

Para entender qué es la Macroeconomía la mejor manera será dar una pequeña vuelta por el mundo , describir tanto las principales tendencias económicas como aquellas cuestiones que no dejan dormir a los macroeconomistas ni a los responsables de la política macroeconómica.

Vamos a considerar este primer capítulo como preparatorio , presentando las cuestiones que aborda la macroeconomía .

1.1 La crisis .

En el gráfico 1.1 podemos apreciar que desde 2000 a 2007 la economía experimentó una expansión sostenida con una tasa de crecimiento medio anual de la producción mundial de un 4,5 % aproximadamente. Las economías avanzadas crecieron un 2,7 % de media anual y el resto de economías a un 6,6% de media anual .

En el 2007 empiezan a aparecer indicios de que la expansión podría estar tocando a su fin . Es de destacar que los precios de la vivienda en EEUU que habían duplicado su precio desde el 2000 habían empezado a caer en 2007 . Muchos economistas pensaron que aunque esta bajada de precio podría inducir una caída en la construcción residencial , una bajada de tipos por parte de la Fed podría estimular la demanda y evitar así una recesión . Otros economistas sin embargo no creían que esta bajada de tipos pudiese evitar una breve recesión .

Al final resultó que aquellos que eran pesimistas no lo habían sido suficientemente y la recesión fue mucho más grave de lo que habían podido augurar .

Muchas de las hipotecas que habían sido concedidas durante la expansión eran de mala calidad y además numerosos prestatarios se habían endeudado en exceso viendo cada vez más comprometida la posibilidad de poder afrontar sus pagos hipotecarios .

Además con la bajada de precio de las viviendas , el importe de la deuda hipotecaria a menudo superaba el precio de la vivienda, ofreciendo con ello un incentivo para dejar de pagar .

Otro problema , no menos serio , es que muchos bancos que habían concedido las hipotecas, a menudo las agrupaban y empaquetaban formando con ello nuevos **títulos** que vendían a otros bancos o inversores .

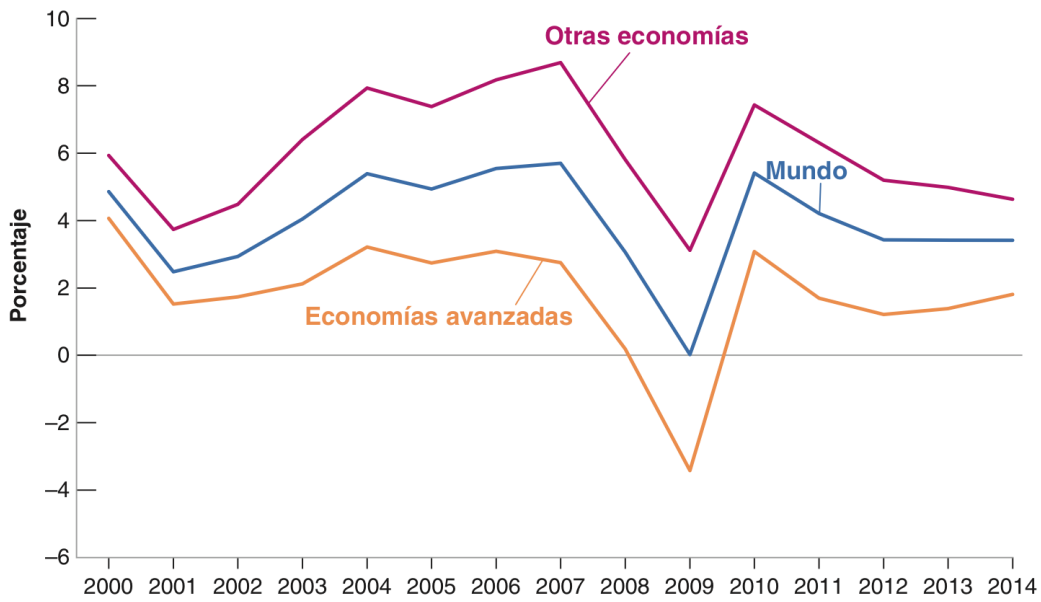


Gráfico 1.1

Las tasas de crecimiento de la producción en la economía mundial . Las economías avanzadas , emergentes y en desarrollo, 2000-2014.

