

Reflexiones sobre la agenda económica mundial para 2014

¿Qué se ha comentado en Davos 2014?

Beñat Bilbao-Osorio
Bilbao, 7 de Febrero 2014

Contexto económico previo

- 7 años en la peor crisis financiera y económica de los últimos 80 años
- Una crisis centrada en economías avanzadas (diferencia con crisis previas); arrastradas por condiciones de «cuasi-tormenta perfecta»:
 - Debilidad de sistema financiero (sobre-exposición a burbujas)
 - Fuentes de crecimiento pasadas insostenibles: Falta de competitividad/productividad
- Tras una recuperación tentativa, muchas economías avanzadas volvieron a crecimientos negativos (doble recesión)
- El crecimiento en los últimos años ha estado concentrado en las economías emergentes. Las razones para este rápido crecimiento:
 - Fortaleza macroeconómica
 - Rápida expansión de los mercados internos
 - Boom de inversiones y disponibilidad de crédito
- La crisis del sistema financiero en Estados Unidos fue resuelta de manera ágil. En Europa, todavía existe incertidumbre

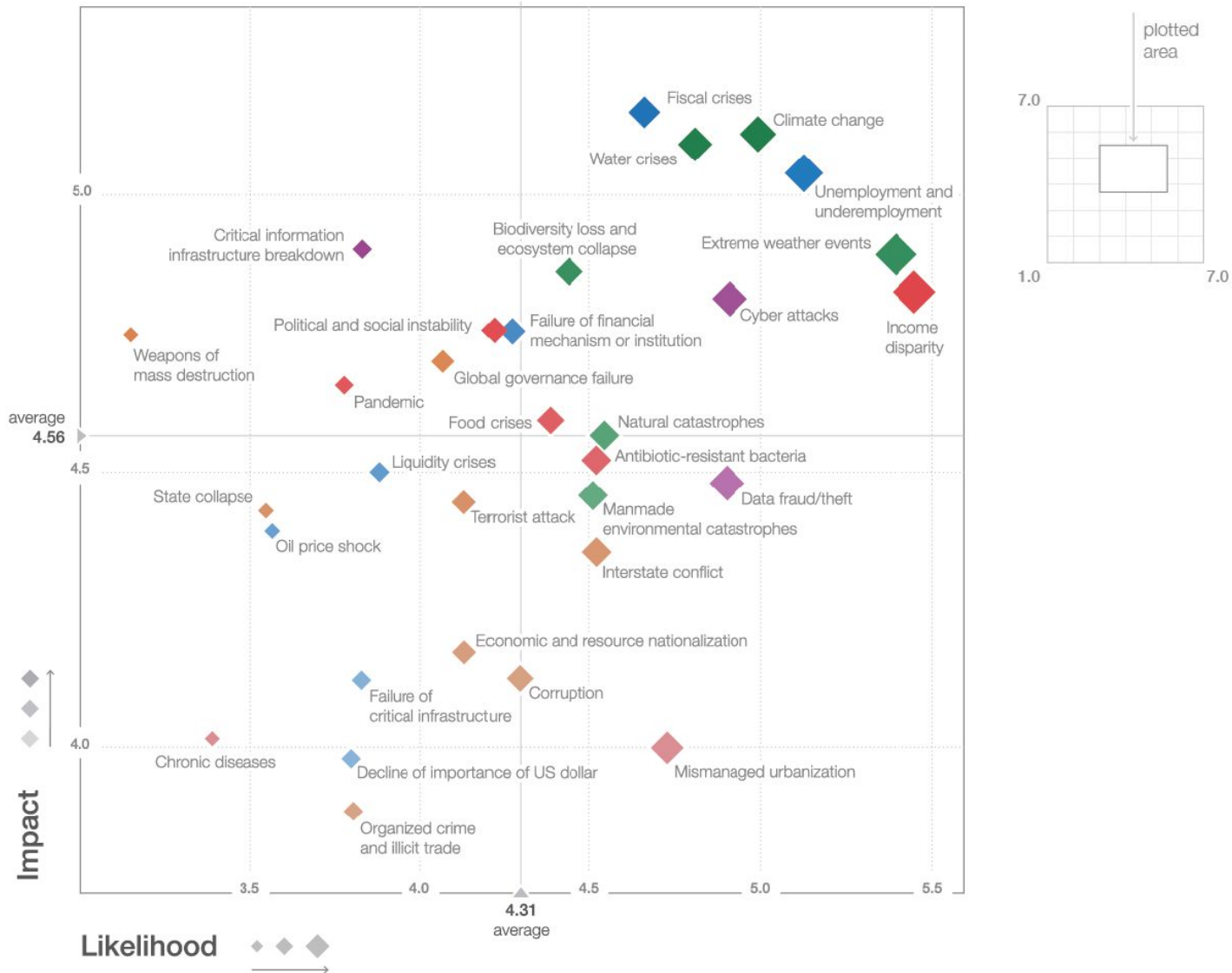
Consecuencias de la crisis económica y financiera

