



Adolfo F. Chiri
Profesor e Investigador Principal
CENTRUM Católica Graduate Business School

La Economía Mundial en su Laberinto

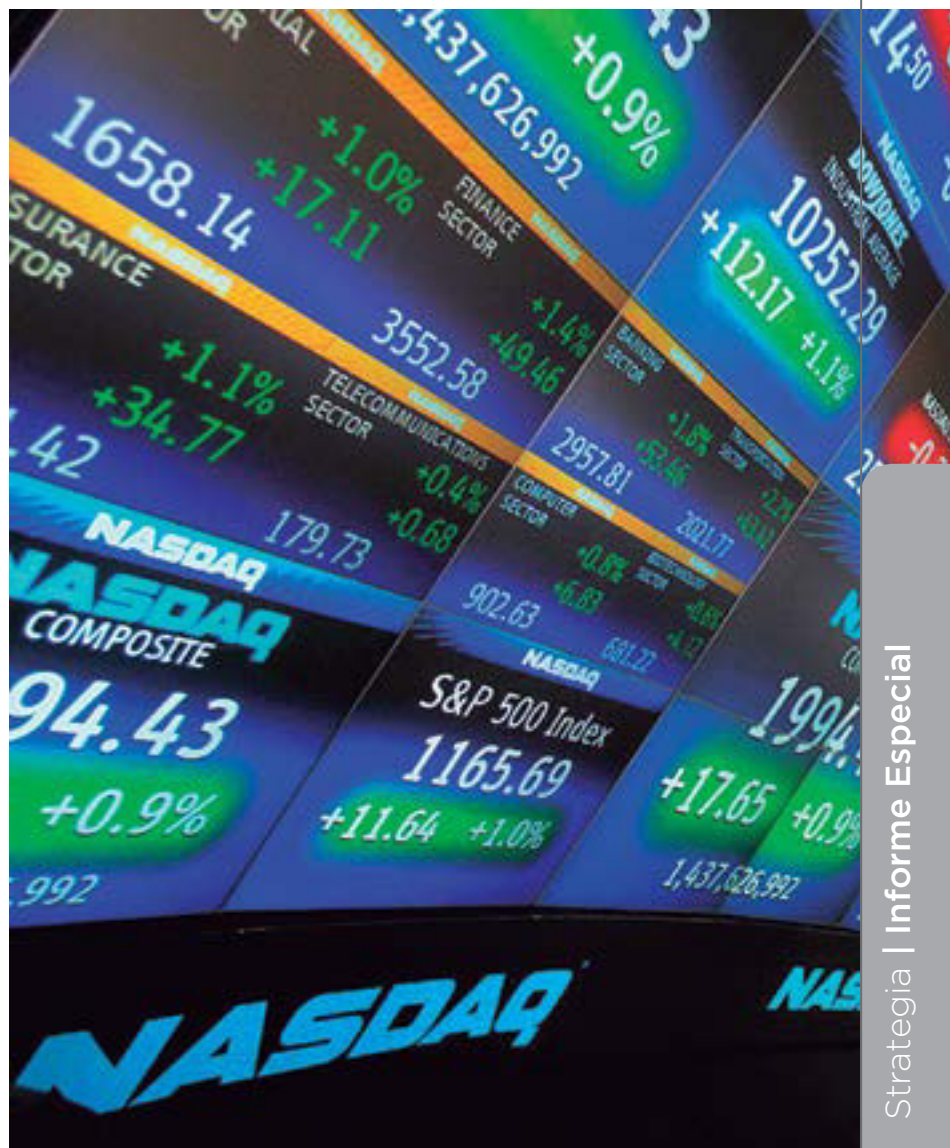
Pensar que la Gran Recesión del siglo XXI es un evento superado es un error. El precario crecimiento económico, el alto nivel de endeudamiento y el elevado desempleo en las economías avanzadas, y la inestabilidad financiera global que amenaza la estabilidad de las economías emergentes, son apenas algunas consecuencias de aquel fenómeno.

Al momento no se tiene una idea clara de cómo superar esos efectos perniciosos o la dinámica subyacente al estado de evolución de la economía global. Las limitaciones de la teoría económica para entender el fenómeno y la falta de creatividad para enfrentar algunos problemas concretos hace difícil concebir una salida al laberinto en el que se encuentra la economía mundial.

El Estado Actual de la Economía Mundial

Trascurridos más de siete años de la grave crisis financiera en Estados Unidos que se extendió a otros países configurando una crisis económica mundial –conocida como la Gran Recesión–, la recuperación de la economía mundial sigue siendo lenta, frágil, y desigual. Si bien los riesgos macroeconómicos han disminuido, los riesgos financieros y geopolíticos se incrementaron, señaló el Fondo Monetario Internacional.