El resultado fue que numerosos bancos en lugar de mantener sus propias hipotecas , poseían dichos **títulos** , que eran tan complejos que la tarea de calcular su posible valor resultaba una tarea casi imposible.

Este desconocimiento del valor de los activos qué poseían muchos bancos en sus balances hizo que los bancos se mostrasen reacios a prestarse mutuamente por temor a que el banco al que prestasen fuera incapaz de devolver el crédito .

El 15 de Septiembre del 2008 , Lehman Brothers quebró con efectos dramáticos para el sistema financiero. Lo que en principio se veía como una crisis financiera se transformó en una crisis económica , donde el precio de las acciones se desplomaron.

Ante esta bajada del precio de la vivienda y el desplome de las acciones , el temor a que la crisis fuese el inicio de **otra gran depresión** hizo que el público redujese considerablemente el consumo y las empresas recortaron drásticamente sus inversiones .

A pesar de que la Fed redujo prácticamente los tipos a cero y que el gobierno estadounidense recortase impuestos y aumentase el gasto público , la demanda agregada cayó considerablemente al igual que la producción.

Esta crisis iniciada en EEUU se transformó rápidamente en una crisis mundial afectando al resto de países a través de dos canales .

El primero fue el comercio ya que el recorte de gasto tanto de los consumidores como de las empresas estadounidenses trastocaron las importaciones de bienes extranjeros.

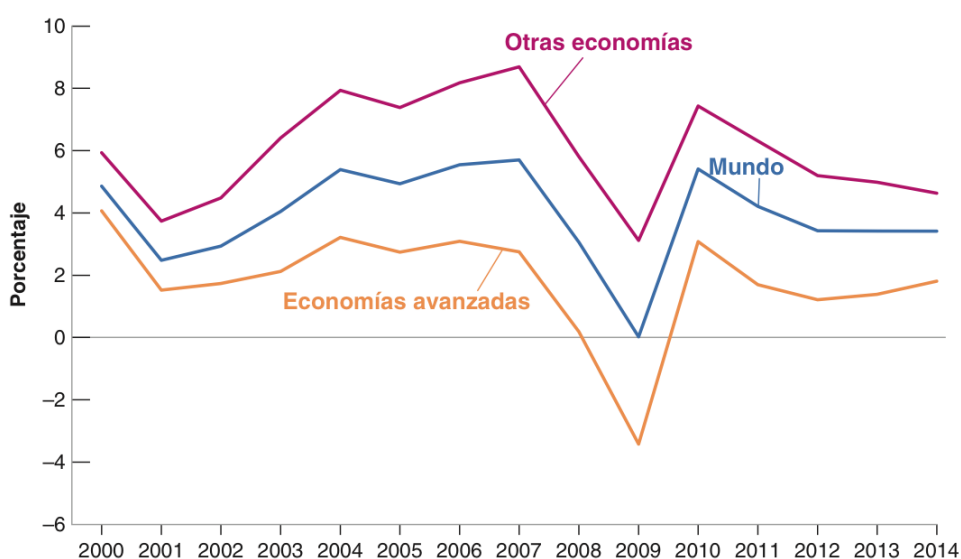
El segundo canal fue el financiero ya que los bancos estadounidenses con necesidad de fondos en EEUU , repatriaron fondos desde otros países , ocasionando con ello problemas a los bancos de esos países . Todo esto paralizó el crédito y llevando con ello a caídas en el gasto y en la producción.

