

# El Primer Mundo juega con fuego

Los desteñidos líderes globales demoran las medidas necesarias para evitar otra vuelta a la recesión de 2008. Los problemas centrales a resolver son la desaceleración de las economías de Estados Unidos y Europa y el altísimo endeudamiento público y privado de ambos. Las puertas de 1929 se han abierto de nuevo.

POR JUAN JOSE LLACH \*

Nadie lo previó así. Estados Unidos amenazado por el default, emitiendo dinero para financiar su déficit y con su calificación crediticia degradada y puesta en perspectiva negativa por Standard & Poor's. Europa resistiéndose a una emisión que de todos modos deberá hacer y con el euro asediado al menos en su alcance. Los PIIGS - Portugal, Irlanda, Italia, Grecia y España- sin poder resolver su insolvencia y amenazando contagiar a vecinos como Bélgica o aun Francia. El presidente Zapatero criticando por su dureza a los alemanes pero pidiéndoles ayuda sin la desleída arrogancia española cimentada en gastar endeudándose. Países desarrollados con población en baja y graves amenazas a la seguridad social y a su Estado de Bienestar. Japón, el país con menos futuro.



Revoluciones a su modo *democrático-burguesas* en países islámicos. Países modelo en lo suyo como Chile y Noruega, afectados respectivamente por protestas violentas y asesinatos en masa expresivos de conflictos sociales nacescentes o irresueltos que también aparecen en Gran Bretaña e Israel. Los países emergentes aguantando todavía a pie firme y los commodities dando a sus productores los mejores términos del intercambio externo en más de un siglo pero también una riesgosa apreciación de sus monedas. La gente corriendo por doquier hacia el oro, la *reliquia bárbara* de Keynes, por sí se cae todo.

Como dijo Tocqueville de los monarcas y nobles franceses del Antiguo Régimen, los líderes globales de hoy no leyeron los "cuadernos de peticiones" de estos tiempos y siguieron jugando con fuego. Por eso, ni aquellos deberían haberse sorprendido de la revolución ni estos de que el mundo esté en serio riesgo de volver a la Gran Recesión iniciada en 2008.

Se diluyeron rápidamente el espíritu y la acción del encuentro del Grupo de los 20 en Londres (abril del 2009) cuando en los hechos se decidió coordinadamente evitar hasta nuevo aviso el default de los países y la quiebra de los bancos que comportarían riesgo sistémico. La crucial cuestión de los tipos de cambio se dejó librada a las fuerzas del mercado y de los bancos centrales de cada país, casi todos buscando devaluar o no revaluar, y la regulación del sistema financiero aun no se implementó.

En Europa, la previsible insolvencia de los PIIGS asomó con fuerza hace ya más de un año y medio sin ser atacada como se debía y corriendo a los acontecimientos desde atrás, para colmo de males con el Banco Central Europeo jugando al duro con una política monetaria mucho menos expansiva de lo necesario.

En Estados Unidos, la patética actitud de la derecha del partido republicano, el Tea Party, dio como resultado un acuerdo bipartito que elevó los límites de endeudamiento al precio de un gran ajuste fiscal, contraproducente ante la debilidad de la economía norteamericana.

Al finalizar la administración Clinton hace diez años se proyectó que se acumularía hasta el 2011 un superávit de 2,3 billones de dólares. La realidad fue completamente distinta y Estados Unidos terminará este año con una deuda en poder del público estimada en 10,4 billones de dólares. La diferencia de 12,7 billones entre la proyección y la realidad se explica en un 55% por las políticas de la administración Bush (guerras y rebajas de impuestos a los ricos), sólo en un 11% por las políticas de Obama y el restante 33% por medidas tomadas para combatir una Gran Recesión debida en gran parte a erróneas políticas durante el gobierno de G. W. Bush.

## HAY SOLUCIÓN

¿Hay alguna solución no demasiado traumática que evite al menos la Gran

Recesión II? Esta es la pregunta más relevante porque, si no la hubiera, hasta el fantasma de una crisis como la de 1929 podría volver. Mi respuesta es positiva, pero también es probable que los desteñidos líderes globales demoren en encararla.

