

Por inminente incremento de los riesgos es imperativo una mayor cooperación y coordinación mundial

Imminent increased risks is imperative for greater cooperation and
global coordination

[Recepción: Marzo de 2016 / Conformidad: Mayo de 2016]

Jorge Barrera Herrera¹

RESUMEN

En este artículo se comentan y revisan opiniones y conclusiones que se han llegado a determinar por los investigadores que trabajan en el FMI y que, como economistas, consideramos de vital importancia para su análisis y comprensión. En él, se establece que estamos asistiendo a un crecimiento e inflación mundial persistentemente débil e incierta, a pesar de haber tomado una serie de medidas correctivas después de la crisis del 2008; además, se aprecia un decaimiento del optimismo, marcando la pauta de una nueva normalidad, a la cual el FMI llama la “nueva mediocridad”. Todo esto está provocando un aumento de los riesgos macroeconómicos, por lo que el FMI recomienda que es imperativo que los hacedores de políticas públicas actúen hoy más que nunca de forma conjunta

1 Profesor asociado de la UNMSM, miembro del Instituto de Investigaciones Económicas, Bachiller en Ciencias Navales, Magíster en Administración de la Universidad ESAN, Magíster en Planeamiento Estratégico ESUP, Candidato a Doctor en Economía en la UNMSM.

y cooperante, actuando más allá del actual escenario establecido, donde las políticas monetarias han sido las grandes protagonistas, de forma tal que facilite un ambiente de confianza que nos saque de esta normalidad ralentizada y promueva un sostenido crecimiento económico mundial evitando futuras crisis.

Palabras clave: Diversificación cuantitativa, Tapering, Tipos nominales negativos, nueva mediocridad, Sostenida baja de precios de los commodities, Deflación, Bajo crecimiento.

ABSTRACT

This article discussed and revised opinions and conclusions that have been determined by researchers working at the IMF and as economists consider of vital importance for analysis and understanding, which states that we are witnessing a growth and global inflation persistently weak and uncertain, despite having taken a number of corrective measures after the 2008 crisis; also a decline of optimism seen, setting the pace for a new normal, which the IMF calls the “new mediocrity,” all this is causing an increase in macroeconomic risks so the IMF recommends that it is imperative that the doers public policy act more than ever jointly and cooperating, acting beyond the current stage set where monetary policies have been the major players so as to provide an environment of trust us out of this slowed normality and to promote a sustained global economic growth avoiding future crises.

Keywords: Quantitative diversification, Tapering, negative nominal rates, New mediocrity, Sustained decline in commodity prices.

1. Introducción

Últimamente las perspectivas de un debilitamiento de la economía mundial se ha visto fuertemente influenciada por la desaceleración relativa de la China, quien hasta hace poco fue el impulsador y principal sostén durante muchos años del crecimiento económico mundial y sin, por ahora, un necesario reemplazante a la vista, por la sostenida baja de precios de los commodities, en especial del crudo del petróleo, y por el estimado de un desmejoramiento de la situación financiera en muchos países.