Además muchos países europeos habían acumulado importantes volúmenes de deuda y ahora estaban incurriendo en fuertes déficits . Por ello muchos inversores comenzaron a plantearse la posibilidad de que la deuda no fuese devuelta y demandaron tipos de interés mucho más altos . Esto llevó a muchos gobiernos a intentar reducir el déficit mediante una combinación de menor gasto y más impuestos . Todo esto llevó a caídas aún más importantes en la demanda y en la producción.

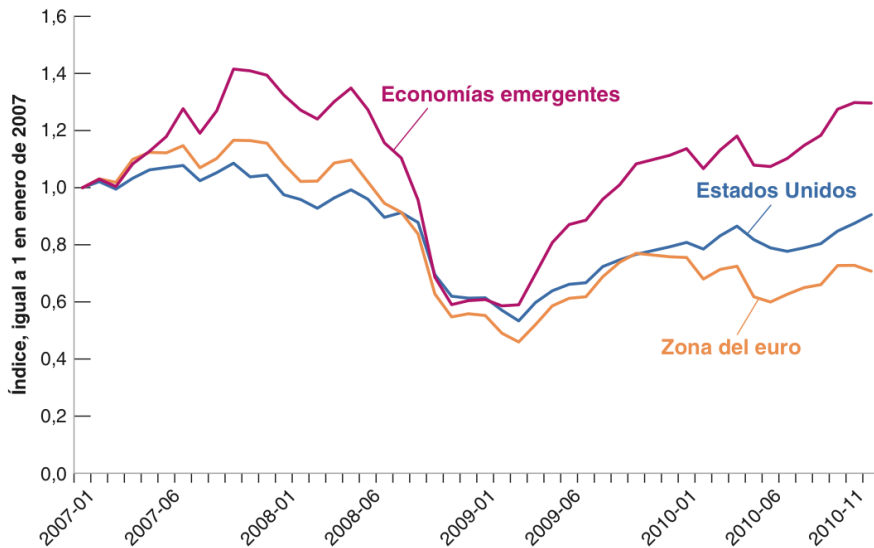
A modo de resumen , la recesión en EEUU se transformó en una crisis mundial . En 2009 el crecimiento medio en las economías avanzadas fue del **-3,4%** .

Desde entonces, gracias a medidas combinadas de políticas monetarias y fiscales y al lento saneamiento del sistema financiero , la mayoría de las economías han cambiado el rumbo .

En EEUU el desempleo ha retornado (**en el 2010**) a valores previos a la crisis, sin embargo en la zona euro sigue todavía en aprietos . El crecimiento es positivo aunque pequeño , además el desempleo se mantiene elevado . En las economías emergentes y en desarrollo, el crecimiento también se ha recuperado aunque es más bajo que antes de la crisis



Tasa de crecimiento de la producción en la economía mundial, economías avanzadas , emergentes y en desarrollo 2000-2014



Precio de las acciones en EEUU , la zona euro y las economías emergentes 2007-2010

1.2 Estados Unidos.

A la hora de examinar un país , los economistas se pueden hacer estas dos primeras preguntas :

- ¿Cuál es el tamaño del país desde un punto de vista económico?
- ¿Cuál es su nivel de vida ?

Para responder a la primera pregunta lo que se suele hacer es examinar su nivel de producción, es decir, su producción como país (producción agregada) , y para responder a la segunda pregunta se examina la producción per capita.

EEUU representa aproximadamente el 23% de la producción mundial y desde un punto de vista económico, es el país más grande . Desde el punto de vista de calidad de vida , EEUU tiene un nivel de vida muy alto , muy cerca de los primeros países .

Ahora , si queremos profundizar y analizar el estado de salud del país , analizaremos tres variables más :

- **Tasa de crecimiento de la producción**
- **Tasa de desempleo**
- **Tasa de inflación**

Porcentaje	1990-2007 (media)	2008-2009 (media)	2010-2014 (media)	2015
Tasa de crecimiento de la producción	3,0	-1,5	2,2	2,5
Tasa de desempleo	5,4	7,5	8,0	5,4
Tasa de inflación	2,3	1,4	1,6	0,7

Las tres primeras columnas ofrecen los valores medios de las tres variables para distintos periodos mientras que la última columna ofrece unas previsiones para el año 2015 .

