

Bancario puntualiza los problemas mundiales de la economía

14 April 2004

Utilice esta versión para imprimir | Envíe esta conexión por el email | Email el autor

Este artículo fue publicado originalmente en inglés el 1ro. de abril, 2004.

En un discurso pronunciado el mes pasado, Malcom Knight, gerente general del Banco para Convenios Internacionales (BCI) puntualizó varios problemas potenciales de la economía mundial que se originan en la deuda gubernamental y en las bajas tasas de interés que hoy rigen.

Al dirigirse al congreso anual de la Sociedad Suiza sobre la Economía y las Estadísticas en la ciudad de Basel, Knight comenzó refiriéndose la perspectiva económica de los últimos seis meses con optimismo. La recuperación mundial ya estaba en camino: China, junto con Estados Unidos, se había convertido en la segunda máquina de fomento económico; el vigor asiático era verídico; y en Europa, a pesar de que los gastos consumidores retrocedían, había indicios que la confianza había resucitado. Además, el sistema internacional se había recuperado de una serie de "temblores", inclusive la crisis económica en Argentina, el colapso de la burbuja de IT y la desaparición de empresas tales como Enron y Parmalat.

Pero Knight entonces viró su atención a ciertas inquietudes que esta "situación aparentemente benigna" ha engendrado. Comenzó señalando que el ímpetu a la expansión de la economía mundial proviene de tres grandes fuerzas: la política fiscal bastante expansionista de varios países; los ajustes a la política monetaria en casi todo el mundo; y el aumento de inversiones en China que "literalmente no tiene precedente".

Según Knight, el problema de la economía mundial es que ninguna de estas fuerzas que fomentan el desarrollo pueden funcionar infinitamente. La política fiscal de varias naciones ha proporcionado un "enorme estímulo" a las exigencias colectivas durante los últimos años de reducida expansión económica. En Estados Unidos, el

balance fiscal ha cambiado de un superávit equivalente al 1% del Producto Interno Bruto (PIB) en el 2000 a un déficit de 5% del PIB este año. Los déficits fiscales también han aumentado en Europa, y el de Japón ha estado en el 5% del PBI desde 1998.

Las tasas de interés impuestas por los bancos centrales más importantes también han llegado al nadir de su historia. En Estados Unidos la caída ha sido "dramática en lo extremo": cayó del 6.5% a finales del 2000 a un mero 1% actualmente,

Aunque la expansión de las inversiones en China "manifiesta lo podemos describir algo parecido a una revolución industrial", con "millones de trabajadores lanzados a participar en la economía internacional", había indicios que la economía china se estaba "calentando más de la cuenta" y que corre el peligro de invertir más de lo debido en ciertas zonas. "Puede que la capacidad de la productividad acumulada en varios sectores nunca produzca ganancias, y si la capacidad es demasiado, puede que en el futuro se atrofién las oportunidades inversionistas".

Knight advirtió que las "revisiones abruptas" de las expectativas de los inversionistas podían convertirse en "oscilaciones de los mercados financieros". En algún momento, las tasas de interés tendrían que subir a niveles más "normales" y, con la inflación en Estados Unidos aproximadamente en el 2%, se considera que la tasa neutral es más o menos el 5%. El problema era como alterar la permisiva política monetaria actual sin crear la volatilidad excesiva en los mercados de bonos.

Pero las tasas de interés no pueden mantenerse bajas indefinidamente porque entonces otras dificultades ocurren. Hubo indicios que todavía queda suficiente campo para maniobrar, pues los manejadores del mercado monetario tomaron riesgos de mayor alcance; riesgos financiados por obligaciones a corto plazo con bajas tasas de interés. "Y con las tasas de interés a largo plazo de los bonos gubernamentales que no corren riesgo, muchos

inversionistas de influencia cada vez más se sienten impulsados a 'buscar sus rendimientos'. Esto ha resultado en un enorme flujo neto de fondos a créditos arriesgados".

Aunque las instituciones financieras internacionales importantes parecen estar en buenas condiciones para manejar las tasas de interés más altas y que el sistema de finanzas hoy muestra mayor capacidad que en el pasado para absolver los golpes violentos, Knight advirtió que este "paisaje tranquilizante" no significa que la actual situación no corre riesgos.

