

ECONOMÍA / PORTADA

¿Qué deparará el mundo en 2014?

El Ciudadano · 29 de enero de 2014





Ilustración realizada por Harol Bustos

Para la economía chilena, pequeña y absolutamente abierta, será siempre fundamental lo que acontezca a nivel global. En los últimos meses de 2013 la atención estuvo centrada en las repercusiones que tendría cuando la Reserva Federal norteamericana anunciase que pondría en marcha la reducción de su relajamiento cuantitativo. Se

tenía presente el impacto que se produjo en los países emergentes, incluido desde luego Chile, por el anuncio que la Fed efectuó en mayo que procedería a hacerlo de cumplirse determinadas condiciones, principalmente en materia de tasa de desempleo e inflación. Sin embargo, al darse a conocer que lo haría a partir de enero las consecuencias fueron bajas, debido a que se proyectó su reducción en forma gradual y se comunicó que se mantendría la tasa de interés de referencia de la Reserva Federal prácticamente en cero por un lapso más prolongado al previsto con anterioridad. De otra parte, ya se habían producido ajustes en los mercados al momento de anunciarse que se actuaría en esta dirección. La atención se desplazó entonces al curso que seguiría la actividad real en las grandes economías, con una eurozona que aún no sale de la recesión, Estados Unidos en un proceso de lenta recuperación, China con cambios estructurales internos, que según sus autoridades conduciría a que mantenga su tasa de crecimiento del año que se termina, y finalmente Japón sin estar todavía claro si tienen éxito los programas puestos en ejecución por el gobierno de Shinzo Abe destinados a terminar con la deflación, devaluar el yen y lograr una tasa de crecimiento a nivel proyectado. Desde luego esta evolución global incidirá en la de la economía nacional, que cerró 2013 desacelerándose, al tiempo que deberá conocerse como la enfrenta el gobierno de Michelle Bachelet.

Felipe Larraín utilizó como pretexto el inicio de la reducción del relajamiento cuantitativo norteamericano para destacar “elementos” del “diseño de política macroeconómica fiscal y monetaria” seguidas durante su gestión, que en cierta medida es de continuidad con las administraciones anteriores, que permitirían un su opinión enfrentar “mejor que la gran mayoría de los países” sus efectos negativos (21/12/13). En verdad, el “diseño de política” consiste en lo

fundamental dejar que el mercado resuelva el curso de los acontecimientos, idea central en las concepciones neoliberales.

En primer lugar, el ministro de Hacienda destacó la “flexibilidad cambiaria”, también ensalzada en el Informe de Política Monetaria del Banco Central. Es – afirmó- “nuestra primera línea de defensa ante capitales especulativos”. Lo cierto es que en la flotación limpia, cuando se deja que la paridad sea resuelta por el mercado, su movimiento es precisamente en un alto porcentaje determinado, como lo ratifica la experiencia chilena reciente, por la orientación de los capitales especulativos los cuales entran al país o salen de él según su conveniencia.

“Nuestro tipo de cambio –destacó Larraín- lleva ya un tiempo depreciándose moderadamente y, por lo tanto, anticipando e internalizando parte de los efectos” de la disminución del relajamiento. Por tanto, es un efecto en proporción no pequeña ya producido. Las bajas de tasas de interés de política monetaria decididas por el Banco Central frente al proceso de desaceleración económica y también ante las operaciones de arbitraje efectuados por recursos especulativos aprovechando el diferencial de tasas con las mercados internacionales, actuaron en esa dirección. Reducida la tasa esos capitales inmediatamente salieron, contribuyendo poderosamente a que una paridad cambiaria por debajo de los \$510 el dólar en el momento en que se adoptó la determinación cerrase al finalizar noviembre en \$532,51, nivel que se redujo ligeramente en buen parte de diciembre, para colocarse bajo los \$525 en sus últimos días, incidiendo en ello el crecimiento experimentado por la cotización del cobre.

Si la paridad queda entregada al mercado es demostración de la carencia de una política activa. Durante 2013 salieron del país, según cifras del Banco Central, en operaciones de arbitraje más de US\$8.000 millones. Es la cifra más elevada desde que el instituto emisor a partir de 2008 lleva esta estadística. En un alto porcentaje se dirigieron a Brasil, en donde su Banco Central, a diferencia del chileno, aumentó su tasa de interés de referencia a 10%. En 2011 (US\$4.417

millones) y 2009 (US\$617 millones) también salieron. En cambio se produjeron ingresos en 2008, 2010 y 2012. El mayor monto se registró en 2010 (US\$5.512 millones). Ello comprueba la alta volatilidad de los movimientos financieros.

“En segundo lugar –manifestó Larraín, destacando “fortalezas económicas- nuestro país tiene una posición fiscal muy sólida”. Ejemplificando con que “tenemos disponibles fondos soberanos por cerca de US\$23.000 millones. Por lo tanto, ante cualquier menor posibilidad de endeudamiento externo o algún escenario de tasas externas altas que afecten nuestro crecimiento económico –añadió-, podemos reaccionar (...) con la fuerza necesaria, en caso de ser necesario por razones contracíclicas”. Es el mismo ministro de Hacienda que criticó su uso cuando se utilizó con propósitos anticíclicos a fines de la década pasada, porque incrementó el déficit estructural. En su formulación recurrir a los fondos soberanos lo ve exclusivamente como una alternativa en función de hechos externos negativos para el país. Es una visión absolutamente unilateral, más aún cuando la economía se encuentra en un proceso de desaceleración y deja como herencia para 2014 un presupuesto fiscal absolutamente insuficiente para atender demandas sociales no resueltas, que exige considerar usos alternativos para parte de ellos.