Aunque la producción cayó en la primera fase de la crisis , vemos que se ha ido recuperando y las previsiones para el 2015 son de un crecimiento cercano al del periodo 1990-2007 .

Es destacable las cifras del desempleo que aumentó considerablemente durante la crisis y ahora está disminuyendo acercándose al 5,4% .

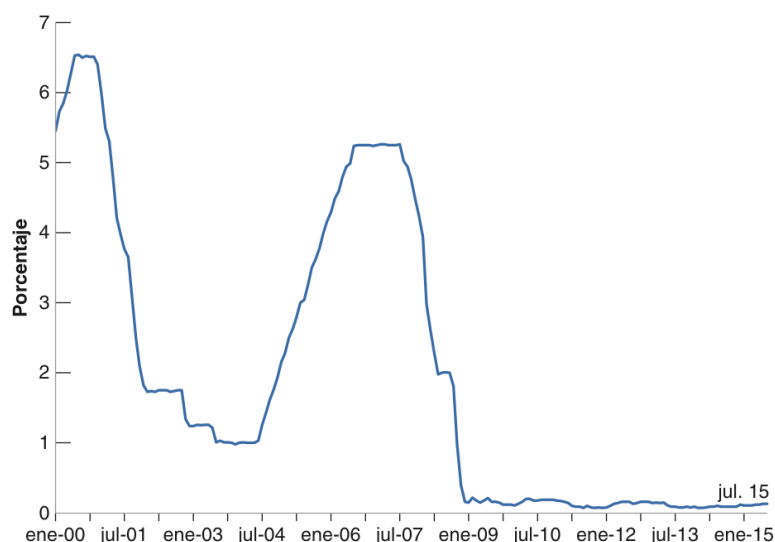
La tasa de inflación es baja , incluso inferior a la del periodo 1990-2007 .

Podemos considerar que la economía de EEUU está en buenas condiciones , dejando atrás los efectos de la crisis.

Los bajos tipos de interés y el límite inferior cero .

Al comenzar la crisis la **Fed** intentó contener la caída del gasto reduciendo el tipo de interés que ella controla, **el denominado tipo de los fondos federales**. El tipo de interés pasó de un 5,2% a mediados del 2007 a un prácticamente 0% a finales del 2008 .

Debemos recordar que una vez que el tipo de interés llega a un valor de 0% se dice que ha alcanzado su valor mínimo ya que el tipo de interés no puede ser negativo. A esto se le llama **límite inferior cero** .



Este descenso del tipo de interés que abarató el endeudamiento de los hogares y empresas contuvo seguramente la caída de la demanda y el descenso de la producción , sin embargo no fue suficiente para evitar una profunda recesión ya que el crecimiento de la producción fue negativo en 2008 y 2009 .

Para contribuir a que la economía se recuperase la **Fed** ha mantenido los tipos de interés próximos a cero hasta ahora (2015) , por lo que en el momento de leer este tema es muy posible que el tipo de interés haya subido .

Una pregunta que podemos formularnos es por qué los tipos de interés bajos suponen un problema . **Pues suponen un problema por dos motivos**

Primero . Es que los tipos bajos reducen la capacidad de actuación de la **Fed** para ulteriores perturbaciones negativas de la economía.

Segundo , unos tipos bajos parecen inducir una excesiva asunción de riesgo por parte de los inversores ya que el rendimiento de mantener los bonos es bajo , los inversores se ven tentados a asumir un excesivo riesgo para incrementar sus rendimientos.

