Estas, por su parte, deben mantener una visión a más largo plazo y aprovechar la actual oportunidad para ejecutar las reformas estructurales y fiscales necesarias para desarrollar mayor resiliencia y fomentar la productividad y la inversión. La posibilidad de que no lo hagan —los gobiernos con demasiada frecuencia esperan a que las crisis los obliguen a actuar con decisión— es de por sí una fuente de riesgos para las perspectivas, así como un obstáculo para un crecimiento más inclusivo y sostenible. Los progresos económicos recientes crean una oportunidad a escala mundial, y las autoridades no deben desaprovecharla.

La actual recuperación aún no cuaja del todo en algunos aspectos importantes: dentro de los países, entre los países, y en el tiempo.

*Dentro de los países.* Aun cuando las brechas negativas del producto se van cerrando en las economías avanzadas, el crecimiento de los salarios nominales y reales sigue siendo flojo en comparación con recuperaciones anteriores. Este magro crecimiento de los salarios es una de las razones por las cuales la inflación es inusitadamente baja, lo cual, a su vez, es una fuente de preocupación, ya que deja las tasas de interés nominales en niveles bajos y hace más probable que se llegue al límite inferior efectivo, es decir, el punto en que los bancos centrales ya no pueden bajar más las tasas de interés. En el capítulo 2 de esta edición de *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO, por sus siglas en inglés) se estudia el reciente crecimiento sorprendentemente lento de los salarios nominales, que crea condiciones propicias para que se prolongue la tendencia de estancamiento de la mediana de los salarios, la creciente desigualdad del ingreso y la polarización del empleo, en la que los trabajos de mediana calificación pero bien remunerados son cada vez más escasos. Estas circunstancias han alimentado una considerable reacción popular contra la globalización, reacción que supone una importante amenaza para la economía mundial, aunque los avances tecnológicos sumados a las políticas públicas han contribuido más a la desigualdad del ingreso, y los temores de una automatización más veloz son en la actualidad un motivo de ansiedad. Los mercados emergentes han enfrentado presiones similares derivadas de la liberalización del comercio y el cambio tecnológico, pero el crecimiento en muchos casos ha elevado todos los deciles de la distribución de ingresos y las actitudes con respecto a los efectos del comercio en los mercados del trabajo siguen siendo mayormente optimistas.

*Entre los países.* El repunte actual tiene un alcance más amplio que cualquier otro registrado en una década: participa en esta aceleración aproximadamente un 75% de la economía mundial, medida según el PIB calculado en función de la paridad del poder adquisitivo. Pero esto significa que el vaso está un 25% vacío, lo cual supone un lastre para el crecimiento mundial y representa una fuente potencial de shocks políticos desestabilizadores. Las economías emergentes y de

bajo ingreso que exportan materias primas, en especial las exportadoras de energía, continúan enfrentando dificultades, al igual que varios países que están atravesando momentos de agitación civil o política, sobre todo en Oriente Medio, África boreal y subsahariana y América Latina. Y muchos de estos países son precisamente los mismos que están más expuestos a las repercusiones negativas del cambio climático, que en algunas regiones ya están haciéndose sentir a través de fenómenos meteorológicos extremos más frecuentes, como olas de calor y fuertes precipitaciones. En el capítulo 3 se abordan específicamente los costos económicos del cambio climático y la necesidad de inversiones en los países de bajo ingreso para adaptarse a los mismos. Pero las economías avanzadas tampoco serán inmunes a la evolución futura del clima, ya sea a través de impactos directos en algunas regiones avanzadas, como las zonas litorales de Estados Unidos, o a través de los efectos secundarios de las migraciones masivas y la inestabilidad geopolítica emanada de los países más pobres.

