

FMI: El fantasma del estancamiento secular

El Ciudadano · 14 de noviembre de 2014

El informe sobre Perspectivas Globales del FMI entrega un cuadro sobre la evolución de la economía mundial que no está presente en las proyecciones entregadas por el ministerio de Hacienda sobre las perspectivas de la economía nacional





La exposición sobre el Estado de la Hacienda Pública considera detenidamente, con razón, la importancia de los factores externos en la desaceleración económica, pero ello no lo tiene presente en las estimaciones de crecimiento en los años venideros, dejándose constancia eso sí que pueden modificarse por shock a producirse. Se pierde así de vista el elevado grado de apertura de la economía chilena. El documento del Fondo registra un constante descenso en sus proyecciones globales, llamando la atención las fuertes reducciones en las estimaciones de actividad en cuatro de los países integrantes del G-7, entre ellos Japón y Alemania, la tercera y cuarta mayores economías mundiales por su producto. América Latina y el Caribe crecerán solo un 1,3%, lo cual demuestra que la desaceleración de la economía chilena se inscribe en un cuadro regional, con especial similitud en relación a los países de un alto porcentaje en su actividad por la exportación de commodities. Desde luego, tener presente el escenario externo no reduce sino lleva a prestar más atención a las exigencias planteadas por revertir

la desaceleración en los niveles de actividad. La política fiscal no puede reemplazar -agregan- las reformas integrales, pero si pueden respaldar la creación de trabajo de varias maneras.

El Fondo Monetario Internacional, en los informes dados a conocer con motivo de su asamblea semestral, redujo el crecimiento promedio global a 3,3%, una décima porcentual menos que en sus proyecciones de julio. La disminuyó por tercera vez en el año, confirmando así, un proceso de desaceleración. Considera que los riesgos, desde su asamblea anterior en la primavera boreal, se incrementaron principalmente por el aumento de las tensiones políticas, incluyendo los hechos en Medio Oriente y en Ucrania, y por el efecto miedo que puede producir la propagación del ébola. Por ello, “el repunte proyectado (en 2015) –señaló el FMI- puede de nuevo no materializarse o quedarse corto”.

Se trata de una evolución asimétrica en que destaca el descenso en las estimaciones en cuatro de los países integrantes del G-7. A Japón, la tercera economía mundial por la magnitud de su producto, se la reduce en 0,7 puntos porcentuales, lo que coloca una sombra de duda sobre el cumplimiento en la estrategia para superar un largo periodo de estancamiento y deflación. Igualmente se les disminuye a las tres mayores economías de la eurozona, a Alemania la cuarta a nivel mundial en medio punto porcentual, al igual que Italia –país que cerraría un nuevo año en recesión-, y a Francia, en 0,4 décimas. La estimación para América Latina y el Caribe la reduce en 0,7 décimas, promediando en el año un 1,3%, su ritmo más bajo, desde el recesivo año 2009. El epígrafe del documento constata que la región “sigue perdiendo velocidad”.

El documento presta mucha atención a lo sucedido en la eurozona, para la cual proyecta un crecimiento promedio de 0,8%, que en los hechos constata una vez más las consecuencias negativas de la política de austeridad y la insuficiencia de los intentos de estímulo monetario del Banco Central Europeo (BCE). “El BCE –recomienda el informe- debería estar dispuesto a hacer más, incluyendo las compras de activos públicos”. Es decir, recurrir al relajamiento cuantitativo aplicado por la Reserva Federal norteamericana, el Banco de Inglaterra y el de Japón, decisión que encuentra la decidida oposición del Bundesbank alemán, cuyos directivos incluso consideran “particularmente arriesgada” la determinación de efectuar durante octubre compras de valores respaldados por activos, con lo cual “crea –expresó Jürgen Stark, uno de sus directivos- un nuevo elemento de obligación conjunto de la zona euro, con lo que, en caso de pérdida, las consecuencias recaerán sobre los contribuyentes europeos. El BCE –enfaticó- carece de legitimidad democrática para adoptar decisiones de semejante naturaleza (...) abandonando en realidad todas las restricciones del Tratado de Maastricht que lo vinculan con el modelo del Deutsche Bundesbank, como ha dicho Alan Greenspan, expresidente de la Reserva Federal (...)”. El Bundesbank no solo critica las limitadas decisiones del BCE, sino también del FMI y de la generalidad de las instancias políticas y financieras internacionales demandando medidas en esa dirección.