- Pérdida de confianza en algunas economías avanzadas, especialmente en Europa (¿fuente de los problemas de la economía mundial?):
 - Rescates financieros y soberanos
 - Ausencia de crédito
 - Depresión de la demanda
- Caída del crecimiento mundial del 5% and 3% (con implicaciones para un mundo que se encamina hacia los 9000 millones de habitantes: empleo, estabilidad social, política)
- Incremento del desempleo, especialmente en segmentos más vulnerables de la población (e.g. jóvenes, larga duración)
- Aumento de las desigualdades
- Sistema de gobernanza global: Agenda mundial centrada en gestionar crisis, no en desarrollar una estrategia de recuperación y crecimiento en el largo plazo

¿Necesidad de repensar el contrato social y las consecuencias de la globalización?

Informe *Global Risks 2014*

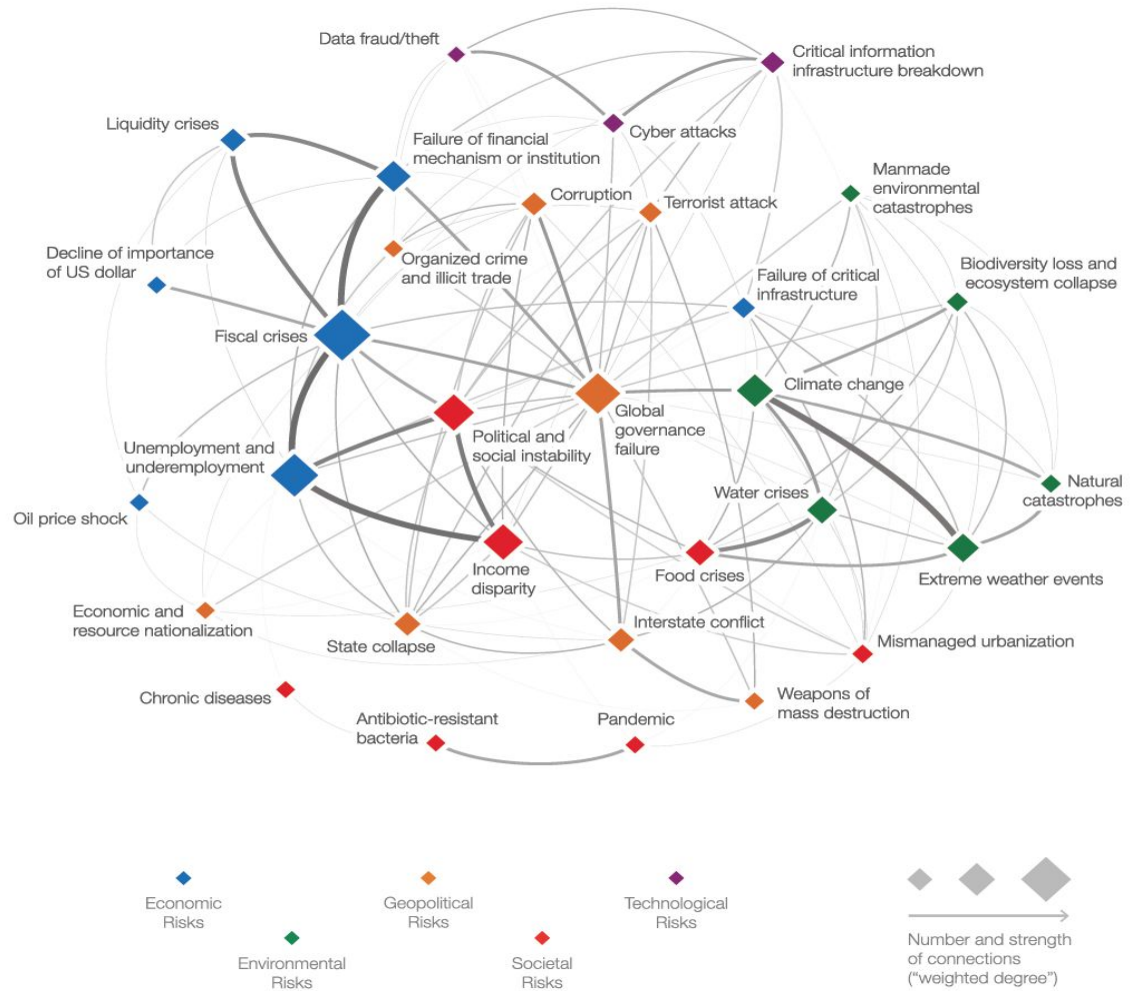
Principales riesgos globales



Informe *Global Risks 2014*

Panorama de Riesgos Globales

Necesidad de entender las interdependencias entre riesgos para evaluar acertadamente sus consecuencias sistémicas



Respuestas a la crisis

- La respuesta a la primera crisis (financiera) fue coordinada y centrada en estímulos fiscales. Se impidió el descalabro de los mercados con consecuencias potencialmente devastadoras
- La respuesta a la segunda crisis (económica y social) ha sido tardía y no siempre bien coordinada. Mucho del «armamento» (tradicional) disponible, agotado:
 - Política fiscal mermada. **Austeridad necesaria, pero ¿a qué ritmo?**
 - Tipos de interés cercanos a cero
- Nuevos instrumentos de política monetaria al rescate. **¿ Han salvado los banqueros centrales la economía?**
 - QE

Perspectivas económicas para el 2014: ¿ Año de la recuperación? Impresiones generales

Lo peor parece haber pasado. Flota un espíritu de optimismo cauto:

- **Optimismo:**

- Las economías avanzadas comienzan a crecer con paso más firme; especialmente en Estados Unidos, Japón y Reino Unido. Pronóstico de crecimiento mundial al 4% (FMI, 2014)
