

NOTA DE PRENSA DEL CAPÍTULO 3: ¿BUEN MOMENTO PARA DAR UN IMPULSO A LA INFRAESTRUCTURA? LOS EFECTOS MACROECONÓMICOS DE LA INVERSIÓN PÚBLICA
Perspectivas de la economía mundial, octubre de 2014

Preparada por Abdul Abiad (jefe del equipo), Aseel Almansour, Davide Furceri, Carlos Mulas Granados y Petia Topalova

Observaciones fundamentales

- En los países con necesidades de infraestructura, ahora es un buen momento para impulsar los proyectos de este tipo. Los costos de endeudamiento están en niveles bajos y hay poca demanda en las economías avanzadas, y en muchas economías de mercados emergentes y en desarrollo hay limitaciones de infraestructura.
- La infraestructura pública es un factor esencial para la producción. El aumento de la inversión en infraestructura pública eleva el producto a corto y largo plazo, sobre todo en períodos en que hay capacidad económica ociosa y cuando la eficiencia de la inversión es alta.
- Si se realizan inversiones eficientes para satisfacer necesidades claramente especificadas, los proyectos financiados con endeudamiento podrían tener efectos importantes en el producto, sin provocar aumentos de la relación deuda/PIB. Es decir, si se realiza correctamente, la inversión en infraestructura pública puede financiarse por sí sola.

La infraestructura pública es un insumo indispensable para la producción de una economía y tiene un efecto sumamente complementario con otros insumos, como la mano de obra y el capital privado (no correspondiente a infraestructura). Es difícil imaginar un proceso de producción de cualquier sector de la economía que no dependa de la infraestructura. En cambio, las deficiencias de infraestructura se notan enseguida: los cortes de energía, el suministro de agua insuficiente y el mal estado de las carreteras perjudican la calidad de vida de las personas e imponen considerables obstáculos a las operaciones de las empresas.

La importante reducción del capital público como proporción del producto (un indicador aproximado de la infraestructura) registrada en los 30 últimos años en las economías avanzadas, emergentes y en desarrollo es un síntoma de que existen necesidades de infraestructura. Los déficits en el suministro de infraestructura en las economías de mercados emergentes y en desarrollo son evidentes. Por ejemplo, en las economías de mercados emergentes la capacidad de generación de electricidad por persona es apenas un quinto de la capacidad en las economías avanzadas; y en los países de bajo ingreso es aproximadamente un octavo de la capacidad en las economías de mercados emergentes. En algunas economías avanzadas se están notando deficiencias en la calidad de la infraestructura existente.

El aumento de la inversión en infraestructura pública eleva el producto a corto plazo al estimular la demanda agregada, y a largo plazo al incrementar la oferta agregada. En una muestra de economías avanzadas, un aumento en la inversión pública de 1 punto porcentual del PIB eleva el producto en alrededor de 0,4% en el mismo año y 1,5% al cabo de cuatro años (gráfico 1, panel 1).

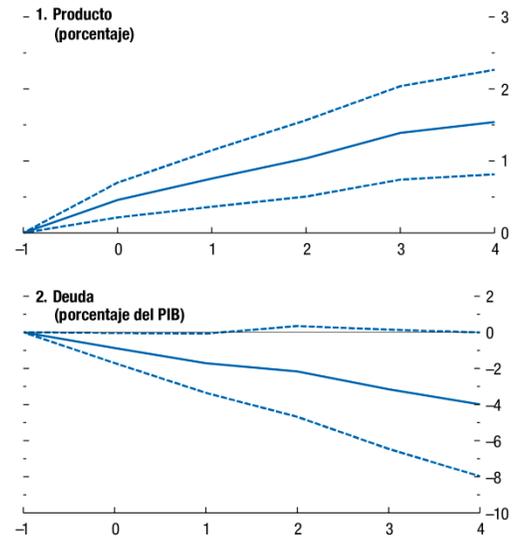
El aumento de la inversión pública tiene un efecto particularmente fuerte sobre el producto si se cumplen las siguientes condiciones:

- La inversión pública se lleva a cabo en períodos de capacidad económica ociosa y de aplicación de políticas monetarias acomodaticias, y si estas políticas limitan el alza de las tasas de interés para hacer frente al aumento de la inversión.
- La inversión pública es muy eficiente, en el sentido de que el gasto en dicha inversión no se desperdicia y se destina a proyectos de alta rentabilidad.
- La inversión pública se financia emitiendo deuda y no elevando los impuestos ni recortando otros gastos, dos opciones que arrojan reducciones similares de la relación deuda pública/PIB.

