

¿RECUPERACION O DEFLACION Y NUEVAS CRISIS FINANCIERAS?

Por: Arturo Guillén*

El poder económico global ha vuelto a sonar las fanfarrias anunciando la recuperación de la economía mundial. Esta la segunda ocasión que lo hace. La primera fue en 2009 cuando, gracias a los costosos programas de rescate, se logró una relativa estabilidad de los mercados financieros y las bolsas de valores comenzaron a subir. Sin embargo, en esa ocasión la crisis europea le puso sordina al triunfalismo. Ahora el optimismo recae en la recuperación de la economía estadounidense, donde el crecimiento ha retomado cierto vigor y la tasa de desempleo se ha reducido un tanto, sin alcanzar todavía los niveles precrisis. Para 2014 y 2015, el Fondo Monetario Internacional (FMI) estima un crecimiento de la economía estadounidense del 2.8% y 3%, respectivamente, por encima del 2% promedio alcanzado durante los últimos tres años. La señora Lagarde, directora gerente del FMI, recientemente vaticinó el posible fin de los malos tiempos. “This crisis still lingers -she said-. Yet, optimism is in the air: the deep freeze is behind, and the horizon is brighter. My great hope is that 2014 will prove momentous in another way—the year in which the ‘seven weak years’, economically speaking, slide into ‘seven strong years’ (Lagarde, 2014)”.

En mi opinión la crisis global no solamente persiste, sino que parece estar lejos de haber concluido. Dos problemas me parecen los más relevantes en el momento actual: uno es la continuidad del cuadro recesivo en Europa, a pesar de una tímida recuperación en algunos países. La recesión europea está enmarcada por el mantenimiento de los programas de austeridad y el reforzamiento de las tendencias a la deflación; el otro es el retiro gradual de los programas de estímulo monetario de parte de la FED y sus repercusiones, principalmente en las economías emergentes

Los Estados Unidos y la Unión Europea presentan señales económicas encontradas. Mientras la economía estadounidense presenta signos de recuperación, en La Unión Europea se acumulan los signos deflacionarios. Los precios en la UE sólo aumentaron 0.8% en noviembre respecto al mismo mes del año anterior, contra 0.9% en octubre. La

* Research Professor of the Department of Economics, Universidad Autónoma Metropolitana, Iztapalapa, Mexico City. General Coordinator of the Celso Furtado European/Latin American Network for Development Studies (www.redcelsofurtado.edu.mx). Academic Chair of the PROMEP Financial Globalization and Sustainable Development Network. Member of the Mexican National System of Researchers. Email: artguillenrom@hotmail.com. Fax: +52 55 5612 5682.

llamada “core inflation” (es decir el aumento de los precios descontando los de los alimentos y la energía) fue aún menor (0.7%), contra una meta inflacionaria del 2% fijada por el banco central europeo (BCE). Esto vinculado con la recesión y los programas de ajuste desde el lado de la demanda presagia una posible, lo que, a su vez, impediría reducir el grado de endeudamiento que sigue siendo muy elevado. Como lo entiende la propia Lagarde “con la inflación desenvolviéndose por debajo de los objetivos de muchos bancos centrales, vemos riesgos de deflación, que serían desastrosos para la recuperación. Si la inflación es el genio, la deflación es el ogro que debe ser combatido decisivamente”.. Luchar contra la deflación implicará mayor aflojamiento monetario por parte del BCE y estímulos mayores, lo que entra en contradicción con el programa de normalización monetaria de la FED, la cual ha comenzado a reducir su compra de bonos.

El programa de normalización monetaria de la FED, por su parte, anuncia la irrupción de nuevas turbulencias financieras en los países emergentes. Desde que Bernanke anunció en mayo pasado la disposición de la FED de reducir gradualmente su programa de compra de bonos, los países emergentes han comenzado a resentir el retiro de los capitales de cartera que habían llegado masivamente desde 2009. Si bien la entrada masiva de esos flujos de capital, permitió la acumulación de importantes reservas monetarias, provocó la sobrevaluación de las monedas y la desaceleración de la actividad económica.

Desde mayo, los flujos de capital se han revertido. El Instituto de Finanzas Internacionales (2013) estima que los flujos de capital hacia las economías emergentes se situarán en 1.145 billones (trillions) de dólares en 2013, una declinación de 36 mil millones de dólares (md) respecto a 2012. Para 2014, pronostican que declinarán a 1.112 billones, su menor nivel desde la recesión de 2009.

Con la llegada del nuevo año asomaron los primeros síntomas de turbulencia financiera. La crisis cambiaria argentina es la punta del iceberg. Si bien ésta obedece también a factores internos (la carencia de un programa creíble para controlar la inflación), su detonador es el cambio de tendencia y de orientación de los flujos externos de capital. El impacto en la periferia es generalizado. A diferencia de las bolsas de valores del centro que destilaban optimismo al cerrar 2013, las bolsas de los países emergentes comenzaron a caer. Las monedas se deprecian, lo mismo en Turquía y Argentina, que en Brasil o México. Sus efectos sistémicos no se pueden ignorar. La crisis global continúa, ni duda cabe.

REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS

IIIF (2013). *Capital Flows to Emerging Market Economies*. Washington, june, 26.
www.iif.com/download.php?id=y1VSnInMPEw.

Lagarde C. (2014). *The Global Economy in 2014*. Washington, IMF, January 15.
<http://www.imf.org/external/np/speeches/2014/011514.htm>