

Las guerras de austeridad

ROBERT SKIDELSKY, miembro de la Cámara de los Lores británica,
profesor emérito de Economía Política

LA VANGUARDIA, 25.10.10

Cada vez soy menos optimista sobre las perspectivas de una rápida recuperación de la recesión global. La expansión fiscal coordinada (5 billones de dólares) de los principales gobiernos del mundo detuvo la caída, pero no produjo una mejoría saludable. Una reciente portada del semanario *The Economist* resume el sentimiento de frustración actual en el título de su portada: "Grow, dammit, grow" (¡Maldita sea, crece!).

Hay dos motivos para caer en el pesimismo. El primero es la retirada prematura de las medidas de "estímulo" que acordó el G-20 en abril del 2009 en Londres. Ahora, todos los países principales están dedicados a reducir sus déficits presupuestarios. El segundo motivo es que no se ha hecho nada para abordar el problema de los desequilibrios de cuenta corriente. En efecto, los comentarios que se escuchan actualmente sobre guerras de divisas que conducen a guerras comerciales recuerdan a la desastrosa experiencia de los años treinta.

El problema de los desequilibrios de cuenta corriente está estrechamente vinculado al exceso de ahorro a nivel mundial. Una parte del mundo, encabezada por China, gana más de lo que gasta, mientras que otra parte, EE. UU. en particular, gasta más de lo que gana. Mientras los países con excedentes inviertan en los países deficitarios, estos desequilibrios no plantean problemas macroeconómicos.

En efecto, este fue el patrón del siglo XIX. Un sistema de inversión extranjera, centrado en Londres, canalizaba los ahorros de los países ricos (o con superávit) a los países pobres (o deficitarios). A pesar de que hubo muchas crisis financieras e impagos, esta relación acreedor-deudor funcionó en términos generales en beneficio de ambas partes. Los inversionistas de los países ricos obtenían mayores rendimientos que en casa y los receptores en los países pobres obtenían el financiamiento para el desarrollo que necesitaban. No había una tendencia persistente a la deflación.

El sistema actual es superficialmente similar, pero con una diferencia fundamental: el flujo de los ahorros ahora va de los países en desarrollo como China a los países ricos como Estados Unidos, es decir, de los países donde el capital es escaso a aquellos donde es abundante. El resultado de esta relación perversa es el exceso de ahorro mundial. A diferencia de Gran Bretaña en el siglo XIX, China no considera su excedente como motor de inversiones. Empezó la acumulación de reservas a finales de los noventa como forma de asegurarse contra la fuga de capitales. La acumulación de reservas también fue un producto secundario de la subvaluación deliberada de la moneda china para promover la estrategia de crecimiento dirigida por las exportaciones.

El resultado es que China y otros países del este asiático poseen una reserva grande y creciente de bonos de la Tesorería de Estados Unidos. A través de la intermediación financiera, estos títulos del Gobierno ayudaron a financiar la expansión de la especulación y el consumo occidental que se desplomó en el 2008.

El dinero barato en Occidente era la respuesta keynesiana "correcta" ante el torrente de ahorro de Oriente. Sin embargo, puesto que no había oportunidades suficientes de inversión "real" en países que ya tenían todo el capital que podían utilizar, el dinero barato resultó ser una forma disfuncional de atacar el problema del exceso de ahorro.

La recesión reforzó el patrón de préstamos de los países pobres a los ricos. Los desequilibrios han aumentado con la vigorosa recuperación del este de Asia y el estancamiento de Occidente. Además, como señaló recientemente Alan Greenspan, el ex presidente de la Reserva Federal estadounidense, "las inversiones de capital fijo de Estados Unidos no han alcanzado el nivel que la historia indica que debería haber habido en vista del espectacular aumento de la rentabilidad corporativa". En resumen, nos dirigimos a toda velocidad hacia el próximo colapso.

Hay dos estrategias amplias para resolver los problemas de cuenta corriente vinculados a los desequilibrios entre ahorro e inversiones. La primera es reducir los incentivos de China para acumular reservas.

En abril del 2009, Zhou Xiaochuan, gobernador del Banco Popular de China, propuso la creación de una "moneda de reserva suprasoberana" para eliminar los "riesgos inherentes" a las monedas de reserva nacionales basadas en el crédito. Esta nueva moneda, que habría de desarrollarse a partir de los derechos especiales de giro (DEG) del Fondo Monetario Internacional, sustituiría con el tiempo a las monedas de reserva nacionales.

Una "cuenta de sustitución" albergada en el FMI permitiría a los países convertir sus reservas actuales en DEG. El principio subyacente en esto

es que un seguro colectivo sería más barato y, por lo tanto, menos deflacionario que los seguros individuales. El apetito reducido de China por las reservas se vería reflejado en una apreciación de su moneda y en una disminución de su superávit comercial.

La propuesta visionaria de China nunca pasó de la etapa de planificación. En cambio, Estados Unidos ha ejercido presiones intensas sobre China para que revalúe el renminbi. El resultado ha sido una guerra de palabras que podría convertirse en algo peor.

Estados Unidos acusa a China de subvaluar su moneda, mientras que China culpa a la laxa política monetaria estadounidense de la inundación de dólares en los mercados emergentes. La Cámara de Representantes estadounidense ha aprobado una ley que permitiría imponer derechos a las importaciones de países que, como China, manipulan sus monedas para obtener ventajas comerciales.

Mientras tanto, la depreciación del dólar en previsión de una mayor facilitación cuantitativa ha provocado que los bancos centrales del este de Asia aumenten sus compras de dólares e impongan controles a las entradas de capital, a fin de impedir que sus monedas se aprecien. Mientras los países asiáticos tratan de impedir que entre capital, Occidente se dirige al proteccionismo.

Podemos aprender de la experiencia de los años treinta. Una marea que sube levanta a todos los botes; una que baja inicia una guerra hobbesiana de todos contra todos. Esto nos lleva de nuevo a la retirada prematura de los estímulos fiscales. Ante la depresión de la demanda agregada en Europa y en Estados Unidos, los gobiernos apuestan por

recorrir naturalmente a los mercados de exportación para aliviar el desempleo interno. Pero no todos los países pueden tener superávits comerciales al mismo tiempo. Los intentos por conseguirlos conducirán a una depreciación competitiva de las monedas y al proteccionismo.

Como Keynes observó sabiamente: "Si las naciones aprendieran a obtener pleno empleo con sus políticas internas... ya no existiría un motivo urgente para que un país tuviera que imponer sus bienes a otro o rechazar la oferta de su vecino". El comercio entre países "dejaría de ser lo que es, a saber, un recurso desesperado para mantener el empleo en casa mediante la imposición de ventas en los mercados extranjeros y la restricción de las compras". Se convertiría, en cambio, en "un intercambio voluntario y sin obstáculos de bienes y servicios en condiciones de beneficio mutuo".

Por tanto, y en otras palabras, los conflictos actuales que están relacionados con las monedas y el comercio son el resultado directo de nuestra incapacidad para resolver nuestros problemas de empleo.

Copyright: Project Syndicate, 2010

Traducción: Kena Nequiz