Detener la desaceleración y mejorar la distribución de los ingresos no es hablar de dos temas sin relación uno con el otro. Al contrario, mejoras distributivas –ganando proporcionalmente terreno los sectores de menor participación en el reparto de la “torta” –contribuyen a incidir positivamente en el consumo, el componente cuantitativamente mayoritario de la demanda interna.

Larraín sostuvo que el anuncio de la Reserva Federal estadounidense tuvo lugar “en un escenario económico donde han mejorado las perspectivas de crecimiento para la economía estadounidense y también en Europa. Colocando como ejemplos de su afirmación para EE.UU. que la tasa de desempleo en noviembre descendió a 7% y se alcanzó “un acuerdo en el Congreso para destrabar la discusión del

presupuesto”. Nada dijo respecto a que la evolución de la tasa de desempleo en una proporción significativa se explica por la reducción de la población activa sobre la cual se calcula, hecho que no es precisamente positivo. Tampoco que la confrontación en el Congreso estadounidense tiene aún en punto central no resuelto: elevar el techo de la deuda.

El inicio desde enero de la reducción gradual del relajamiento cuantitativo, por la forma como se anunció –que se vinculó a la prolongación por un período más largo de una tasa de interés de referencia de la Fed cercana a cero- y dado que sus efectos más inesperados ya se habían producido después de mayo, tuvo hasta finalizar el año repercusiones en los mercados menores. Las tasas de interés en EE.UU. y el dólar ya habían subido. En los días en que se produjo la primera señal de una futura reducción en la magnitud de la adquisición de activos financieros, en pocas semanas la tasa del bono del Tesoro de EE.UU. pasó de 1,6% a 2,99%, ritmo muy superior al alcanzado luego del reciente anunció. Se espera que “la salida del programa de compra de activos de la Fed desde enero -señaló Stefan Schneider, economista del Deutsche Bank- debiera transcurrir sin ningún problema importante, dado que ya está incorporado en los precios” (22/12/13). De ser así, sería consecuencia de fenómenos globales y su menor impacto en el país no correspondería a los “blindajes” descritos por Larraín.

Los efectos en América Latina de la evolución económica global, y en particular de los anuncios en mayo de la Fed durante 2013, fueron grandes. El índice accionario MSCI Latam descendió más de un 16% en las monedas locales y en un 20% aproximadamente en dólares. El Índice Bloomberg JP Morgan Latin American Currency de las seis monedas regionales más transadas descendió cerca de un 10%.

El proceso de salida en la creación masiva de dinero será decidido por la Reserva Federal de acuerdo, ante todo, a la evolución que vaya teniendo la economía norteamericana. Al cerrar 2013 su proyección es que se prolongará por la mayor

parte del año próximo, manteniéndose permanentemente muy baja su tasa de interés de política. En consecuencia únicamente se producirían situaciones que cambien la tendencia prevista si decide efectuar alguna variación brusca.

La que aparece como la mayor incidencia de la economía norteamericana y también de la eurozona a nivel global, es visualizar bien la evolución general de sus economías con relación al año que termina. “En realidad ambos años – consideró el destacado economista estadounidense Barry Eichengreen- serán bastante parecidos. En 2014 viviremos otro año de estagnación en Europa (...). Una diferencia podría ser que veamos una tasa de crecimiento ligeramente más alta en Estados Unidos, eso sí, si es que a nivel político no lo arruinamos. También veremos –agregó- un ligero mayor crecimiento en Japón, en China y en otros mercados emergentes. En balance –concluyó-, lo cierto es que la tendencia del crecimiento no cambie mucho. Bienvenidos –pronosticó Eichengreen- a la ‘nueva normalidad ’ (23/12/13). Por su parte, el FMI estima que “el crecimiento global está en una marcha lenta, los motores de la actividad están cambiando y los riesgos a la baja persisten”.

Al finalizar el año, el Gobierno nipón del conservador Shinzo Abe anunció un presupuesto récord para 2014 cuyo objetivo central es terminar con la deflación, que paralizó su crecimiento económico. El gasto en obras públicas se incrementaría en un 12.9%. Al mismo tiempo para reducir el ritmo de crecimiento de su elevadísima deuda pública, superior en más de dos veces al producto, disminuirá la emisión de bonos fiscales en un 3.73% con relación al ejercicio anterior. Por su parte, el presidente del Banco de Japón, Haruhiko Kuroda, anticipó que la inflación en el primer semestre de 2014 superaría el 1%, ayudando a modificar las expectativas de la población. “La política monetaria del Banco de Japón -recalcó- difiere de la de otros bancos centrales en el sentido de que se enfoca en cambiar las expectativas publicas” (26/12/13).

El país debe tener presente este escenario externo cuya característica central es siempre un bajo nivel de demanda a nivel global, que reforzará el proceso hasta ahora de desaceleración interna. Estudios del Deutsche Bank concluyen en que el crecimiento nominal medio de cinco años del producto de las economías desarrolladas se encontraba al finalizar 2013 en su nivel más bajo desde los años de la Gran Depresión. Con un proceso de recuperación en promedio extraordinariamente lento. “Estamos viviendo –sostuvo un documento del fondo de inversiones Blackrock- en un mundo de bajo crecimiento que vuelve a la normalidad con mucha lentitud, en el mejor de los casos” (29/12/13). En estas circunstancias la forma de actuar sería utilizar medidas macroeconómicas anticíclicas cuando la herencia presupuestaria dejada por la administración Piñera es una traba para actuar en esa dirección.

Por **Hugo Fazio**

El Ciudadano

Fuente: [El Ciudadano](#)