La economía mundial se ha beneficiado por la reducción de los precios del petróleo y por la leve recuperación de la economía de Estados Unidos. Sin embargo, en el resto de economías de los países avanzados, consideradas el motor tradicional de la economía mundial, los de la zona Euro y Japón, el comportamiento de la economía no es el mejor.



El crecimiento económico de la economía mundial llegó a 3.4% el 2014, situado en el promedio del crecimiento de las últimas tres décadas, pero ha sido incapaz de cubrir las necesidades de empleo e ingresos. Lo que caracteriza el estado actual de la economía global es la persistencia de altos niveles de desempleo, incluyendo el 50% de desempleo juvenil en algunos países, y la agudización de la desigualdad de los ingresos, que atenta contra el crecimiento económico. El crecimiento del empleo sigue siendo bajo y está retrasando el crecimiento de la economía. Este patrón de comportamiento

que empezó hace unas tres recesiones se ha acentuado con cada recuperación. En la mayoría de economías avanzadas, durante la recesión, los sectores que comercian internacionalmente generaron un crecimiento muy limitado de empleo. Esto tradicionalmente se suplía con la demanda interna, mediante el empleo de gran cantidad de personas en los sectores que comercian en el mercado doméstico, como en atención de salud, construcción, comercio minorista y el Gobierno, lo cual no se dio en la recesión de 2008, propiciando que el desempleo siga latente.

De otro lado, a nivel global, cada vez es más evidente la creciente polarización del ingreso, que afecta directamente la estabilidad de la clase media y al crecimiento económico. Así, en Estados Unidos, como dijo Joseph Stiglitz, premio Nobel de Economía, en el periodo 2009 - 2010, el 1% de los perceptores de ingresos capturó el 93% del crecimiento del ingreso. Este fenómeno de desigualdad de ingresos es persistente en la mayoría de países del mundo.

Estudios del Fondo Monetario Internacional (FMI) indicaron que la alta desigualdad de ingresos se vincula estrechamente con el débil crecimiento económico y que la redistribución del ingreso no necesariamente daña la expansión económica. Esos estudios revelaron, por ejemplo, que “hay una creciente evidencia de que la alta desigualdad de ingresos puede ser perjudicial para el logro de la estabilidad macroeconómica y el crecimiento.

El trabajo empírico reciente halló que los altos niveles de desigualdad son perjudiciales para el ritmo y la sostenibilidad del crecimiento”.

La Hipótesis del “Estancamiento Secular”

Tras la crisis financiera de 2008, la opinión en favor de una recuperación cíclica razonablemente normal se ha desvanecido, ya que pese al tiempo transcurrido y las medidas aplicadas, principalmente en las economías avanzadas, su efecto

sobre el crecimiento y el empleo fue decepcionante, provocando, en círculos académicos y de decisión política, un debate sobre la naturaleza de la Gran Recesión y las maneras de superarla.

Larry Summers, ex Secretario del Tesoro de los Estados Unidos, apeló, como hipótesis, al concepto de “estancamiento secular” (*secular stagnation*) para explicar el estado actual de la economía global y proponer soluciones. Este concepto, formulado por el economista estadounidense Alvin Hansen en 1938, subrayó que ante la desaceleración del crecimiento de la población y en un periodo de avances tecnológicos, las empresas carecen de incentivos para invertir en capital físico, lo que causa una economía deprimida. Por ello, para reactivar la economía, es necesario impulsar el gasto público y el consumo de los hogares.

Para Summers, el patrón reciente de escaso crecimiento económico y baja inflación es consistente con la hipótesis de “estancamiento secular,” afirmando que los factores fundamentales, como la desaceleración del crecimiento de la población y la baja intensidad de capital en nuevas industrias, están fomentando un exceso de ahorro

En Estados Unidos, el crecimiento de la economía se mantiene por debajo de lo que, hasta hace poco, fue visto como su tasa potencial de crecimiento.



sobre la inversión. Consideró que la política monetaria es incapaz por sí sola de generar crecimiento sostenible y perseguir la meta del pleno empleo. Por lo que debería ir acompañada de una política fiscal expansiva que busque el retorno de la inversión para asegurar la recuperación económica.

Ben Bernanke, ex presidente de la Reserva Federal de los Estados Unidos, es escéptico respecto al riesgo de un “estancamiento secular”, pues la modernización de la economía también supone la existencia de empresas como Facebook, Twitter, Google, etc., que no basan su inversión en capital físico y que, por lo tanto, la consideración no se debe basar únicamente en la industria tradicional.

Bernanke asignó más peso a una explicación basada en los desequilibrios en el comercio internacional, el ahorro y la inversión, que son más a menudo una función de las políticas de Gobierno.