¿ Cuán preocupante es el lento crecimiento de la productividad?
Aunque la **Fed** tiene que preocuparse de mantener suficiente demanda para conseguir un crecimiento a corto plazo , en periodos más largos el crecimiento viene determinado por otros factores, siendo el **principal el crecimiento de la productividad**. Sin crecimiento de la productividad no puede haber un crecimiento sostenido de la renta per cápita .

Cuadro 1.2 El crecimiento de la productividad, por década			
Variación porcentual interanual (media)	década de 1990	década de 2000	2010-201
Sector empresarial no agrícola	2,0	2,6	1,2
Sector empresarial	2,1	2,6	1,2
Industria	4,0	3,1	2,4

Observamos una desaceleración en la tasa de crecimiento de la productividad. Esto puede ser preocupante porque dicha desaceleración se está produciendo en un contexto de una creciente desigualdad.
Cuando el crecimiento de la productividad es elevado , probablemente la mayoría de la población se beneficia, aunque la desigualdad entre las distintas clases aumente bien es cierto que los más pobres también se benefician aunque en menor proporción que aquellos considerados ricos, por tanto podemos pensar que su nivel de vida también crecerá.

1.3 La zona euro

Actualmente conforman la zona euro un conjunto de 28 países , grupo al que se le conoce como **Unión europea o UE** .

En 1999 la **UE** decidió sustituir las monedas nacionales por una común llamada **euro** , aunque algunos países decidieron no participar como **el Reino Unido** . El grupo de países que han asumido el euro como moneda se denomina **zona euro** .

La zona euro también es una potencia económica mundial , su producción es similar a la de EEUU y su nivel de vida no es mucho menor . Sin embargo las cosas no van muy bien .

La crisis financiera también afectó a la zona euro de manera importante con un descenso en el crecimiento de la producción, en el periodo 2008-2009 fue negativo pero incluso a partir de ahí en el periodo 2010-2014 mantuvo un crecimiento paupérrimo y se avanza que para el 2025 se espere un crecimiento próximo al 1,5% , por debajo del crecimiento estimado para EEUU.

El desempleo también aumentó a partir del 2007 y aún se sitúa en torno al 11% duplicando la cifra de desempleo de EEUU.

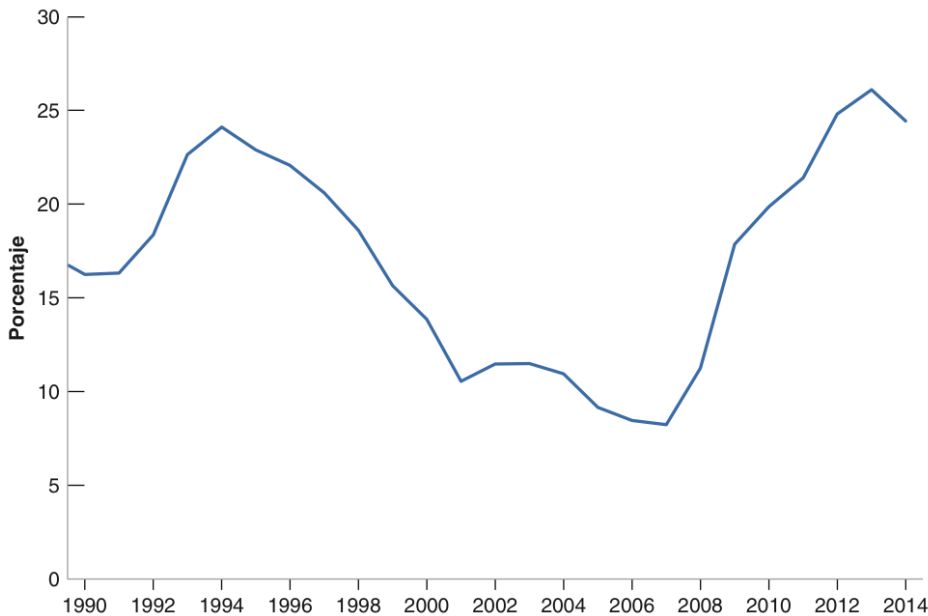
Actualmente la **zona euro** tiene dos importantes problemas:

- **Cómo reducir el desempleo**
- **Ver si la zona euro puede funcionar de manera eficiente como un área monetaria común .**

¿ Puede reducirse el desempleo europeo ?