"No es difícil presentar una perspectiva mucho menos segura. Por ejemplo, un cambio de parecer repentino por parte de los inversionistas de influencia podría acentuar la volatilidad y tal vez crear ajustes adicionales en sectores más amplios de los inversionistas. La carga del servicio de la deuda de los hogares y de las empresas aumentaría y resultaría en el deterioro de la calidad de préstamos en todo el sistema financiero".

Otros lugares han expresado inquietudes acerca de los riesgos relacionados con las bajas tasas de interés impuestas por el Banco Federal de Reservas [BFR] de Estados Unidos.

En febrero, la revista Newsweek publicó una "carta abierta" del economista principal de Morgan Stanley [casa inversionista], Stephen Roach, al presidente del BFR, en la cual pide que se aumente la tasa básica del BFR de 1% al 3% para poder "restaurar cierta normalidad en los mercados financieros". Sólo cuatro años después de la explosión de la primera burbuja, escribe Roach, "los riesgos de una nueva burbuja han aparecido por todas partes".

En un comentario publicado el 5 de marzo, Roach expresa el miedo que "que la recuperación de Estados Unidos después de la burbuja corre el serio peligro de engendrar una nueva ronda de burbujas de activo disponible que podría plantear el peor riesgo deflacionario de todos". El riesgo se intensificará más aún si "el BFR insiste en promover los ajustes extraordinarios".

La preocupación de Roach es que, a menos que el BFR aumente las tasas bien pronto, éste no tendrá suficiente campo para maniobrar si sucede una crisis económica, lo cual sería muy diferente a la situación de cuatro años atrás, cuando la tasa del BFR estaba en el 6.5% y las reducciones sucesivas en la tasa de interés ayudaron a aliviar a los mercados financieros.

Las minutas de enero del Comité Federal sobre el Mercado Abierto [FOMC en inglés], institución que decide las tasas de interés, indican que los miembros de la junta directiva del BFR también comparten estas

inquietudes.

La minutas señalan que es la opinión de los miembros, aunque reconocen que "hay riesgos en mantener lo que eventualmente probaría ser una política de ajustes excesivos", que "por ahora" era más "atractivo arriesgarse para asegurar la rápida eliminación de las flaquezas económicas". Pero las minutas también revelan que "varios miembros" habían comentado que el continuo compromiso con las bajas tasas de interés "parecen haber contribuido a valoraciones en los mercados financieros que dejan poco campo para maniobrar en caso de riesgos negativos".

La lógica de Roach y demás es que el BFR debería regresar a una política más "normal", de otro modo se corre el peligro de crear peores problemas en el futuro. Pero, tal como muestran los cálculos de Morgan Stanley, la actualidad está muy lejos de ser normal. Como puntualizara Roach en un comentario publicado el 8 de marzo, durante los últimos 27 meses de la llamada recuperación económica de Estados Unidos, "las nóminas de pago privadas y no agrícolas indican aproximadamente 8.2 millones de trabajadores menos que si habría ocurrido una recuperación más normal". Esto significa que los ingresos de las personas asalariadas han sido reducidos \$400.000.000.000 (billones) por debajo de su nivel normal. Esto ha terminado en una situación en que el aumento de los gastos de los consumidores no está siendo financiado por ingresos adicionales, sino por las reducciones en las rentas internas y por el efectivo que el aumento en el precio de la vivienda ha hecho disponible.

En estas circunstancias, un aumento en la tasa de interés, aún al nivel de 3% propuesto por Roach—para no decir el nivel de 5% que el BFR considera normal—empujaría a la economía de Estados Unidos, y eventualmente a la del mundo entero, a la recesión. Estas consideraciones dejan claro que el dilema al cual se enfrentan los dirigentes de la política sobre la economía se fundamenta en el hecho que la economía mundial está muy lejos de funcionar "normalmente", y que los problemas que la afligen son bastante profundos.



To contact the WSWS and the Socialist Equality Party visit:

wsws.org/contact