

El largo y tortuoso camino hacia la recuperación (El Financiero 27/06/11)

El largo y tortuoso camino hacia la recuperación (El Financiero 27/06/11) Olivier Blanchard * / José Viñals ** / Carlo Cottarelli *** Lunes, 27 de junio de 2011 · Resurgen desequilibrios financieros mundiales SAO PAULO.- La economía internacional se ha recuperado en gran medida desde 2009, pero el crecimiento es aún desigual y los datos recientes de las principales economías avanzadas han sido decepcionantes. Así que ¿hacia dónde se dirige la economía mundial? Desde luego, no se esperaba que la recuperación fuera fluida: históricamente, la limpieza posterior a una crisis financiera de esta magnitud requiere mucho tiempo, en particular habiendo, como hay, unas grandes cargas de la deuda, un enorme desempleo y unos sistemas bancarios dañados; pero los riesgos para el panorama económico internacional han aumentado y se necesitan medidas normativas aceleradas para mantener encarrilada la economía mundial. En esas circunstancias, el Fondo Monetario Internacional (FMI) ha hecho públicos sus pronósticos y evaluación actualizados de la economía mundial. Este análisis figura en tres documentos complementarios: Las Perspectivas de la Economía Mundial al Día, El Informe sobre la Estabilidad Financiera Mundial y El Fiscal Monitor. Las cifras fundamentales no parecen malas. Esperamos que el crecimiento mundial ascienda a 4.5 por ciento, aproximadamente, en 2011 y 2012; si bien la recuperación con dos velocidades continuará, pues las economías avanzadas lograrán a duras penas 2.5 por ciento de crecimiento anual del PIB y las de los mercados en ascenso y de los países en desarrollo, un vertiginoso 6.5 por ciento. Pero unas políticas insuficientemente sólidas han dejado peligros que acechan bajo la superficie. Hemos visto una debilidad mayor de la prevista en Estados Unidos y Japón. Aun cuando se debiera a factores temporales, incluidas las distorsiones de la oferta provocadas por el terremoto en Japón, los mercados laboral e inmobiliario siguen contra las cuerdas en Estados Unidos y en algunas partes de Europa. Además, los países de la periferia de Europa siguen con dificultades, pues han vuelto a aparecer las dudas sobre la sostenibilidad de los programas de ajuste. Esa mayor incertidumbre podría extenderse a la actividad económica en el resto de la Unión Europea, mediante consecuencias adversas que repercutan en los riesgos en materia de deuda soberana y el sistema bancario, dada su vinculación mutua, y el crecimiento de los países avanzados no es suficiente para hacer mella en las tasas de desempleo, que están imponiendo unos costos sociales elevados. Los mercados en ascenso están encabezando la recuperación, pero algunos de ellos deben lidiar con los riesgos de recalentamiento y desequilibrios financieros en aumento. La inflación está creciendo hasta un nivel superior al que se podría explicar por el aumento de los precios de los alimentos y de los productos básicos, mientras que el incremento del crédito y de algunos precios de activos están empezando a parecer altos en relación con sus niveles históricos. Y las economías de bajos ingresos están padeciendo las consecuencias de unos precios mayores de los alimentos y de los combustibles, que tienen una participación muy importante en las cestas de consumo de las familias. En esas circunstancias, la inercia normativa no es una opción aceptable. No lo es en particular en las economías avanzadas, cuyas autoridades deben abordar las cuestiones más enérgicamente. Algunos de los problemas son políticos, incluidos los lentos avances con miras a conseguir una solución amplia y coherente de la crisis de la deuda soberana en Europa y el punto muerto sobre el restablecimiento de la sostenibilidad fiscal en Estados Unidos. Algunos de los problemas se deben al sector financiero, que está aprovechando, una vez más, unos tipos de interés bajos para aumentar el apalancamiento en busca de beneficios mayores. Se necesita urgentemente un sistema financiero mundial mucho más sólido. Ha habido algunos avances en la reparación de bancos, pero resulta demasiado lenta, en particular en Europa. En algunos casos, sigue habiendo dificultades para la financiación y no se han depurado plenamente los balances. Hay que acelerar el ritmo de la recapitalización y la nueva ronda de "pruebas de resistencia" para los bancos europeos trazará una línea clara en la arena. También la reparación fiscal es esencial. Una prioridad decisiva para las economías avanzadas es continuar el proceso de ajuste fiscal que la mayoría de ellas ha iniciado este año, pero las dos economías más avanzadas -EU y Japón- aún no se han internado por esa senda. Deben aplicar lo antes posible planes de consolidación creíbles, en los que se indiquen no sólo los objetivos, sino también los instrumentos para lograrlos. Se debe fijar el ritmo de la consolidación fiscal sin perder de vista el crecimiento y el empleo. Si es demasiado lento, acabará con la credibilidad, pero si es demasiado rápido, acabará con el crecimiento. Así, los instrumentos utilizados para aplicar el ajuste fiscal deben impulsar la eficiencia económica o al menos no dañarla. En los mercados en ascenso y en las economías de bajos ingresos, el imperativo es evitar el recalentamiento, contener los riesgos financieros y abordar las necesidades apremiantes de gasto social, sin comprometer la sostenibilidad. El repentino y pronunciado aumento de los precios de los alimentos y la energía constituye una grave emergencia para muchos de esos países y se debe gestionar cuidadosamente. En conclusión, la recuperación continúa, pero no tiene un fundamento sólido. Es frágil, desequilibrada y limitada. No creemos que eso indique la posibilidad de una nueva caída en la recesión, pero los riesgos para las perspectivas están aumentando y se necesitan medidas normativas decididas para acabar con ellos. No hay tiempo que perder. * Economista jefe del FMI ** Consejero financiero y director del Departamento de Mercados Monetarios y de Capital del FMI *** Director del Departamento de Asuntos Fiscales del FMI Copyright: Project Syndicate, 2011 www.project-syndicate.org Traducido del inglés por Carlos Manzano