

## *¿Malestar mundial en 2006?*

El autor considera que este año se caracterizará por la incertidumbre económica y el reparto desigual de la riqueza.

JOSEPH E. STIGLITZ

EL PAÍS - Economía - 06-01-2006

---

En 2005, el todopoderoso consumidor estadounidense volvió a tener un año triunfal y ayudó a impulsar el crecimiento económico mundial, si bien a menos velocidad que en 2004. Como es habitual en los últimos años, consumió con arreglo a su nivel de ingresos o por encima de él; Estados Unidos, en su conjunto, gastó muy por encima de sus posibilidades y pidió préstamos al resto del mundo a un ritmo frenético, de más de 2.000 millones de dólares diarios.

Hace un año, la mayoría de los expertos aseguraban que esta situación era insostenible. Es evidente que era sostenible, al menos un año más. No obstante, es cierto que lo que es insostenible no puede sostenerse, y eso supone grandes riesgos para la economía estadounidense y mundial en 2006.

En 2005 hubo dos sorpresas económicas que prolongaron la buena racha. En primer lugar, aunque la Reserva Federal estadounidense siguió aumentando los tipos de interés a corto plazo, los tipos a largo plazo no crecieron paralelamente, por lo que los precios de la vivienda siguieron subiendo. Este dato fue fundamental para sostener el crecimiento mundial, porque, en los últimos años, el comportamiento de la mayor economía del mundo se ha alimentado del sector inmobiliario, de las personas que refinancian sus hipotecas y gastan parte de ese dinero, y de unos precios elevados que permiten que haya más construcción.

Ahora bien, no parece que esto vaya a continuar. Al final, los tipos de interés a largo plazo tendrán, casi con seguridad, que empezar a aumentar, y cada vez da más la impresión de que al final será el próximo año. En tal caso, los estadounidenses necesitarán dedicar más dinero a pagar los intereses de las deudas, por lo que tendrán menos para gastar en el consumo de bienes y servicios. Además, lo más probable es que los precios inmobiliarios dejen de aumentar a tanta velocidad, o incluso empiecen a descender. Como consecuencia, la refinanciación de las hipotecas se interrumpirá, y no será

posible sacar dinero de la vivienda para satisfacer la sed de consumo del estadounidense. Por estos dos motivos, la demanda total disminuirá.

¿Hay posibilidades de que el sector empresarial, que dispone de dinero en efectivo, compense con creces esta apatía mediante un incremento de las inversiones? Tal vez haya cierto incremento de las inversiones brutas a medida que se sustituyan los equipos y programas informáticos que vayan quedando anticuados. Pero también se ven indicios de que el ritmo de las innovaciones se ha desacelerado, quizá como consecuencia de una reducción de las inversiones en investigación durante los últimos cinco años.

En cualquier caso, aunque las empresas dispongan de dinero, no suelen ampliar las inversiones durante los periodos en los que el consumo decae. Lo normal es que las incertidumbres sobre la economía introduzcan un elemento de cautela en las decisiones inversoras de las compañías. En otras palabras, hay más probabilidades de que una inversión moderada agrave la disminución del consumo que de que una aceleración de las inversiones tenga el efecto contrario. Pero ésta no es la única razón para que Estados Unidos se enfrente a unas perspectivas más pesimistas en 2006. La segunda sorpresa de 2005 fue que, aunque los precios del petróleo aumentaron mucho más de lo que se esperaba, el efecto de desaceleración económica fue más bien discreto en casi todas partes, al menos hasta la última parte del año. Por ejemplo, debido a la subida de los precios del petróleo, el gasto estadounidense en importación de crudo ha aumentado más o menos en 50.000 millones de dólares al año, un dinero que, en otras circunstancias, se habría invertido fundamentalmente en bienes de fabricación estadounidense.

A lo largo de casi todo 2005, los estadounidenses se comportaron como si no se creyeran verdaderamente que los precios del petróleo iban a seguir altos, al menos durante una temporada. No es tan extraño como puede parecer: varios estudios econométricos indican que las repercusiones del aumento del precio del crudo tardan entre un año y dos en sentirse del todo. Ahora que los mercados de futuros predicen que el petróleo costará entre 50 y 60 dólares el barril durante los próximos dos años, la demanda de coches de alto consumo se

ha evaporado y, con ella, las expectativas de los fabricantes de automóviles de Estados Unidos, cuyas estrategias empresariales apostaban por un petróleo a bajo precio y el amor de los estadounidenses por los SUV.

Los precios del petróleo también tienen que desacelerar forzosamente el comportamiento económico en el resto del mundo, aunque las perspectivas son mejores que en Estados Unidos. El crecimiento de China sigue asombrando al mundo; de hecho, los nuevos datos de PIB indican que su economía es un 20 % mayor de lo que se pensaba. Además, la expansión china tendrá repercusiones en gran parte de Asia, incluido (aunque de forma más discreta) Japón.

Europa sigue teniendo una situación complicada, en la que el Banco Central Europeo eleva los tipos de interés de manera casi perversa, precisamente cuando la economía europea necesita más estímulo para garantizar su recuperación. Por si fuera poco, el nuevo Gobierno alemán promete aumentar los impuestos. La rectitud fiscal en el momento y el lugar adecuados es digna de elogio, pero ni éste es el lugar ni éste es el momento, y las perspectivas de recuperación de Alemania sufrirán.

El mayor peligro en 2006 es que los problemas que llevan tiempo cociéndose en Estados Unidos hagan crisis a escala mundial: que los inversores, por fin, respondan al gran déficit fiscal estructural, el enorme desequilibrio comercial y el alto nivel de endeudamiento familiar, y saquen su dinero de Estados Unidos en un ataque de pánico. Otra posibilidad sería que los tipos de interés crecientes y la caída del mercado inmobiliario puedan debilitar la demanda del consumo hasta tal punto que la economía caiga en una recesión, con perjuicio para los exportadores de otros países que dependen del mercado estadounidense.

En cualquiera de los dos casos, el Gobierno estadounidense, atado de pies y manos por unos déficit ya enormes, quizá se sentiría incapaz de reaccionar con una política fiscal que vaya en contra del ciclo. Dado que la confianza en la gestión económica de Bush es casi tan baja como la confianza en su gestión de la guerra de Irak, existen muchos motivos para pensar que, si se produce una de estas crisis, no se sepa resolver bien.

Pero lo más probable es que 2006 no sea más que otro año de malestar: la importancia de China en la economía mundial no es todavía lo bastante grande como para compensar las debilidades del resto del mundo. Estados Unidos también se las arreglará para salir adelante de nuevo, si bien dejará unos niveles de deuda incluso superiores para el futuro.

En resumen, 2006 se caracterizará por una incertidumbre cada vez mayor respecto a las perspectivas de crecimiento económico mundial, si bien el reparto de los frutos de dicho crecimiento seguirá siendo desgraciadamente predecible. En Estados Unidos, por lo menos, 2006 será seguramente otro año en el que los salarios reales, estancados, congelarán o incluso empeorarán el nivel de vida de los de en medio. Y en el mundo entero será, probablemente, otro año en el que el abismo entre ricos y pobres se ensanchará.