- Aumento de las inversiones en determinados mercados
- Los mercados van al alza; diferencial de deuda a la baja

- **Cauto:**

- En gran parte el crecimiento esta fundamentado en una política monetaria expansiva que no puede continuar indefinidamente
- Existen expectativas decrecientes (desapalancamiento, déficits fiscales)
- Incertidumbres conocidas:
 - Estados Unidos: *tapering* y clima político (acuerdo sobre deuda)
 - Japón: Tercera flecha de Abenomics
 - Europa: Robustez del sistema financiero (bancos); falta de flujo en el crédito; brecha de competitividad
 - Países emergentes: Boom crediticio, salida de capital, precio de las materias primas, inestabilidad cambiaria

Perspectivas económicas para el 2014: ¿año de riesgos?

	Sistema Financiero	Política Monetaria	Reformas Estructurales	Volatilidad en los mercados
Europa	X		X	X
Estados Unidos		X	X	X
Japón		X	X	X
Países Emergentes (China y el resto)	X		X	X

Además, existe riesgo (bajo pero posible) de deflación que puede descarrilar la recuperación; de alto desempleo y creciente inequidad.

Análisis más detallado de algunos riesgos sistémicos

- **Sistema financiero (bancario) en Europa:**
 - Todavía falta de confianza con consecuencias en el flujo del crédito (interbancario y a empresas- pymes- y particulares)
 - AQR y stress tests por parte del BCE
 - Método de resolución (liquidación y garantías)
- **Efectos del *tapering* en Estados Unidos:**
 - Disminución de liquidez en Estados Unidos y resto del mundo (especialmente en mercados emergentes, principales receptores). Posible fuente de inestabilidad
 - Ritmo y comunicación será clave
- **Reformas estructurales** (ver diapositiva siguiente)
- **Volatilidad en los mercados:**
 - Hasta el momento, mercados boyantes y estables
 - Muy probablemente, los riesgos que persisten acarrearán volatilidad a los mercados

Perspectivas económicas para el 2014: ¿ Año de reformas?