*En el tiempo.* Pese a la reciente evolución positiva del crecimiento, en muchas economías las tasas de crecimiento per cápita tendencial a más largo plazo serán más bajas que las tasas de crecimiento tendencial del pasado. En concreto, la mayoría de las economías avanzadas se enfrentan a tasas de crecimiento a mediano plazo muy inferiores a las de la década que precedió a la crisis financiera mundial de 2007–09. Las causas de estas desaceleraciones difieren de un país a otro. Para algunas economías, China en particular, la disminución del crecimiento a largo plazo es una consecuencia natural del proceso de reequilibramiento y convergencia. En el caso de algunas economías emergentes exportadoras de materias primas, que en años anteriores se beneficiaron del rápido desarrollo manufacturero de China, el nivel permanentemente más bajo de los precios de las exportaciones exige que se adopten nuevos modelos de crecimiento. En el caso de las economías avanzadas, la expectativa de un crecimiento lento de la productividad y el envejecimiento de las fuerzas de trabajo son factores de suma importancia. Las menores tasas de crecimiento per cápita tendencial pueden ser problemáticas por varias razones: dificultan la mejora de los niveles de vida de los pobres, hacen más dolorosa la reasignación de recursos ante los cambios económicos, desincentivan inversiones que favorecen la productividad, minan la sostenibilidad de las redes de protección social con

financiamiento público y avivan el resentimiento político porque truncan las esperanzas en el futuro y socavan la confianza en la equidad de los resultados económicos. Estas fuerzas, a su vez, podrían hacer que el pronóstico de base no se cumpla.

Estos aspectos de la recuperación aún no resueltos deben impulsar a las autoridades a actuar, y a actuar ahora, mientras las condiciones son favorables. Las reformas estructurales necesarias difieren de un país a otro, pero todos los países disponen de un amplio margen para tomar medidas que mejoren tanto la resiliencia económica como el producto potencial. Para algunos países en los que las brechas del producto se han cerrado, ha llegado el momento de pensar en una paulatina consolidación fiscal, para reducir los abultados niveles de deuda pública y constituir reservas que puedan usarse en la próxima recesión. Estas medidas podrían tener repercusiones negativas en el exterior, como se analiza en el capítulo 4. No obstante, los países que disponen de más espacio fiscal pueden contrarrestar la merma de la demanda mundial, por ejemplo, mediante inversiones muy necesarias en infraestructura productiva, o mediante gasto fiscal en respaldo de las reformas estructurales. Este programa fiscal de alcance mundial también puede ayudar a reducir los excesivos desequilibrios mundiales.

Algo que reviste una importancia crítica para el crecimiento inclusivo y sostenible es la inversión en la gente en todas las etapas de vida, pero sobre todo en los jóvenes. Las mejoras en materia de educación, capacitación y reconversión profesional pueden facilitar el ajuste del mercado laboral a la transformación económica secular —cualquier sea su origen, no solo el comercio— y elevar la productividad. A corto plazo debe abordarse con urgencia el nivel excesivo de desempleo de los jóvenes que aflige a tantos países. La inversión en capital humano debería ayudar a incrementar la participación de la renta del trabajo en el ingreso, a contracorriente de la tendencia general de las últimas décadas, pero los gobiernos también deben considerar corregir distorsiones que pueden haber menoscabado demasiado el poder de negociación de los trabajadores. En resumen, la política económica debe promover un entorno conducente al crecimiento sostenible del salario real.

Un gran número de problemas mundiales exigen tomar medidas multilaterales. Las prioridades para una cooperación que resulte beneficiosa para todos incluyen, entre otros aspectos, reforzar el sistema mundial

de comercio, seguir mejorando la regulación financiera, apuntalar la red mundial de seguridad financiera, reducir la elusión fiscal internacional, combatir la hambruna y las enfermedades infecciosas, mitigar las emisiones de gases de efecto invernadero antes de que provoquen más daños irreversibles y ayudar a los países más pobres, que no son en sí los principales emisores de esos gases, a adaptarse al cambio climático. Si la fuerza del repunte

actual hace de este el momento ideal para las reformas internas, su amplitud crea una coyuntura oportuna para la cooperación multilateral. Las autoridades deben poner manos a la obra antes de que desaparezca la oportunidad.

Maurice Obstfeld  
*Consejero Económico*