Los problemas centrales a resolver son la desaceleración de las economías de Estados Unidos y Europa y el altísimo endeudamiento público y privado de ambos. Solucionarlos requiere una delicada combinación de medidas que eviten la contracción de la economía y refuercen la alicada confianza sin rifar la solvencia fiscal.

El principal instrumento restante para evitar la recesión es otra vuelta de tuerca de la política monetaria, con más emisión para comprar bo-



Turistas observan la moderna arquitectura de Shanghai.

**"En cuanto al endeudamiento, la mejor solución sería que China o los Emiratos Arabes actuarán como prestamistas de última instancia de Europa."**



nos públicos y privados (*quantitative easing*) tanto en Estados Unidos como en Europa y con una baja de las tasas de interés en la zona euro. A esto parecerían estar encaminando morosamente las autoridades de estas naciones. Por cierto, esta política acentuará luego las presiones inflacionarias, pero el costo económico, social y político de una deflación sería aun mayor.

A esto debería adosarse una política fiscal al menos no contractiva en Estados Unidos -políticamente improbable- y en los países pudientes de Europa. Otro política importante para reactivar es la cambiaria. Piense lo

que piense Trichet es necesario depreciar al euro y también hace falta cierta depreciación de las monedas no asiáticas respecto de las asiáticas, muy especialmente el yuan chino. Esto ayudaría a reactivar las economías y las exportaciones de Occidente y, por lo tanto, las importaciones de un Oriente que debe fomentar más el consumo. También moderaría tendencias proteccionistas ya operantes, como lo mostró Brasil.

## PRESTAMISTAS

En cuanto al endeudamiento público, la mejor solución económica sería que China, el país de porte más solvente del mundo, o los emiratos árabes actuaran más decididamente como prestamistas de última instancia de Europa. Hoy parece obvio que la geopolítica y los sentimientos nacionalistas lo impedirán, pero quien lo sabe.

Los caminos restantes son tres. Uno, el menos costoso y menos probable, es que las políticas de reactivación sean tan contundentes como para devolver el buen humor a los mercados financieros, bajar las tasas de interés y licuar gradualmente las deudas.

El segundo es permitir a algunos de los PIIGS a salir *temporariamente* del euro, camino hoy prohibido. El tercero, el más complejo pero también el más probable cada día, es la reestructuración de las

deudas empezando por Grecia.

Las dos últimas alternativas configurarían en conjunto un camino argentino más ordenado que aquí.

## ALGO BUENO

En medio de tanto descalabro, la buena noticia es que el nuevo derrumbe de los mercados crea condiciones más favorables para que los líderes mundiales se pongan las pilas y actúen coordinadamente, como en Londres hace casi dos años y medio. Esto seguramente ocurrirá, pero es crucial que sea rápido ya que de lo contrario los mercados financieros seguirían cayendo, aunque menos que en 2008-2009, y llevarán a la recesión al mundo desarrollado.

¿Podrán los países emergentes *desengancharse* de la crisis tal como en medida variable lo lograron en 2008-2009? Sólo si la coordinación a nivel del G20 actúa ya mismo los emergentes podrán salir casi indemnes. En caso contrario desacelerarán su crecimiento o caerán en recesión en proporción directa a los desaciertos de los países desarrollados y a los suyos propios.

Aun así, en el balance final se encuentran más evidencias favorables a interpretar que lo principal que está ocurriendo en la economía global son los dolores del parto de un nuevo ordenamiento en el que los países emergentes, y de más en más los pobres del mundo, serán protagonistas.

Cuanto más profunda sea la crisis de los países desarrollados más sufriremos todos, pero también se acercará con mayor velocidad este mundo completamente distinto al que hemos vivido en los últimos siglos y cuya comprensión requerirá lecturas igualmente diferentes e innovadoras ■

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