Si observamos a los países de la **zona euro** veremos que existen países como Grecia y España con unas tasas de desempleo muy altas (25% y 23% respectivamente) , sin embargo Alemania no llega al 5% .

Es evidente que la fórmula para reducir el desempleo debe adaptarse a las singularidades de cada país .



Desempleo en España desde 1990.

El siguiente gráfico sugiere dos conclusiones :

- **Gran parte del elevado desempleo actual proviene del desplome del mercado inmobiliario tan grande vivido en España**
- **¿ Hasta dónde puede bajar? Si examinamos la gráfica veremos que incluso en los momentos álgidos el desempleo se situaba alrededor de un 9% , casi el doble que EEUU . El hecho de que los últimos 20 años el desempleo en España haya superado el 10% sugiere un problema en el mercado de trabajo .**

Por tanto el reto consiste en identificar exactamente cuáles son esos problemas tanto en España como en otros países .

Algunos economistas creen que el principal problema consiste en que los estados europeos protegen demasiado a los trabajadores, por ejemplo para evitar que éstos pierdan sus empleos encarecen su despido para las empresas .

Además otros economistas piensan que para proteger a los trabajadores que quedan desempleados, los estados europeos ofrecen generosas prestaciones por desempleo. Para estos economistas, estas prestaciones por desempleo reducen los incentivos de los desempleados para encontrar trabajo.

La solución planteada por dicho grupo de economistas es ser menos protectores, eliminar las rigideces del mercado laboral , reformar las instituciones del mercado de trabajo. Esto lo ha puesto en práctica el **Reino Unido** donde el desempleo es bajo .

Otros economistas son más escépticos y aducen que el desempleo no es elevado en toda Europa. Aún así la mayoría de los países ofrecen protección y generosas prestaciones a los trabajadores. Quizás el problema no esté tanto en el grado de la protección sino en la forma de aplicarla . Deberíamos entender que están haciendo bien los países europeos con baja tasas de desempleo y ver si es exportable al resto de países.

¿ Qué ha hecho el euro por sus miembros?

Quizás una primera prueba y nada despreciable es la ausencia por ahora de conflictos entre países con la moneda común. Otra gran ventaja para las empresas europeas es la eliminación de los tipos de cambio , junto con la eliminación de los obstáculos al comercio entre los países europeos.

Para otros la creación del euro implica una política monetaria común y eso conlleva un mismo tipo de interés para todos los países de la zona euro. Esto plantea problemas de difícil solución pues ¿ qué pasaría si un país entrara en recesión y sin embargo otro país se encontrara en medio de una expansión económica?.

El primer país necesitaría unos tipos de interés más bajos para estimular el gasto y la inversión sin embargo el segundo necesitaría justo lo contrario, unos tipos más altos para desacelerar la economía .

En esa situación podemos correr el riesgo de que el primer país sufra una recesión durante un largo periodo o que el segundo país sea incapaz de desacelerar su boyante economía.

Además también podemos plantearnos qué ocurriría si un país con un fuerte déficit comercial necesitase ser más competitivo . No puede devaluar la moneda ya que el tipo de cambio no lo puede reajustar dicho país , por tanto podría reducir sus precios interiores en relación a sus competidores, lo que probablemente provocará un proceso largo y doloroso.

Hasta la reciente crisis, el debate sobre la moneda común había sido hasta cierto punto abstracto, pero ya no . Con la crisis, varios países como son : Grecia , Portugal... han sufrido importantes recesiones. Con una moneda propia hubiesen podido depreciar la moneda para incrementar así la demanda de exportaciones. Pero al compartir moneda esto no fue posible , por lo que algunos economistas argumentaron que algunos países deberían abandonar el euro y recuperar así el control de su política monetaria.