El Fondo constató que el nivel de la inflación en doce meses de la eurozona (0,3% en septiembre) permanece muy lejos del objetivo de “cerca del 2%” del BCE. “Si los riesgos de deflación se materializan y las opciones de política monetaria se han agotado –señalan los documentos presentados a la asamblea-, las cláusulas de escape en el marco fiscal pueden tener que utilizarse. La política fiscal no puede reemplazar -agregan- las reformas integrales, pero si pueden respaldar la creación de trabajo de varias maneras”. En 2013 el FMI, ya había demandado la necesidad

de flexibilizar los ajustes, ahora sugiere que actúen aquellos países, como Alemania, con márgenes para aplicar políticas fiscales. El informe estima el superávit fiscal germano de 2014 en un 0,3%.

En verdad, hace tiempo que debería haberse abandonado la política de austeridad. El único paso dado por Bruselas, ante el no cumplimiento en las programaciones de reducción en las políticas fiscales, fue flexibilizar el proceso de disminución, sin variar el objetivo. La posibilidad de una deflación en la zona durante 2015 la estimó en 30%, siendo mayor la probabilidad de que entre en recesión (40%). “Si tal escenario se desarrolla –manifestó su economista jefe Olivier Blanchard- sería el gran tema que enfrentaría la economía mundial”.

“Una de las ironías de la macroeconomía se produce –comentó Blanchard- cuando los problemas de la deuda se solucionan generando más deuda. Parece irónico –añadió- pero a veces es la manera de proceder” (7/10/14). En efecto, la caída de los ingresos fiscales se busca equivocadamente resolver reduciendo el gasto fiscal, lo cual genera un círculo vicioso que obliga a cubrir el déficit con nueva deuda. El capítulo IV del Informe sobre Perspectivas Globales constató que los desequilibrios globales en las cuentas corrientes de los países, expresados en superávits o déficits elevados entre 2006 y 2013 se redujeron en aproximadamente un 33%. Algunos grandes déficits como el de Estados Unidos se disminuyeron al igual que elevados superávits como el de China, pero “los superávits en algunos países del núcleo duro de la zona euro, en cambio, se han mantenido amplios”. El mayor superávit lo tiene Alemania, a quien la exigencia es a la reducción de la elevada colocación de ahorros en el exterior. “Reducir los préstamos externos en las economías acreedoras –especificó el capítulo- requiere una (...) expansión más equilibrada “, no afectando así a los países deficitarios, que se verían favorecidos

por una mayor demanda interna germana, sino también a aquellos que tienen “márgenes gracias a sus potentes superávits”.

El Informe de Estabilidad Financiera destacó que a nivel global los ríos de masa monetaria creada por los bancos centrales no se traspasan por los bancos comerciales a los mercados. Persiste en lugares la trampa de liquidez. Señala que un 40% de los activos bancarios “no son lo bastante fuertes para dar crédito en apoyo a la recuperación”. Porcentaje que en el caso de la eurozona sube al 70%. Además, “la baja rentabilidad genera preocupación -recalcó- sobre la capacidad de algunos bancos de (...) responder a la demanda por créditos” (09/10/14).

Más aún, el Fondo advirtió que “las grandes economías desarrolladas, sobre todo Japón y la zona euro, podrían enfrentar un período de estancamiento secular”. Esta posibilidad ya la había planteado en noviembre de 2013 el exsecretario del Tesoro de EE.UU. Larry Summers. En una de las mesas paralelas efectuada durante la asamblea volvió a reiterarlo. “Lo que está pasando en Europa –señaló- no funciona, y lo que siguió en Japón fueron 15 años de deflación y crecimiento funesto” (12/10/14) Este estancamiento secular se entiende como un lapso no indefinido pero sí prolongado de bajo crecimiento y alto desempleo. De ser así, sin duda, ello tendría repercusiones a nivel global.