Es un buen momento para dar un impulso a la infraestructura en los países donde las condiciones son adecuadas. Los costos de endeudamiento están en niveles bajos y hay poca demanda en las economías avanzadas, y en muchas economías de mercados emergentes y en desarrollo hay limitaciones de infraestructura. El aumento de la inversión pública apoyaría la demanda a corto plazo y también ayudaría a elevar el producto potencial a largo plazo. Además, si se realizan inversiones eficientes para satisfacer necesidades claramente especificadas, los proyectos financiados con endeudamiento podrían tener efectos importantes en el producto sin provocar un aumento de la relación deuda pública/PIB, (gráfico 1, panel 2).

Incrementar la eficiencia de la inversión pública es crucial para cosechar todos sus frutos. Por lo tanto, una prioridad fundamental para las economías cuya inversión pública es relativamente poco eficiente debería consistir en elevar la calidad de la inversión en infraestructura mejorando el proceso de inversión pública, entre otros aspectos, mejorando la evaluación, selección y ejecución de los proyectos, y efectuando análisis rigurosos de costos y beneficios.

Gráfico 1. Efecto de la inversión pública en economías avanzadas
(Años en el eje de la abscisa)



Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: $t = 0$ es el año del shock; las líneas punteadas denotan las bandas de confianza de 90%. El shock representa un aumento exógeno del gasto en inversión pública de 1 punto porcentual del PIB.

NOTA DE PRENSA DEL CAPÍTULO 4: ¿UN MOMENTO DECISIVO PARA LOS DESEQUILIBRIOS MUNDIALES?

Perspectivas de la economía mundial, octubre de 2014

Preparada por Aqib Aslam, Samya Beidas-Strom, Marco Terrones (jefe del equipo) y Juan Yépez, con el apoyo de Gavin Asdorian, Mitko Grigorov y Hong Yang

Observaciones fundamentales

- Los desequilibrios en cuenta corriente mundiales se han reducido en más de un tercio respecto de su nivel máximo de 2006. De ellos, los más importantes —el abultado déficit de Estados Unidos y los grandes superávits de China y Japón— se han reducido a menos de la mitad.
- La reducción de los desequilibrios se ha visto impulsada principalmente por una contracción de la demanda (“reducción del gasto”) en las economías con déficit.
- El ajuste de los tipos de cambio ha facilitado el reequilibrio en China y Estados Unidos, pero en general la contribución de las variaciones de los tipos de cambio (“reorientación del gasto”) al ajuste en cuenta corriente ha sido relativamente modesta.
- Se espera que la reducción de los desequilibrios sea duradera, puesto que se prevé que la demanda interna de las economías con déficit se mantenga muy por debajo de las tendencias previas a la crisis.
- Como los desequilibrios de flujos se han reducido, pero no han cambiado de sentido, los saldos acreedores y deudores netos han seguido aumentando. El débil crecimiento también ha contribuido a que las relaciones pasivos externos netos/PIB sigan siendo elevadas en algunas economías deudoras.
- Los riesgos de que se produzca un ajuste negativo de los saldos en cuenta corriente mundiales han disminuido, si bien el reequilibrio de la demanda mundial sigue siendo una prioridad de las políticas. Una demanda exterior más sólida será decisiva para reavivar el crecimiento en los países deudores y reducir sus pasivos netos externos.

Los desequilibrios mundiales se redujeron más de un tercio entre 2006 y 2013. La concentración de desequilibrios, y con ella los riesgos sistémicos, también ha disminuido, coincidiendo con una reducción de los principales déficits (Estados Unidos y las economías de la zona del euro sometidas a tensiones) y superávits (China y Japón). Por el contrario, los superávits en cuenta corriente en los países del núcleo de Europa han seguido siendo importantes, y los saldos en cuenta corriente se han deteriorado en algunos mercados emergentes.

En gran medida, el ajuste de los desequilibrios de flujos se ha visto impulsado por la débil demanda en las economías deficitarias y por los diferenciales de crecimiento relacionados con la recuperación más rápida de los mercados emergentes y los exportadores

de materias primas. Se ha recurrido mucho menos a la reorientación del gasto, especialmente en economías con una importante capacidad ociosa y con regímenes de tipo de cambio fijo, como muchas economías europeas. Asimismo, se evitaron correcciones perturbadoras del tipo de cambio, en particular del dólar de EE.UU.

