

# La segunda fase de la crisis



**Eduardo Sarmiento**

11 de septiembre de 2009 - 02:22 a. m.

Por los estímulos, la economía de EE.UU. crecerá el segundo semestre de 2009, pero caerá en 2010.

La falta de diagnóstico de la crisis ha propiciado un estado anárquico de interpretaciones y vaticinios que se acomodan a la última cifra y crean un ambiente de expectativas artificiales. No se advierte que la crisis modificó el orden económico internacional y que las nuevas condiciones no aseguran una recuperación generalizada.

En el último libro, *La recesión mundial*, se muestra que el origen de la crisis está en un cuantioso superávit en cuenta corriente de los países emergentes, en particular de Asia, que se enviaba a Estados Unidos para ser colocado en la valorización de activos. Como era inevitable, la desvalorización de activos generó un exceso de ahorro sobre la inversión que precipitó en caída libre la economía de Estados Unidos y bajó la tasa de interés a cero.

Los buenos oficios de las autoridades monetarias para reactivar la producción inyectando liquidez, cuando la tasa de interés había llegado a cero, frenó los capitales que venían de Asia para financiar los déficits en cuenta corriente y

cerró los mercados de intercambio comercial. El desbalance de EE.UU. se trasladó al resto del mundo. A finales de 2008 la mayoría de los países se enfrentaban a excesos de ahorro sobre la inversión que se manifestaban en contracciones generalizadas de la producción. Hasta aquí la primera fase de la crisis.

Ante el acelerado deterioro de las economías y la ineficacia de las políticas de ampliación de la liquidez y rescates, se abrieron camino grandes estímulos fiscales para aumentar el gasto público. La prescripción operó adecuadamente en los países que operan con grandes superávits en cuenta corriente, como los asiáticos. Simplemente, el aumento del gasto público contrarrestó la caída de las exportaciones y restauró el consumo y la inversión.

En EE.UU. el proceso ha sido mucho más traumático. Los programas de estímulo fiscal no reducen el déficit en cuenta corriente, sino que lo amplían. El déficit en cuenta corriente estadounidense tiende a superar los superávits del resto del mundo presionando la devaluación del dólar. Esto, en conjunto con el elevado desempleo, baja los ingresos laborales y reprime el consumo; en julio, el crédito al consumidor disminuyó en 10%, la caída más grande desde la iniciación de la crisis, y las ventas al menudeo, 2,5%. Así las cosas, la política fiscal se compensa con la elevación del ahorro.

Los estímulos fiscales contribuirán a que la economía estadounidense registre índices positivos de crecimiento en el segundo semestre de 2009 y en el primer trimestre de 2010, pero, por tratarse de un efecto por una sola vez, no evitarán su declinación en el segundo trimestre.

La situación más incierta se da en los países medianos altamente dependientes de las exportaciones, como Colombia. En estos países la crisis ocasionó una fuerte caída de las exportaciones y la recesión una severa contracción del crédito y, en conjunto, se manifestaron en un cuantioso exceso de ahorro sobre la inversión. Al mismo tiempo, causaron severos desajustes en la balanza de pagos, y en la actualidad se ven agravados por la explosión de la liquidez de EE.UU., que genera grandes presiones de revaluación.

En tales condiciones, los estímulos fiscales reactivan las economías a cambio de ampliar el déficit en cuenta corriente y aumentar el endeudamiento, que se tornan insostenibles. Por exclusión de materia, su recuperación está

condicionada a la intervención cambiaria, la revisión arancelaria y el alza del salario mínimo.

La recesión mundial es el resultado de un exceso de ahorro ocasionado por el derrumbe del orden económico internacional. Si bien la crisis y los estímulos fiscales han modificado las condiciones de la economía mundial, el estado es precario. Los excesos de ahorro persisten en Estados Unidos y en los países altamente dependientes de las exportaciones, y las políticas fiscales y monetarias convencionales no están en capacidad de remediarlos.

Las inconsistencias del orden económico internacional apenas se han subsanado parcialmente. El superávit en cuenta corriente de los países emergentes se corrigió sustituyendo las exportaciones por el gasto público, en tanto que el déficit estructural de EE.UU. se mantiene incólume y en ese contexto la economía mundial no podrá lograr la estabilidad ni la plena capacidad. Es necesario avanzar mucho más rápido en el reemplazo del motor exportador, que predominó en los últimos 20 años y colapsó, por modelos más fundamentados en los mercados internos.

**Por Eduardo Sarmiento.**