Además, señaló que la política monetaria es el eje central para lograr el pleno empleo y que el gasto público es siempre limitado.

El debate entre Larry Summers y Ben Bernanke sobre la situación económica actual y las perspectivas para el futuro, y en particular sobre las causas y consecuencias de las tasas de interés extremadamente bajas observadas en el mundo, animó a otros actores de la academia y de la vida pública a exponer sus puntos de vista y perspectivas. Pero no se ha logrado un consenso sobre los orígenes de la crisis y la ruta a seguir para superar el estado actual. Esta situación también pone en perspectiva las limitaciones que tiene la teoría económica

actual para entender esta realidad económica actual y luego actuar en consecuencia.

La “Nueva Mediocridad” del Crecimiento Económico

Christine Lagarde, Directora del FMI, a mediados de 2014, alertó sobre un crecimiento económico “mediocre” de la economía mundial, teniendo en cuenta que el mundo estaba saliendo de la crisis. Para el 2015, se estima un crecimiento de 3.5%, casi igual al del año anterior, lo que da la impresión de que este crecimiento mediocre se quedará por un tiempo más. No obstante, el panorama del crecimiento económico difiere significativamente entre países y regiones.

En Estados Unidos, el crecimiento de la economía se mantiene por debajo de lo que, hasta hace poco, fue visto como su tasa potencial de crecimiento. El 2014 creció 2.4% y se estima que el 2015 será 3.1%. Sin embargo, anotó el FMI, el panorama en un horizonte más largo es menos optimista. El crecimiento potencial se estima en 2.0%, basado en un débil crecimiento de la productividad y la innovación, y al envejecimiento de la población.

En la zona Euro, el crecimiento económico el 2014 fue 0.9% y se espera que el 2015 sea 1.5% y una inflación de 0.1%. Estas cifras reflejan las limitaciones en la oferta y la demanda y el peligro latente de estancamiento. Pese a las políticas



Foto: alexmat.me

expansivas ejecutadas por el Banco Central Europeo, se estima que la recuperación en la zona Euro será muy lenta; varios países mantienen todavía altos niveles de deuda y desempleo, y bajo nivel de crecimiento e inflación.

La economía japonesa continúa con un débil comportamiento. El 2014 decreció -0.4%, y el 2015 crecerá 1.0%. Este nivel se lograría gracias a la política de flexibilización cuantitativa impulsada por el Banco de Japón, los precios más bajos de los *commodities* que importa, y la debilidad de su moneda el Yen, que supone hará más baratos los productos japoneses en el mercado internacional.

El crecimiento en las economías que forman el grupo BRIC (formado por Brasil, Rusia, India, China y Sudáfrica, constituye el grupo de países más adelantados entre los Estados con economías emergentes) es heterogéneo. China se está desacelerando: crecerá 6.8% el 2015. Se supone que esta menor tasa respecto a años anteriores le permitirá crecer de manera más sostenible. China propone un conjunto de reformas estructurales que la faciliten un reequilibrio en múltiples dimensiones: pasar del crecimiento basado en inversión, producción manufacturera y capital intensivo al crecimiento basado

en el consumo, producción de servicios e innovación tecnológica.

India será uno de los mercados emergentes más dinámicos con un crecimiento de 7.5% el 2015. Es uno de los beneficiarios de la fuerte caída de los precios del petróleo y de políticas convenientes a su propia realidad.

Brasil y Rusia, aunque por diferentes razones, están en recesión. El 2015 tendrían crecimientos negativos de -1.8% y -3.8%, respectivamente.

El resto de economías emergentes, incluidas las de América Latina, las previsiones de crecimiento económico no son mejores a las del año pasado. La baja de precios de las materias primas y la inestabilidad financiera global no favorecen al crecimiento de sus economías. Sin embargo, cada país se enfrenta a circunstancias muy específicas, algunas de ellas más difíciles que otras.

Lo anterior implica que la economía mundial sigue con un crecimiento “mediocre” y enfrenta una serie de desafíos importantes; entre ellos, el riesgo de un bajo crecimiento económico y baja inflación, así como el de un alto nivel de deuda y de un alto desempleo.