Se espera que la reducción de los desequilibrios de los flujos sea duradera. Esta reducción de los desequilibrios mundiales, impulsada por la demanda, estuvo acompañada de un aumento del desempleo en muchas economías con déficit. Pero como se espera que gran parte de las pérdidas del producto sean estructurales —es decir, la caída del producto real ha venido acompañada de una caída del producto potencial—, los pronósticos de base de *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO) indican que la reducción de los desequilibrios será duradera, incluso cuando a mediano plazo las economías con déficit reduzcan sus brechas del producto. No obstante, hay incertidumbre en torno a la magnitud de la disminución del producto potencial y existe el riesgo de que los desequilibrios de los flujos vuelvan a ampliarse en cuanto las economías se recuperen por completo.

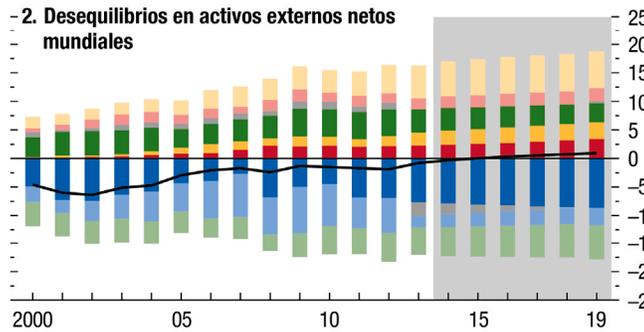
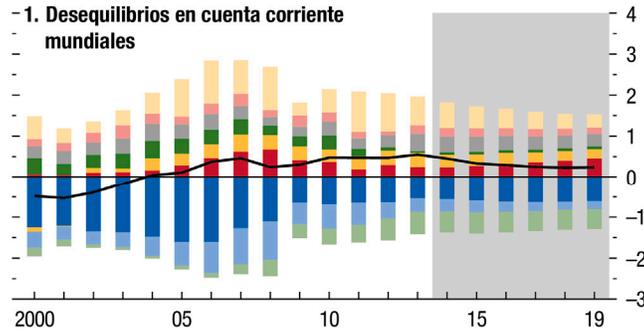
Como en conjunto los desequilibrios de flujos se han reducido, si bien no han cambiado de sentido, los saldos acreedores y deudores netos (“desequilibrios en los saldos”) en general han seguido aumentando. Además, prácticamente no ha habido cambios en la constelación de grandes deudores y acreedores. En algunas economías avanzadas con déficit, el nivel alto y continuo de las relaciones pasivos externos/PIB es también un reflejo del débil crecimiento del producto y la reducida inflación que se registran desde la crisis financiera mundial.

Si bien los pronósticos del informe WEO apuntan en general a una disminución de las vulnerabilidades externas en los próximos años, algunas economías permanecen en situación de riesgo. En 2006, los saldos en cuenta corriente y los saldos en activos externos netos de una serie de economías se acercaban o superaban umbrales asociados a crisis anteriores. Desde entonces, muchas de estas economías se han vuelto menos vulnerables, y las proyecciones más recientes del informe WEO indican que las vulnerabilidades externas seguirán reduciéndose en los próximos años. No obstante, aunque los riesgos han disminuido, sigue existiendo margen para reducir los déficits y superávits en cuenta corriente “excesivos” en varias economías avanzadas y emergentes.

Los esfuerzos en materia de política en pro de un reequilibrio mundial siguen siendo una prioridad. Los riesgos sistémicos planteados por los desequilibrios mundiales han disminuido. Sin embargo, una reducción de los pasivos externos netos en las economías deudoras exige en última instancia mejoras en los saldos en cuenta corriente y un crecimiento más sólido. Una demanda externa más sólida y una mayor reorientación del gasto contribuirían a ambos cometidos. Resultaría útil adoptar medidas encaminadas a alcanzar un crecimiento tanto más sólido como más equilibrado en las principales economías, incluidas aquellas con superávit que disponen de margen de maniobra para responder mediante políticas.

¿Un momento decisivo para los desequilibrios mundiales?

(Porcentaje del PIB mundial)



Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Exportadores de petróleo = Angola, Arabia Saudita, Argelia, Azerbaiyán, Bahrein, Bolivia, Brunei Darussalam, Chad, Ecuador, Emiratos Árabes Unidos, Gabón, Guinea Ecuatorial, Irán, Iraq, Kazajstán, Kuwait, Libia, Nigeria, Noruega, Omán, Qatar, República del Congo, Rusia, Sudán del Sur, Timor-Leste, Trinidad y Tabago, Turkmenistán, Venezuela y Yemen. Otras economías de Asia = Corea, Filipinas, India, Indonesia, Malasia, provincia china de Taiwan, RAE de Hong Kong, Singapur y Tailandia. Las economías europeas (excepto Alemania y Noruega) se clasifican como superavitarias o deficitarias cada año, según el signo (positivo o negativo, respectivamente) de sus saldos en cuenta corriente.