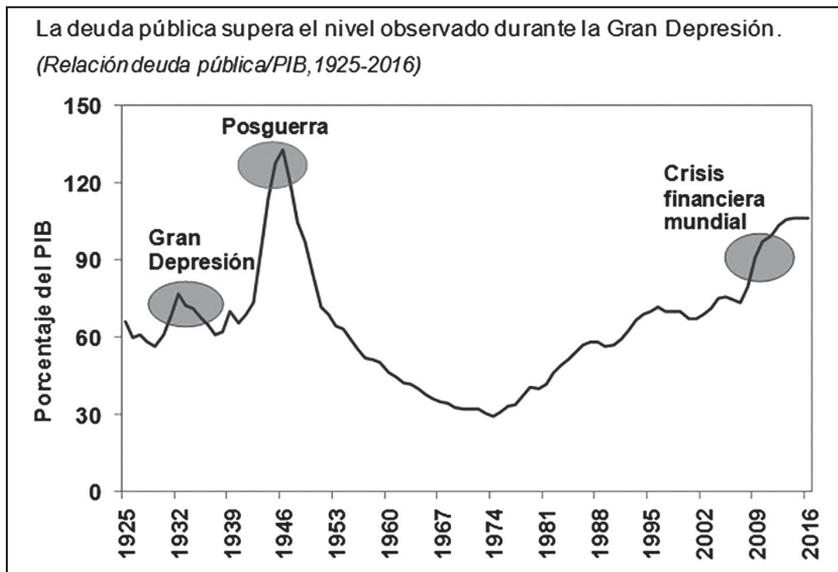
Todo esto dentro de un marco de proceso de “tapering”, sin experiencia histórica a la mano, realizado por la mayor economía del mundo, los Estados Unidos, específicamente la FED (su Banco Central), que está tratando de salir de una diversificación cuantitativa (QE) y tasas de interés cercanas a cero, programada y ejecutada por más de cinco años, es decir, de una política monetaria expansiva (heterodoxa), basada fundamentalmente en la inyección de ingentes cantidades de dólares al sistema financiero mundial que en su momento sirvió para impulsar su recesada economía, facilitar el crédito, presionar el precio del dólar a la baja para promover sus exportaciones e inflacionar su economía, creando más empleo y que dada su recuperación económica y alcanzado sus predeterminadas metas hoy dicho proceso quiere revertir, a través de un proceso de “tapering” que implica recoger los dólares insertados previamente con recompras y subidas de tipos (regreso de fondos a Estados Unidos), pero que por la falta de experiencias previas existen necesidades de inusuales acciones de prudencia, cooperación y de coordinación internacional por la incertidumbre de sus implicancias económicas financieras nacionales y sistémicas globales.

Hoy, y cada vez más, se hace evidente la necesidad de acciones concertadas de coordinación y cooperación entre países, no solo los desarrollados sino también los emergentes, dado que, mientras los Estados Unidos están en un proceso de tapering o de retiro de la diversificación cuantitativa, otros bloques y países están aplicando masivamente políticas monetarias no convencionales de diversificación cuantitativa, que son contrapuestas en sus efectos sobre la economía global, como el Banco Central Europeo (BCE) y japonés, además las políticas sobre el manejo de los tipos de interés también son contrapuestas. Mientras que los Estados Unidos tienen planificado subir los tipos, otros bloques y países los pretenden seguir bajando inclusive en niveles inusuales nominales negativos. Estas políticas han influenciado en una no deseada velocidad de apreciación del dólar, afectando no solo al débil crecimiento de los Estados Unidos sino también a los países dolarizados parcialmente como, por ejemplo, Brasil, aumentando el riesgo de devaluaciones competitivas que nos lleve a una crisis sistémica global, riesgo que se conoce como la competitividad espuria. Hasta donde se tiene conocimiento, estas han sido las mayores inyecciones de dólares como rescate y subsidio colectivo que los bancos centrales del mundo han realizado en favor, principalmente, del sistema financiero global, además de la creciente y novedosa utilización de los instrumentos de política de tasas de interés negativa de efectos poco estudiados y conocidos que aumentan la incertidumbre y aperturan nuevos riesgos.

Países avanzados

Hoy, la deuda pública en muchos de los países de economías avanzadas está superando los niveles registrados durante la depresión de los años 30 en los Estados Unidos y está avanzando para alcanzar los niveles de la posguerra (1946), lo que evidencia un cada vez mayor deterioro de las finanzas públicas globales (ver gráfico1).

