

La fragilidad mundial



Eduardo Sarmiento

06 de marzo de 2010 - 11:00 p. m.

Los déficits fiscales se triplicaron y hoy superan en promedio el 5%.

En los últimos días han surgido episodios que revelan la fragilidad de la recuperación mundial. Varias economías de Europa presentan cuantiosos déficits fiscales y cambiarios y enfrentan dificultades para financiarlos.

EE.UU. experimenta una reactivación basada en estímulos fiscales y aumentos de inventarios, pero no está acompañada de una respuesta del sector privado que permita reemplazarlos. Por el contrario, el ahorro personal sube, el desempleo aumenta, los precios de la bolsa y la vivienda tienden a bajar, el crédito disminuye y la devaluación del dólar se revirtió.

En el libro *La crisis de la economía mundial. Colapso del modelo único*, sostuve que las causas de la crisis estaban en el orden económico internacional y que no se podían corregir con simples medidas monetarias. Durante mucho tiempo el ahorro estuvo representado en la inversión que se cubría con la valorización de activos. La caída de los precios de los activos ocasionó un exceso de ahorro que precipitó la caída libre del producto nacional que acentuó el desajuste. Adicionalmente impidió que el público recibiera la liquidez, tornando infructuosa la política monetaria.

En cambio, los estímulos fiscales resultaron milagrosos. Su aplicación en el mundo subsanó el exceso de ahorro sobre la inversión, que tenía epicentro en Estados Unidos. Sin embargo, no resolvieron el problema estructural y en algunos casos lo agravaron.

Infortunadamente, el manejo macroeconómico careció de la coordinación y la selectividad deseable. Así como todos los países no podían aumentar las exportaciones, no todos podían ampliar el déficit fiscal. En las economías

pequeñas el déficit con revaluación dispara los déficits en cuenta corriente y se manifiesta en altos índices de endeudamiento que no son sostenibles y amenazan con entrar en suspensión de pagos. De hecho, en estas economías se planteaba aplicar políticas selectivas para evitar la revaluación o la elevación de aranceles para proteger el mercado interno.

En los círculos ortodoxos claman que la política fiscal ya acometió su propósito y debe reversarse para evitar los efectos inflacionarios, y recomiendan recortar los déficits fiscales a lo largo y ancho del mundo. No advierten que los déficits fiscales no constituyen un estímulo al gasto privado, sino una sustitución del mismo. Tan cierto es esto, que los déficits fiscales más que se triplicaron y en la actualidad superan en promedio el 5%, y aun así, las economías crecen por debajo de la tendencia histórica, la inflación es baja y la tasa de interés se acerca a cero. Su recorte indiscriminado retornaría la economía mundial a la recesión o la mantendría en el estancamiento.

La ilustración más clara se encuentra en EE.UU. Debido al bajo multiplicador, el estímulo fiscal opera por una sola vez y todo parece indicar que se reducirá en la segunda parte del año y luego desaparecerá. El crecimiento se moderará en el tercer trimestre y caerá en el cuarto.

Ciertamente, la distribución regional de los déficits fiscales es incompatible con el orden económico internacional. Es indispensable moderarlos en los países con déficit en cuenta corriente, como EE.UU. y los países pequeños de Europa (Grecia, Portugal), y aumentarlos en los países con superávit y amplios mercados internos, como China, India y Brasil. Sin embargo, el propósito sólo es viable con una coordinación mundial que propicie la devaluación del dólar y permita la aplicación de políticas selectivas, como la intervención cambiaria y los aranceles, para ampliar el mercado interno de países pequeños.

Luego de tres años de recesión y desaciertos en el manejo de la economía mundial, se plantea una concepción muy distinta a la que se impuso en los últimos veinte años, en la cual se presumía que las economías se autorregulaban o se regulaban con los bancos centrales autónomos y las políticas monetarias aisladas.

Por Eduardo Sarmiento.