

PIB POTENCIAL, UN CONCEPTO CLAVE PERO DIFUSO

PIB potencial y brecha de producción: ¿qué miden y de qué dependen?

Una economía, como el agua de la ducha, no siempre está a la temperatura correcta. A veces, demasiado caliente, provoca presiones inflacionistas y otros desequilibrios como, por ejemplo, un elevado déficit exterior o burbujas en el precio de determinados activos. En otras ocasiones, excesivamente fría, empuja la tasa de desempleo por encima de lo que es habitual y la inflación cae por debajo del objetivo. No sucede a menudo que el nivel de actividad económica coincida con lo que puede producir una economía de forma sostenible, sin generar presiones que alejen la inflación de su objetivo ni otros desequilibrios, lo que se denomina el PIB potencial.

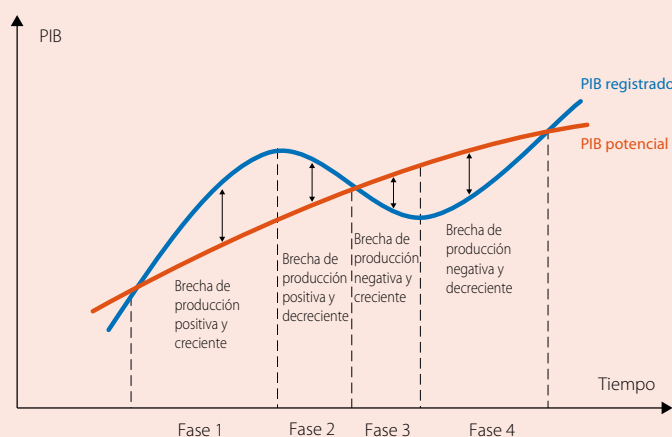
La definición del PIB potencial se puede concretar de distintas formas y estimar de distintas maneras (véase el artículo «¿Cómo se estima el PIB potencial?» de este Dossier). En su versión más simple y también más comúnmente utilizada, se define como el nivel de producción compatible con una inflación subyacente estable en torno a su nivel objetivo⁽¹⁾ ⁽²⁾. Ello requiere, a su vez, que el grado de utilización de la capacidad productiva y, en particular, la tasa de desempleo estén a un nivel que no genere presiones sobre los precios y salarios, ya sea al alza o a la baja. Dicha tasa de desempleo es la denominada NAIRU (de las siglas en inglés de *non-accelerating inflation rate of unemployment*) o tasa de paro estructural.

En este sentido, el PIB potencial viene determinado por todo aquello que afecta a la capacidad productiva sostenible de la economía: la dotación de factores de producción (el tamaño de la fuerza laboral, el capital humano, el capital físico, incluyendo infraestructuras, etc.), la intensidad con la que estos pueden usarse sin provocar tensiones de precios (la NAIRU) y la productividad con la que pueden combinarse (lo que se denomina productividad total de los factores). En general, el PIB potencial de una economía mantiene una senda ascendente gracias a la acumulación gradual de factores de producción y a las innovaciones tecnológicas. En algunas circunstancias, sin embargo, el nivel del PIB potencial puede retroceder temporalmente como, por ejemplo, debido a un conflicto bélico o a un desastre natural. Durante una recesión profunda y prolongada, el PIB potencial también puede caer en la medida en que parte del *stock* de capital se vuelve inservible (por ejemplo, el excedente de grúas de construcción tras el estallido de una burbuja inmobiliaria) o algunos parados de larga duración abandonan la población activa permanentemente.

La política económica juega un papel fundamental en la determinación de la senda del PIB potencial a medio y largo plazo y, por lo tanto, de la capacidad de crecimiento de la economía a través de las denominadas políticas de oferta. La legislación laboral, las políticas activas y pasivas de empleo, los impuestos, el régimen de jubilación y la política educativa, por ejemplo, condicionan, junto con la demografía, la evolución de la fuerza laboral y de la NAIRU. La inversión pública y los incentivos o desincentivos al ahorro y la inversión privada afectan, por su parte, a la evolución del capital físico. Otros factores, como la apertura al comercio internacional, la flexibilidad del mercado laboral, el grado de libre competencia, el entorno regulatorio y la burocracia, el sistema judicial, etc. influyen en gran medida sobre la productividad total de los factores. La calidad institucional, en general, es clave tanto para la acumulación de los factores de producción como para la productividad de los mismos.

En el diseño y la valoración de las políticas macroeconómicas, autoridades económicas y analistas recurren a un concepto relacionado con el PIB potencial: el *output gap* o brecha de producción definida como la diferencia entre el PIB registrado y el

Las cuatro fases de un ciclo económico



Fuente: Elaboración propia.

(1) La inflación subyacente es la inflación general corregida de los efectos de perturbaciones por el lado de la oferta, como un *shock* a los precios del petróleo o de los alimentos, o de cambios impositivos.

(2) Un artículo reciente argumenta que identificar sostenibilidad con inflación estable es excesivamente restrictivo y que es importante tener en cuenta desequilibrios de tipo financiero (Borio, Claudio, Piti Disyatat y Mikael Juselius. 2013. «Rethinking potential output: Embedding information about the financial cycle», BIS Working Papers n.º 404).

potencial. Así, una brecha positiva indica que la economía está operando por encima de un nivel sostenible como resultado de un exceso de demanda. Un *gap* negativo quiere decir que existe un exceso de oferta o capacidad productiva no utilizada debido a una falta de demanda. De la misma forma que si el agua de la ducha está demasiado fría, se abre algo más el grifo de la caliente, cuando el *gap* es negativo, las autoridades desean estimular la actividad económica con instrumentos de política fiscal o monetaria. Las estimaciones del *gap*, que puede interpretarse como el componente cíclico del PIB, también se utilizan para identificar el componente cíclico de otras variables de interés, como el déficit público (véase el artículo «*Output gap*, GPS y otras guías falibles» de este Dossier).

Así pues, las políticas contracíclicas tratan de influir sobre la demanda agregada para retornar el PIB a su senda potencial o, lo que es lo mismo, cerrar el *output gap*. En este sentido, un ciclo económico se puede descomponer en cuatro fases a las que debe ajustarse el tono de las políticas macroeconómicas (véase gráfico anterior): una primera fase con un *gap* positivo, en la que el crecimiento se mantiene por encima de su tendencia y crecen las presiones inflacionistas y otros desequilibrios; una segunda fase en la que el crecimiento del PIB se sitúa por debajo de su tendencia o con un PIB que incluso cae, lo que cierra la brecha y reduce las presiones sobre la inflación; una tercera con un *output gap* negativo y crecimiento por debajo de su tendencia o con un PIB que continúa cayendo, lo que puede ocasionar una disminución de la inflación por debajo de su objetivo; y, por último, una fase con un *gap* todavía negativo pero con un crecimiento por encima de la tendencia a largo plazo, lo que tiende a cerrar dicho *gap*. La economía española se encuentra en estos momentos en la tercera fase descrita, la que requiere de un mayor apoyo a la demanda. Otra cosa es el margen que las autoridades económicas puedan tener para llevar a cabo dichas políticas (inexistente en la actualidad para España en el ámbito fiscal).

Las políticas de oferta —las reformas estructurales—, sin embargo, también pueden tener un efecto beneficioso incluso a corto plazo. Generando confianza pueden contribuir a una mejora de una demanda atenuada, en parte, por el pesimismo o la incertidumbre. Nada mejor para el corto plazo como aquello que conviene a medio y largo plazo.

*Este artículo ha sido elaborado por Enric Fernández
Departamento de Análisis Económico, Área de Estudios y Análisis Económico de "la Caixa"*