GRÁFICO 1
Economías avanzadas: Mejoras pendientes



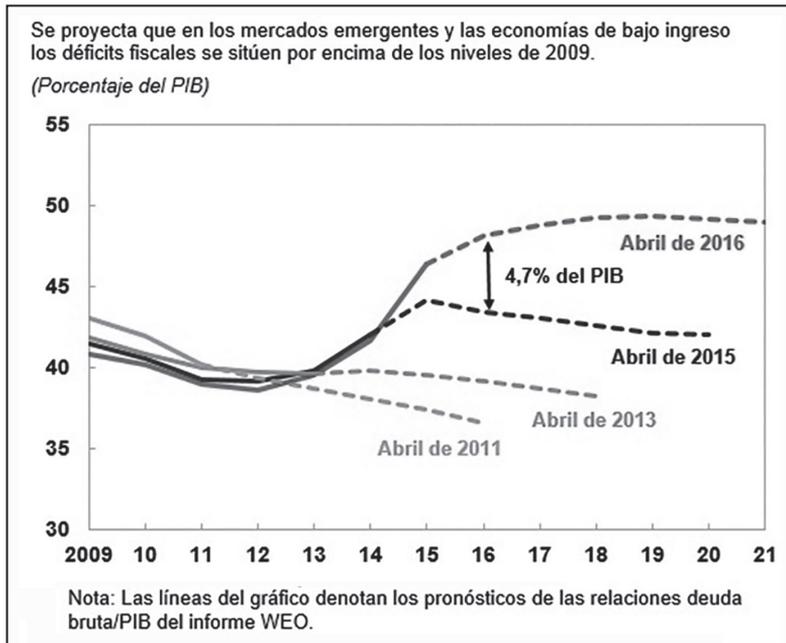
Fuente: Historical Public Debt Database

Muchos bancos no terminan de adecuarse a las actuales necesidades del mercado. A escala global se debe terminar de complementar y aplicar las requeridas reformas de regulación financiera que incluyan también a entidades no bancarias. Los bancos necesitan adecuar sus modelos de negocios, lo que les permitirá reestructurar sus abultadas carteras de préstamos morosos y revisar la innecesaria existencia de gran cantidad de funcionamiento de bancos, algunos de funcionamiento no muy transparente (paraísos fiscales).

Países emergentes

Los bajos precios de los commodities, en especial del precio del crudo del petróleo, han incidido en aumentar la vulnerabilidad de las empresas comprometidas con estos bajos y sostenidos precios y que muchas veces finalmente arrastran a empresas relacionadas que suelen ser del gobierno, aumentando aún más los riesgos por el incremento de los déficits fiscales, que hoy alcanzan niveles inclusive por encima de los del 2009, año de la última crisis financiera mundial (ver gráfico 2).

GRÁFICO 2
Mercados emergentes: La gran transición



Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.

Además, hoy los países emergentes deben prepararse para actuar en un ambiente de tipos en crecimiento por el programado tapering de Estados Unidos, que generará menos ingresos y mayores salidas de capitales.

China, principal país emergente, actualmente está sometido a un crecimiento más lento, como resultado de su adecuación y transición de un modelo de crecimiento económico basado en las exportaciones a un modelo de crecimiento basado en su demanda interna. Esto está generando un sobreendeudamiento de sus empresas y un mayor riesgo, por lo que las autoridades están tomando una serie de medidas correctivas.

2. Situación global

Existe una sostenida debilidad del comercio mundial, acompañada de una débil presión inflacionaria, principalmente en los países de economías avanzadas, además de una evidente disminución de precios de las materias primas a nivel global.

Mientras que un bloque de países, de acuerdo a su particular interés, está aplicando políticas monetarias de diversificación cuantitativa (Banco Central Europeo, Japón, etc.), es decir, de inyección de masa monetaria al sistema global y de disminución de sus tasas de interés inclusive a inusuales niveles nominales negativos, en contraposición, los Estados Unidos, como final de su anterior proceso de diversificación cuantitativa, y también actuando en su particular interés, hoy están retirando dólares del sistema monetario global y planeando cuando subir sus tipos; políticas monetarias con efectos sobre el crecimiento económico global contrapuestos, poco conocidos y estudiados, que plantean la aparición de nuevos riesgos, por lo que se demanda hoy más que nunca necesarios y reales esfuerzos de investigación, estudio, cautela, cooperación y coordinación internacional y global.