América Latina continúa su proceso de desaceleración. En 2013 creció solo un alicaído 2,7%, que según las proyecciones del FMI disminuye en el presente año a 1,3%, planteando la necesidad de reformas que permitan elevar su producto potencial, insistiendo específicamente en la necesidad de elevar las tasas de productividad, lo cual requiere de incrementos en la inversión y elevar el nivel del

factor humano, desempeñando un papel muy importante la educación. Los datos confirman que la desaceleración de la economía chilena, para la cual redujo su proyección de crecimiento desde 3,6% en su informe de abril a 3,2% en julio y ahora a 2%, teniendo obviamente factores internos, se inscribe en un curso claramente descendente de numerosos países de la región, particularmente en aquellos con una estructura productiva desequilibrada en que predomina unilateralmente la producción de commodities. Entre la proyección de octubre del año pasado y la realizada ahora para Chile se produjo un recorte de 2,5 puntos porcentuales, la tercera mayor entre las 32 economías consideradas de América Latina y el Caribe. Son superiores las efectuadas a Venezuela y Argentina.

Las estadísticas del Fondo tienen un amplio uso a nivel mundial, a pesar que el propio organismo reconoce que sus informes de perspectiva desde octubre de 2010 adolecen de debilidades lo cual se sumó a su proceso de autoevaluación efectuado por un organismo externo en el cual se critica que sus documentos contaban con sesgos positivos hacia las economías desarrolladas y los países donde se aplicaban sus recomendaciones. En el lapso 2011 – 2014 sus estimaciones fueron como promedio un 0,6 décimas superior a los resultados. La sobrevaloración se produjo especialmente en las proyecciones de las economías emergentes. “El problema básico de los pronósticos del FMI –expresó James Galbraith, profesor de la Universidad de Texas- es que se basan en un análisis muy mecánico y esto es una complicación cuando hay un cambio de contexto. En particular –añadió-, hay una mala interpretación del mercado crediticio, así que olvidan la mala influencia que los mercados caprichosos y los bancos deteriorados tienen en el crecimiento sostenible” (10/10/14). Las diferencias se producen sobre todo en 2011 y 2012 debido a los shocks causados por la crisis de la eurozona o fenómenos como el terremoto de Japón. No se evalúa correctamente las

repercusiones en los países emergentes de acontecimientos registrados en países desarrollados.

El FMI proporcionó, además, el ranking mundial de las economías en millones de dólares corrientes y ajustados por la paridad de poder de compra, metodología esta última con que China supera a Estados Unidos. Es claro que en términos per cápita la diferencia es apreciable, la de EEUU corregida por paridad de poder de compra es de US\$ 54.687, mientras que la de China es de US\$ 12.793.- En dólares corrientes el listado lo encabeza siempre EEUU, con US\$ 17,4 billones, seguido por China (US\$ 10,3 billones) Japón (US\$7,8 billones) y Alemania (US\$ 3,8 billones). En este ranking figuran cuatro miembros del BRICS, están, además de China, Brasil, Rusia e India. Por poder de compra, los cuatro países citados se encuentran en los siete primeros lugares. En África, la mayor economía es Nigeria, que se ubica en el lugar 21 en términos nominales y vigésimo por poder de compra. En dólares corrientes, la economía china crecerá un 7,4%, la misma proyección efectuada por sus autoridades.

Las mayores economías del mundo a octubre de 2014

(Fuente: FMI. En billones de dólares corrientes)

<i>País</i>	<i>Monto</i>	<i>País</i>	<i>Monto</i>	<i>País</i>	<i>Monto</i>
<i>EE.UU.</i>	<i>17,4</i>	<i>Francia</i>	<i>2,9</i>	<i>Rusia</i>	<i>2,0</i>
<i>China</i>	<i>10,3</i>	<i>Reino Unido</i>	<i>2,8</i>	<i>India</i>	<i>2,0</i>
<i>Japón</i>	<i>4,8</i>	<i>Brasil</i>	<i>2,2</i>	<i>Canadá</i>	<i>1,8</i>
<i>Alemania</i>	<i>3,8</i>	<i>Italia</i>	<i>2,1</i>	<i>Australia</i>	<i>1,5</i>

Las proyecciones por paridad de poder de compra se efectuaron aplicándole una nueva metodología en base a la Sexta Edición del Manual de Balanza de Pagos y posición de inversión internacional que modificó la manera de registrar las transacciones internacionales de los países y su situación de balanza de pagos, produciendo un ajuste mayor en economías con un sector externo muy fuerte, como sucede con China, que la llevó a ocupar el primer lugar en el ranking global, así como el de Chile que lo condujo a encabezar el listado de la región de PIB por habitante.

Fuente: El Ciudadano