La Inestabilidad Financiera Global

Desde la crisis económica de 2008, los países desarrollados aplicaron políticas monetarias no convencionales, como la compra de grandes cantidades de deuda del Gobierno, que ayudaron a evitar un colapso de los mercados financieros en la etapa inicial de la crisis y más tarde, apoyaron su recuperación. Esas políticas, también condujeron a una acumulación de riesgos en los mercados emergentes, como

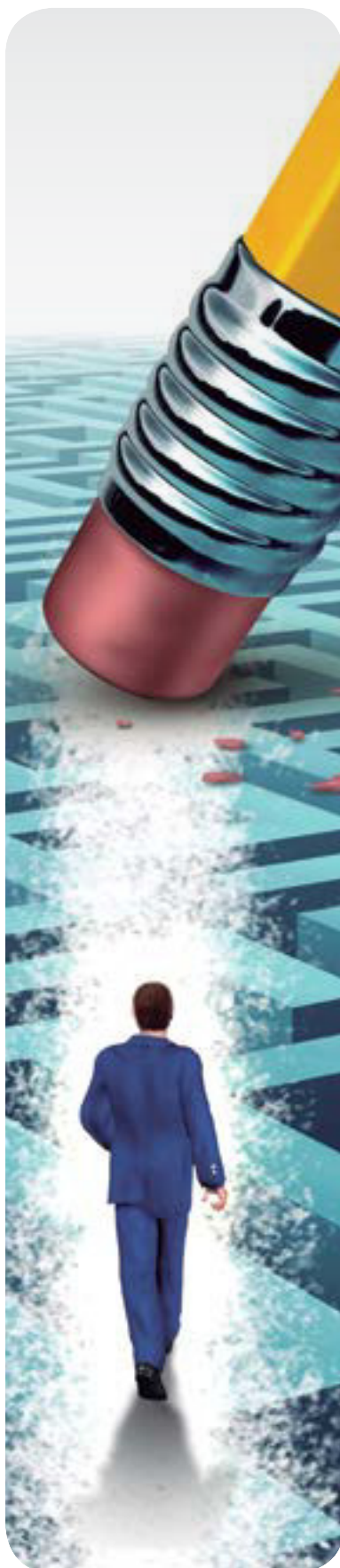


Foto: reporteninja.com

el ingreso masivo de capital a los mercados financieros emergentes. Así, entre el 2009 y finales del 2012, reportó el FMI, los emergentes recibieron US \$4.5 miles de millones de entradas brutas de capital, casi la mitad de los flujos mundiales de capital durante ese período, provocando un aumento significativo de los precios de bonos y acciones y el fortalecimiento de las monedas de los mercados emergentes.

Hoy la estabilidad financiera de los mercados emergentes estaría en riesgo, pues revertir esas políticas no convencionales podría causar fácilmente una salida repentina de los flujos de capital. Un episodio así, ocurrió entre mayo y junio de 2013, cuando la Reserva Federal de Estados Unidos cambió su política de compra de bonos, produciendo en la mayoría de economías de mercados emergentes una salida indiscriminada de capitales. Esto podría repetirse cuando la Reserva Federal suba las tasas de interés, prevista para fines de año. Aunque este proceso se gestione bien, la volatilidad en los mercados financieros podría dar lugar a riesgos potenciales de estabilidad. Un aumento de la volatilidad de estos mercados ocurriría también como consecuencia de la llamada política monetaria asincrónica en las economías avanzadas.

Ocurre que cuando Estados Unidos está normalizando sus políticas monetarias, Japón y los de la zona Euro aumentan estímulos monetarios. Si estas políticas no funcionan en estos países, podrían quedar atascados en un periodo largo de bajo crecimiento con baja inflación, lo que les haría más difícil reducir el desempleo, la deuda, y el consecuente riesgo de recesión y deflación.



También podría aumentar la inestabilidad financiera global el fortalecimiento del dólar estadounidense y su posible impacto en las economías emergentes. Un dólar más fuerte tiene un impacto significativo en los sistemas financieros en estos mercados, debido a que muchos de sus bancos y empresas aumentaron su endeudamiento en dólares.

Conclusiones

Los efectos de la Gran Recesión continúan. La recuperación de la economía mundial sigue siendo lenta, frágil y desigual. Lo que caracteriza el estado actual de la economía global es la persistencia de altos niveles de desempleo, y la profundización de la desigualdad de los ingresos.

No se evidencia consenso respecto a los orígenes de la crisis y a la ruta a seguir para superar el estado actual, lo que desnuda las limitaciones de la teoría económica actual para entender la presente realidad económica.

La economía mundial sigue con un crecimiento insuficiente y enfrentando el riesgo de bajo crecimiento económico y baja inflación, así como un alto nivel de deuda y alto desempleo. Sin embargo, cada país enfrenta circunstancias específicas.

Las políticas monetarias no convencionales seguidas por las economías avanzadas condujeron a una acumulación de riesgos en los mercados emergentes, lo que aumenta la inestabilidad financiera global. Las economías emergentes y en desarrollo podrían enfrentarse a un dólar más fuerte, a tasas de interés más altas y a flujos de capital más volátiles. ☞