3. Acciones cooperativas a tomar

Ante los principales problemas observados, estos los podríamos resumir en lo siguiente:

- a. Las economías avanzadas están siendo amenazadas y atrapadas por tres factores simultáneos: nueva modalidad de crecimiento bajo, inflación también baja y crecientes aumentos de niveles de deuda pública.
- b. Prolongada y sostenida caída de los ingresos en los países exportadores de materias primas.

- c. Los recursos fiscales son cada vez más importantes y también más limitados, dada la creciente y múltiple necesidad urgente de garantías, de reforzamiento, de medidas prudenciales y contingentes por atender.

De continuar esta persistente “nueva mediocridad” puede generar frustración y desesperanza en los ciudadanos globales, en desmedro del fortalecimiento institucional, del cumplimiento de la normatividad vigente y de una necesaria gobernabilidad, por lo que algunos países estarán tentados a adoptar medidas proteccionistas que fomenten el aislamiento y la fragmentación; sin embargo, lo que recomienda el FMI es estar preparados para esta eventualidad y que las medidas defensivas a adoptar deben estar orientadas a construir sistemas de coordinación y cooperación entre países que generen la requerida confianza, el empleo, mejores sueldos y la seguridad ciudadana global.

Estas medidas, según el FMI, deben estar abocadas no solo a establecer políticas monetarias como se ha venido haciendo, sino también reforzar con paralelas medidas, de tipo estructural y de tipo política fiscal.

En lo que respecta a las medidas de cooperación estructurales, el FMI recomienda que los países deben abocarse en mejorar la cooperación para la desregulación de los mercados de productos y servicios al igual que actuar sobre la reforma de los mercados laborales, a través de mejores políticas para la capacitación y el empleo, así como también aumentando la diversificación productiva.

Como medidas de cooperación fiscales, el FMI recomienda cambiar la composición de los ingresos y gastos, de forma que apunten mejor el crecimiento económico y también aumentando la eficiencia del gasto público.

4. Conclusión

Actualmente, la moneda del único país desarrollado cuyo Banco Central (FED) está sometido a un proceso de “tapering”, de reversión de una política monetaria expansiva y que consiste en retirar dólares y subir sus tasas de interés con el fin de apreciar su moneda para fomentar sus exportaciones. Sin embargo, observamos que en los últimos dos meses su moneda se ha depreciado a pesar de que su economía está creciendo,

lo que estaría evidenciando un esfuerzo de coordinación y cooperación, a fin de controlar los riesgos sistémicos de confrontación de divisas requerida a la altura de las circunstancias, como las efectuadas anteriormente con el mismo objetivo en el Acuerdo Plaza de 1985 y que demanda hoy el FMI, en el que se tomaron acciones coordinadas entre EEUU, el Reino Unido, Alemania, Japón y Francia para acordar vender dólares en forma planificada, con el fin de depreciar el dólar y lograr una conveniente armonía de los tipos de cambio internacionales.

Se observa que en un esfuerzo aparentemente coordinado, el BCE ha intensificado sus políticas monetarias expansivas en simultáneo y opuestas a las medidas de cautela de la FED de Estados Unidos en postergar sus programadas alzas de tipos como parte de su nueva estrategia de “tapering”, combinación de medidas de política económica que muestran ser más cooperantes, equilibradas y más eficientes globalmente en sus efectos positivos sobre el crecimiento económico mundial.

5. Referencias bibliográficas

Vitor Gaspar y LucEyraud (2016). Artículo: Actuar ahora, actuar juntos.

José Viñals, Simon Gray y Kelly Eckhold (2016). Artículo: Porqué los Bancos Centrales están recurriendo a las tasas de interés negativas.

Informe WEO (2016). Perspectivas de la economía mundial.

Christine Lagarde (2016). Medidas enérgicas para asegurar el crecimiento perdurable. Universidad Goethe, Fráncfort, abril.