- **Europa**
- Necesidad de incrementar la productividad de la economía para poder crecer de manera estable
- Reforma en los mercados de productos (servicios, energía, telecomunicaciones) a través de más mercado interno y apertura comercial; y laboral
- Más y más eficiente inversión en educación e innovación
- **China**
- Agotamiento del modelo de crecimiento basado en la acumulación de capital.
- Reformas para fomentar la iniciativa privada
- **Otros mercados emergentes:**
- Posible caída de los precios de materias primas.
- Necesidad de cambios estructurales para incrementar la productividad (Brasil, India, Rusia; pero también en México, Indonesia)

Y ¿ qué pasa con el empleo?

- La relación entre (des o sub)empleo y (falta de) crecimiento económico es directa, y difícil de determinar la causa-consecuencia de la relación
- La crisis ha tenido efectos devastadores para el empleo (cantidad y calidad): el desempleo cíclico se ha convertido en estructural y de larga duración (con efectos perniciosos a medio-largo plazo)
- El efecto ha sido especialmente importante en determinadas economías y grupos sociales
- La activación de la economía probablemente no suponga una recuperación de los niveles de empleo previos a la crisis («*hysteresys effect*»)

¿ Nos encaminamos hacia un crecimiento sin más empleo?

Agenda de empleo: corto y largo plazo (Resoluciones del G20 y del Consejo de Europa)

- **Agenda a largo plazo:**
 - Demanda de empleo:
 - Mejora de la confianza para la activación económica
 - Cambio estructural hacia una economía más productiva
 - Desarrollo del emprendimiento
 - Oferta de empleo:
 - Adecuación de la mano de obra a las necesidades (cambiantes!) del mercado:
Programas de educación y capacitación
 - Flexibilidad mercado laboral
- **Agenda a corto plazo:**
 - Adelantamiento de proyectos de infraestructuras estratégicos (si necesarios y posible)
 - Incentivos fiscales para fomentar la contratación (si posible)
 - Políticas activas de empleo: Programas de garantía para jóvenes (Youth Guarantee Programmes)
 - Fomento de los programas de formación y capacitación

¿ Qué significa todo esto para Euskadi?

¿ En un mundo global e interdependiente, qué capacidad de maniobra tiene Euskadi?

La salida de la crisis, aunque afectada por el contexto global, depende en gran medida de las decisiones locales.

Una mejoría (lenta) del contexto económico general puede ayudar a Euskadi.

Es previsible que exista un margen de maniobra limitado en términos de política fiscal.

Los incrementos de productividad y por tanto de competitividad son dependientes de las decisiones locales

Conclusiones

- La crisis todavía no ha pasado, pero parece existir un cambio de tendencia. Existe un sentimiento de optimismo cauto
- Existen riesgos reales para solidificar la recuperación. Hay que estar alerta
- Los efectos en el empleo pueden tardar en verse, especialmente en las economías más afectadas y que requerirán un cambio estructural. Se deben pensar medidas a corto, pero sin olvidar el largo plazo.
- No es el momento de ser autocomplaciente. La estabilidad de la recuperación dependerá de las reformas estructurales (e inversiones a largo plazo) que se adopten.
- Posiblemente, serán necesarios mecanismos (financieros) de acompañamiento para las reformas (para paliar posibles efectos negativos a corto plazo)
- Necesidad de mecanismos de **gobernanza globales** más eficientes, que piensen en el largo plazo (mas allá del ciclo político o los resultados del trimestre) y que involucren a todos los agentes; con **una respuesta local**.

The logo for the World Economic Forum features the words "WORLD", "ECONOMIC", and "FORUM" stacked vertically in a bold, grey, sans-serif font. A blue arc, resembling a stylized globe or a smile, curves around the text from the top left to the bottom right.

WORLD
ECONOMIC
FORUM

COMMITTED TO
IMPROVING THE STATE
OF THE WORLD