

COLUMNISTA INVITADO

La economía mundial obliga al escepticismo

Urgen cambios en monedas, regulación bancaria y modelos de crecimiento. Pero no se verificarán en el corto plazo.

Por: Felipe de la Balze

Fuente: ECONOMISTA Y NEGOCIADOR INTERNACIONAL

La crisis económica más grave desde la Segunda Guerra Mundial se desencadenó sorpresivamente hace dos años. Una perturbación en el mercado de hipotecas norteamericano se difundió como reguero de pólvora al resto del sistema financiero. Después de una abrupta caída, la economía mundial comenzó a recuperarse.

¿Cuáles fueron los acontecimientos que carcomieron la solidez del sector financiero y produjeron la impensada hecatombe? Las causas de la crisis se debatirán por muchos años, pero hay dos explicaciones que ameritan ser analizadas.

La primera sostiene que el problema fue generado por un exceso de dinero y crédito. La causa de la crisis serían las políticas monetarias laxas (bajas tasas de interés y abundante liquidez) que repetidamente implementó el Banco Central de los Estados Unidos, cuando su economía enfrentó dificultades durante las últimas décadas. Las consecuencias negativas de las políticas de "dinero fácil" se vieron agravadas por una inadecuada regulación financiera. La creencia, promovida por los propios interesados, de que las finanzas pueden autorregularse y la eliminación del "Glass-Steagall Act" de 1933 (que durante seis décadas separó las actividades de la banca de inversión y de la banca comercial) generaron un vertiginoso crecimiento del sector y un desbocado incremento de la especulación en los mercados.

La segunda interpretación sostiene que la crisis se origina en desequilibrios macroeconómicos globales que, lenta pero inexorablemente, socavaron la solidez del sistema financiero internacional. Durante las décadas posteriores a la Segunda Guerra Mundial, los movimientos internacionales de capitales se dirigieron principalmente de los países más sólidos hacia los países en reconstrucción (la Europa del Plan Marshall) y hacia los llamados países en desarrollo. Durante los últimos veinticinco años, la transformación de China en una gigantesca usina exportadora de manufacturas y la gradual eliminación a nivel global de los controles sobre los movimientos de capitales modificaron drásticamente el entorno internacional y revirtieron la dirección de los flujos de capitales.

En el nuevo entorno, China (que ahorra casi el 50% de su PBI) y otros países superavitarios (mayoritariamente asiáticos y petroleros) se transformaron en exportadores netos de capitales hacia los países más avanzados. Reducir deudas externas, impedir la recurrencia de crisis de balanza de pagos y mantener tipos de cambio depreciados para sostener la competitividad exportadora fueron las principales motivaciones.

Los países importadores de capital se vieron favorecidos. Por un lado, absorbieron los ahorros de los países superavitarios e instrumentaron políticas fiscales y monetarias que les permitieron incrementar su nivel de gastos por arriba de sus niveles de producción. Por otro lado, sus centros financieros obtuvieron ganancias extraordinarias en el proceso de reciclar los fondos. El principal beneficiario fue los Estados Unidos, que goza del privilegio de ser a la vez el emisor de la moneda internacional dominante (el dólar) y el principal centro financiero mundial (Nueva York).

Los Estados Unidos se transformaron en la principal locomotora del consumo y del

endeudamiento mundial. Desafortunadamente, la mayor parte de los capitales ingresados no se utilizaron para incrementar las inversiones sino para facilitar una veloz expansión del crédito y un aumento del consumo privado y público. En este entorno, las exportaciones norteamericanas se deprimieron, la deslocalización de numerosas industrias a países con menores costos laborales se aceleró y el sector financiero se internacionalizó y creció a tasas muy superiores a las del PBI.

Las dos explicaciones presentadas no son excluyentes sino complementarias. El sector financiero no fue la causa primigenia de la debacle, aunque sin duda contribuyó a acelerar la eclosión y a agravar sus consecuencias. Pero fueron los desequilibrios generados por la acumulación de ahorros en los países superavitarios y los efectos de su reciclado en los países deficitarios los que produjeron la hecatombe.

Pero estas dos interpretaciones son exclusivamente económicas y no alcanzan para esclarecer lo sucedido. Necesitamos dilucidar el entramado de los intereses en juego si queremos comprender el pasado y comenzar a imaginar el futuro.

El sistema ha sido extraordinariamente beneficioso para intereses poderosos y disímiles, tanto en los Estados Unidos como en China. No sólo el norteamericano medio se endeudó, también el poderoso sector financiero, las grandes multinacionales- que relocalizaron sus actividades productivas en Asia- realizaron ganancias formidables y hasta el propio gobierno norteamericano financió parte de su ambiciosa presencia internacional con capital extranjero.

China también obtuvo beneficios que serán difíciles de olvidar, en particular una veloz tasa de crecimiento, la incorporación anual de aproximadamente 20 millones de trabajadores a la economía moderna, cuantiosas inversiones externas y mercados abiertos para sus exportaciones. Sin duda, el Partido Comunista gobernante se aferrará al status quo.

El crash financiero reciente ha revelado la necesidad de un realineamiento en la economía mundial que demande modificaciones sustanciales en los tipos de cambio, en las regulaciones bancarias y en los modelos de crecimiento de los principales actores internacionales. Sin embargo, dado la importancia de los intereses involucrados, es prudente ser escéptico sobre las posibilidades reales de reformar el sistema económico mundial en el corto plazo.

Los ajustes que están ocurriendo, bajo presión de los mercados, no serán suficientes para instalar un nuevo rumbo. Hasta la próxima recaída, el status quo mantendrá su indiscutible primacía.