

1:00 PM

EL PANORAMA ECONOMICO MUNDIAL

David Ibarra
9 de octubre de 2006

La economía internacional había aminorado el paso en 2005, recuperó vigor en la primera mitad de 2006 para luego comenzar a decaer. Los Estados Unidos y China siguen siendo los motores del mundo. Varias naciones industriales lograron acrecentar la producción en 2005-2006 (Japón, Europa), pero los impulsos más generales provinieron de las zonas en desarrollo con tasas medias de crecimiento superiores al 7%. América Latina y México se rezagan al promediar 4.9% y 3.9%, respectivamente.

El comercio importador y exportador, sin alcanzar la notable expansión de 2005 (11%) mantiene alto dinamismo (7%) a escala mundial. Aquí también la fuerza motora principal se asocia a los países en desarrollo, cuyas exportaciones e importaciones (2004-2006) se proyectan a crecer más del 12%.

Las condiciones económicas mundiales favorecen todavía a las naciones periféricas. Los precios del petróleo han subido 65% entre 2004 y 2006, el índice de precios de las mercancías distintas al petróleo se han mantenido altas. El comercio y las cotizaciones de productos primarios mejoran la relación de intercambio de economías, como las latinoamericanas; el costo del financiamiento foráneo sigue reducido y amplios los accesos a los mercados internacionales de capitales.

Paradójicamente, la transferencia neta de recursos a las zonas periféricas resulta agudamente negativa. Ello se explica en función de los enormes desequilibrios comerciales y financieros que se registran en el mundo. Los Estados Unidos tendrán un déficit en cuenta corriente cercano a los 870 miles de

millones de dólares al finalizar el año en curso y el conjunto de los países avanzados otro de 570 miles de millones de dólares. En contraste, los países emergentes dispondrán de un superávit externo de 587 miles de millones de dólares, de los cuales China y el Medio Oriente explican casi el 80%.

Se trata de una evolución que por percibirse como insostenible, es la raíz de la incertidumbre que rodea el futuro más o menos inmediato de la economía mundial. Los Estados Unidos desahorran, elevan su consumo e importan masivamente, mientras los países emergentes ahorran por arriba de su inversión, se apropian más y más de la producción física y de algunos servicios exportan y financian el grueso de los déficit norteamericanos. El proceso está llevando a la economía norteamericana a absorber una proporción desmesurada de los excedentes del ahorro mundial y a convertirse en el país más endeudado del orbe.

Junto a los graves desequilibrios comerciales, la economía mundial está sujeta a otras fuentes de incertidumbre que sólo podría curar la cooperación decidida y, luego, la distribución deliberada de los sacrificios del ajuste entre los distintos países (como el fracaso de la ronda de Doha, imposible pandemia aviar). Más aún, las restricciones monetarias impuestas por la Reserva Federal de los Estados Unidos --que ya se contagian a otras economías --, podrían comenzar a frenar el desarrollo norteamericano y el mundial.

El alza en las tasas de interés sólo parcialmente es respuesta a presiones inflacionarias relacionadas con los precios de los energéticos y algunos productos primarios o al calentamiento de la economía mundial a partir del receso de 2001 y 2002. En el fondo está la percepción de los inversionistas sobre los riesgos relacionados a un ajuste abrupto de los desequilibrios comerciales y financieros

del mundo. Frente a ello y en vista de la necesidad de atraer financiamiento externo, las autoridades norteamericanas han debido elevar y quizás deban seguir elevando las tasas de interés, mientras no se corrijan los desequilibrios de pagos. En las circunstancias actuales, el comportamiento de dichas tasas es doble motivo de incertidumbre. De un lado, determina pérdidas de capital a los tenedores de papel de renta fija; de otro lado, induce bajas y volatilidad en los mercados accionarios, esto es, fuerza a los inversionistas a extremar la cautela y la preferencia por la liquidez.

La otra vía de ajuste de los desequilibrios globales reside en la realineación ordenada de las paridades cambiarias. En este terreno se ha avanzado relativamente poco, dadas las enormes complicaciones involucradas. En el año en curso el dólar se ha depreciado alrededor del 7% con respecto a las principales monedas (euro y yen), pero es muy limitado el avance con respecto al ajuste revaluatorio en los países emergentes asiáticos.

En todo caso, la posibilidad de avanzar gradualmente en la corrección de los desajustes financieros, depende en alto grado de acuerdos cooperativos de los bancos centrales y del comportamiento de inversionistas de los países que han acumulado valores norteamericanos. En esta década los déficit de Estados Unidos han sido financiados en gran parte por los gobiernos de los países emergentes de Asia y de los petroleros que ya acumulan alrededor del 50% divisas internacionales. Más allá de ello, los tenedores privados y algunos públicos de valores norteamericanos podrían inclinarse por diversificar sus portafolios para reducir los posibles costos y riesgos devaluatorios del dólar. Adviértase que las tenencias foráneas de papel estadounidense exceden ya los 6 millones de millones de dólares.

Otra fuente de incertidumbre en la economía norteamericana, se asocia al posible rompimiento de la burbuja inmobiliaria. La bursatilización de los préstamos habitacionales ocasionó aumentos sustantivos en las ofertas de créditos y en el alza considerable de los precios de los inmuebles (casi 10% anual entre 2003 y 2005). El valor de los inmuebles comienza a decrecer o se estanca, afectando al consumo de las familias no sólo por sentirse empobrecidas, sino por el alza en las tasas de interés y el menor acceso a la liquidez derivado de la práctica de ofrecer garantías hipotecarias que ahora pueden perder valor.

En suma, todo indica que los Estados Unidos inicia una fase declinante de su ciclo económico que quizás no alcance la profundidad de un receso, pero que reducirá el ritmo de desarrollo mundial y, en particular, el de nuestro país. Habrá que estar alerta.