

# Un riesgoso experimento global

POR JUAN JOSE LLACH \*

**E**n la reunión del G20 en Toronto a fines del mes pasado chocaron una vez más dos culturas económicas. La norteamericana, que privilegia el combate a la recesión por la memoria de la Gran Depresión, y la europea, que teme más a la inflación por el recuerdo de las hiperinflaciones de posguerra. El presidente Obama escribió a sus pares del G20 que era necesario volver a coordinar políticas globales y mantener los estímulos para reforzar la recuperación, dejando para el mediano plazo la reducción de los déficits fiscales. La canciller Merkel respondió defendiendo los ajustes presupuestarios europeos como el mejor camino para generar confianza e inducir más gasto, y también el modelo exportador alemán, desechando así un mayor impulso a la demanda interna. Sobrevuelan los pájaros agoreros de los Estados Unidos en 1937 y de Japón en los noventa, cuando se recayó en la recesión al cesar los estímulos fiscales. China hizo su parte, y anunció al fin formalmente la flotación administrada del yuan. Su apreciación será gradual, pero un mayor papel del mercado interno en Asia está en marcha, gran noticia para toda Sudamérica.

En un contexto como el descrito el comunicado final no podía ser sino diplomático. Su síntesis es "consolidación fiscal -nuevo nombre del ajuste-afin al crecimiento". Estados Unidos y los keynesianos encontrarán aquí y

allá párrafos a su gusto sobre la necesidad de continuar con los programas de estímulo, crear condiciones para una robusta demanda interna y reducir la dependencia de la demanda externa en los países superavitarios, claro mensaje a Alemania y China. Los ortodoxos y los europeos -sobre todo los alemanes-



subrayarán los párrafos que exhortan a programas fiscales a medida para cada país y llaman a reducir a la mitad los déficits fiscales para el 2013 y a estabilizar o disminuir la relación deuda/PIB para 2016.

En la cuestión financiera se reconoció que falta mucho por hacer, algo obvio, reiterando la larga y conocida lista de deberes, que los Estados Unidos han cumplido bastante más que Europa (NR: *el jueves pasado convirtió en ley la reforma financiera*). Subyace una sorda competencia entre los bancos de ambos lados del Atlántico. También fue relevante el compromiso de no imponer nuevas barreras al comercio ni medidas de promoción de exportaciones incompatibles con la OMC hasta 2013, advertencia clara para la Argentina y otros países.

## APUESTA PELIGROSA

Un grande y peligroso experimento global está pues en marcha, el de seguir apostando por la globalización económica y aún financiera sin suficientes regulaciones mundiales comunes ni menos aun con una autoridad capaz de hacer cumplir las obligaciones. No es el mejor escenario, y debe recordarse que la salida de la peor crisis global desde 1929 se inició en abril de 2009, después de la reunión del G20 en Londres, cuando se dieron claras señales de coordinación de las políticas fiscales y monetarias más el mensaje de que se haría todo lo necesario para evitar los defaults soberanos y las quiebras de bancos, hasta nuevo aviso. Nada semejante ocurrió ahora. Las ga-

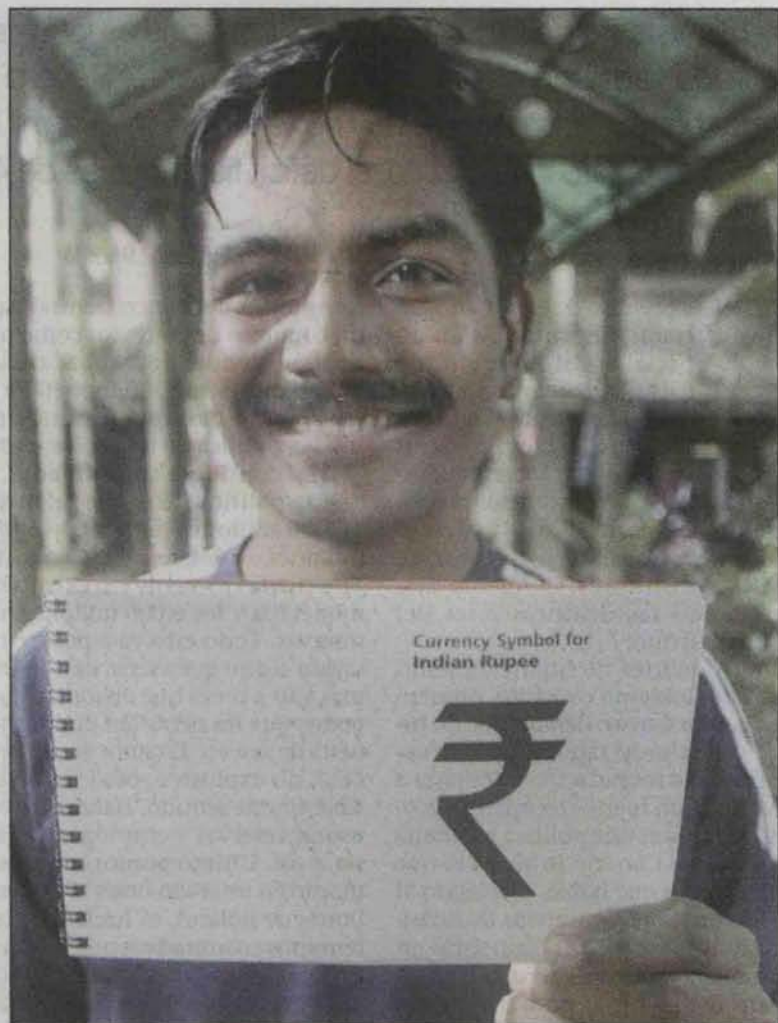
rantías siguen de algún modo en pie, pero más discretionales, como se mostró en las vacilaciones sobre Grecia y otros países. La mayor laxitud de Estados Unidos es posible porque, como se vio claramente a lo largo de la crisis, su moneda sigue siendo, y por lejos, la de mayor demanda global. Es-