1.4 China

China es un país enorme , con una población de más de cuatro veces EEUU sin embargo su producción expresada en dólares es aproximadamente un 60% la de Estados Unidos , siendo su producción per cápita un 15% la de Estados Unidos.

¿ Por qué prestamos tanta atención a China ? .

Primero . Para entender este primer motivo deberíamos volver a las cifras **per cápitas** . Si comparamos las cifras per cápita de una país rico como EEUU con la de un país relativamente pobre como China , se ha de ser cuidadoso .. la principal **razón es que numerosos** bienes son más baratos en las economías pobres , es decir , con la misma renta uno puede comprar mucho más en Pekín que en Nueva York . Por eso para comparar niveles de vida debemos tener en cuenta esas diferencias, lo que se consigue utilizando medidas de **PPA (Paridad del poder adquisitivo)**. Utilizando estas medidas la producción **per cápita china es un cuarto la de EEUU**. Obviamente aún dista mucho de ser la de EEUU o la de otros país rico .

Un **segundo motivo** y más importante es que China ha venido creciendo con gran rapidez durante más de tres décadas

Cuadro 1.4 El crecimiento, el desempleo y la inflación en China, 1990-2015

Porcentaje	1990-2007 (media)	2008-2009 (media)	2010-2014 (media)	2015
Tasa de crecimiento de la producción	10,2	9,4	8,6	6,8
Tasa de desempleo	3,3	4,3	4,1	4,1
Tasa de inflación	5,9	3,7	4,2	1,2

Vemos que el crecimiento en China apenas se redujo durante la crisis y el desempleo apenas creció . Aunque sus exportaciones descendieron durante la crisis , este efecto se vio compensado por una importante expansión fiscal por parte del gobierno chino , con un fuerte aumento de la inversión pública .

Sin embargo observamos una previsión de un 6,8% de crecimiento de la producción para el 2015 , lo cual plantea interrogantes de si la economía China está desacelerando su ritmo de crecimiento. ¿ Es posible que las tasas de crecimiento se hayan exagerado anteriormente? . En principio puede ser que las estadísticas no sean tan fiables pero no es probable que sufran un sesgo tan importante. El crecimiento de la producción China fue realmente alto .

¿ Cuáles han sido las fuentes de ese crecimiento?

- **Una fuerte acumulación de capital** , la tasa de inversión en China ha sido del 48% , una cifra muy elevada si la comparamos con la de EEUU con un 19% .
- **Un rápido progreso tecnológico** favorecido por la decisión del gobierno chino de fomentar el traslado de la producción de muchas empresas extranjeras a China . Al ser las empresas extranjeras mucho más productivas que las chinas , esto ha elevado la productividad y la producción. Todo esto ha llevado a que las empresas chinas aprendiesen y que hayan crecido en productividad.

Aunque China al igual que otros países cuyo modelo económico era de planificación central que han derivado su modelo hacia una economía de mercado, China ha sufrido mucho menos en este proceso de transición. Para muchos se debe a que inició el proceso mucho antes que otras economías de planificación central y que ha sido un proceso más lento. Para otros autores el hecho de que haya sufrido menos en esta transición es que el partido comunista haya seguido manteniendo el control.

Retornando al problema de esa bajada en la producción prevista para el 2015 muchos autores se preguntan si el gobierno chino debería preocuparse o por el contrario debería tratar de mantener tasas de crecimiento como las anteriores. La mayoría de los economistas creen que un menor crecimiento actualmente es deseable, es decir, unas menores tasas de inversión y que la población china se beneficie de un mayor consumo. Asegurar esa transición de una menor inversión hacia un mayor consumo debería ser un desafío para las autoridades chinas.