to les permite conservar el recurso de una emisión no inflacionaria de dinero si las cosas se agravaran.

Europa está en situación distinta, ya que la demanda de euros ha caído claramente y, como se vio con la crisis griega, aun los bonos de países europeos importantes pueden sufrir el castigo de los mercados. Aun así serían muy convenientes señales moderadas del Banco Europeo de mayor distensión monetaria -tales como bajar la tasa de referencia 0,25 puntos- que permitirían un poco más de inflación allí, para hacer más llevadera la reducción de los déficits, y también para afianzar la competitividad buscada en la reciente visión *Europa 2020*, documento que marca una fuerte apuesta al acceso a la sociedad del conocimiento, apuntando a invertir al 3% del PBI en ciencia y tecnología.

## NUEVAS POTENCIAS

Como contracara de tantos desatinos al fin se ha oficializado el nuevo y decisivo rol de los países emergentes. Trichet les reconoce haber sido la fuente de fortaleza de la economía global y Ben Bernanke dice que ella dependerá cada vez más de los emergentes para mantener un crecimiento fuerte y lograr estabilidad económica y financiera. Aunque ellos no son inmunes a tantos desacuerdos empieza a perfilarse un nuevo escenario en el que Europa crezca poco pero el restante 80% de la economía global pueda compensarlo. En sintonía, el FMI dio a conocer hace pocos días la actualización de sus pronósticos de crecimiento para 2010 y 2011, con pocas modificaciones y un título también salomónico: "Restaurar la confianza sin dañar la recuperación". Según ellos, el mundo crecería 4,6% en 2010 y 4,3% en 2011; los países desarrollados, 2,6% y 2,4%; EEUU, 3,3% y 3,9%; el área euro apenas, 1,0% y 1,3%; los países emergentes, 6,8% y 6,4%; Asia, 9,2% y 8,5%; China, 10,5% y 9,6%; la sorprendente África al sur del Sahara, 5,0% y 5,9% y Latinoamericana, 4,8% y 4,0%. Los pronósticos del consenso latinoamericano son aun mejores para la región, ya que ven creciendo a la Argentina 5,5%



Un profesor del Instituto de Tecnología de la India muestra el nuevo símbolo de la rupia. El país asiático ya es un gran jugador mundial.

(menor que el pronóstico IAE de 6%) y a Brasil 7,1%.

El propio Nouriel Roubini ha cambiado de opinión, dejando de lado el pronóstico de una recaída de la economía global y previendo en cambio una desaceleración en el segundo semestre, lo que sería lógico porque el mundo ha estado creciendo al 5%, una tasa probablemente insostenible sin riesgos de burbujas.

Los desequilibrios de balances de pagos -generadores de la excesiva liquidez que dio lugar a las finanzas depredadoras- se están reduciendo. Pero esta mejora se ha producido hasta ahora más bien por la vía negativa de una reducción del comercio, por lo que los desequilibrios

pueden volver a aumentar si se afianza la recuperación. El camino no estará exento pues de turbulencias, aun fuertes, porque con bajo crecimiento aumentan los riesgos de contagios fiscales y financieros en Europa y de allí al mundo. Puede mantenerse sin embargo un moderado optimismo sobre la economía global, claramente mayor para los países emergentes, los socios estratégicos de la Argentina. Pero cuánto mejor estaríamos hoy de haberse mostrado mayores y más acertados consensos en la cumbre de Toronto ■

\* Director de la Escuela de Negocios del IAE de la Universidad Austral.