

11 de septiembre de 2015

N° 290

BRICS crac

Pudiera ser exagerado hablar de quiebra en las economías emergentes que fueron el motor del crecimiento mundial hasta hace poco tiempo; sin embargo, desde mediados de 2014, y con más fuerza a lo largo del presente año, se han desmoronado las teorías sobre el desacoplamiento de estas economías de los centros mundiales y se han desvanecido las esperanzas de que el crecimiento mundial pudiera ser guiado por nuevos actores de la periferia.

Las cifras más recientes sobre el desempeño económico de las naciones agrupadas bajo la sigla BRICS (Brasil, Rusia, India, China y Sudáfrica) muestran que éstas han ingresado en una fase de declinación que les ha quitado el buen protagonismo de años pasados. Ahora son más bien la causa de preocupaciones y el origen de nuevos problemas para sus vecinos y sus socios comerciales.

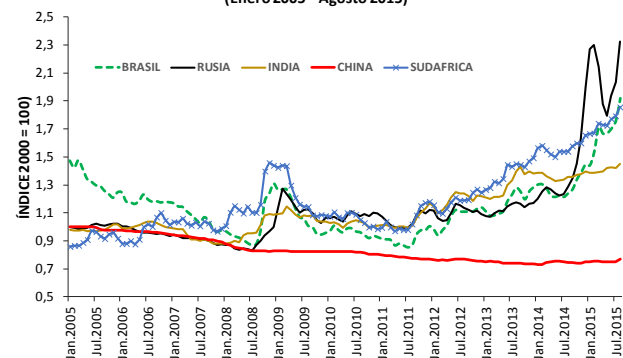
El final del alto crecimiento de China ha marcado el punto desde el que se han precipitado las economías emergentes, aunque no es la única causa. China ha dado por concluido su ciclo de crecimiento basado en cuantiosas inversiones en infraestructura, en bajos salarios y en exportaciones de todo tipo de bienes. El giro que ha dado la economía china es deliberado y tiene por finalidad dar una solución a dos de sus más grandes problemas: la sobreinversión en capacidad instalada y los bajos niveles de vida de su población.

El exceso de inversiones en China no se ha manifestado solamente en obras descomunales, sino también en una burbuja financiera que ha reventado ocasionando una pérdida de 43 por ciento (entre junio y agosto de este año) en el índice más representativo de su mercado accionario. El nuevo énfasis de sus políticas públicas, por primera vez, será alentar el consumo de las familias. Pero eso no es todo, también han resuelto cambiar su matriz productiva por una que tenga más consideración con la sostenibilidad de medio ambiente. El costo de esta política será cuantioso, pero también significará reducir el crecimiento potencial de su economía. En el plano internacional, y pensando estrictamente en aspectos relacionados con su economía, China se ha impuesto la tarea de hacer de su moneda un instrumento que dé fe de su peso en la economía mundial y para eso necesitan liberalizar progresivamente su política cambiaria no obstante los remesones que esta decisión ha producido en los mercados financieros de todo el mundo. La devaluación del renmimbi ha tomado por sorpresa a buena parte del mundo, pero ha recibido el

reconocimiento de la mayor parte de los ministros de hacienda del mundo. No obstante, está en cuestión la credibilidad de la información que se transmite desde esferas oficiales. Mientras las autoridades chinas repiten el mantra del crecimiento de 7 por ciento anual, estimaciones privadas dan cuenta de que éste se encontraría más bien al alrededor del 4 por ciento.

Brasil, por su parte, ha entrado en franca recesión, en el primer semestre la caída de su Producto Interno Bruto (PIB) ha sido del 2.6 por ciento, y ni sus autoridades más optimistas esperan que ésta amaine en 2016. Rusia, que enfrenta problemas más complejos aún, está también en recesión y semiaislada de occidente. El PIB de Rusia ha caído en más del 5 por ciento en el primer semestre de este año. India, que parecía haber adquirido vuelo propio por sus dimensiones geográficas y poblacionales, viene anunciando datos contradictorios sobre su crecimiento, pero aún si el 7 por ciento oficial del primer trimestre del año fuera confirmado, este dato está por debajo de las estimaciones preliminares que los mercados esperaban. El caso de Sud África, menos significativo para la economía mundial, ha experimentado una contracción en su PIB de 1.3 por ciento en el segundo trimestre de este año y, desde hace un par de años viene creciendo a un ritmo que es inferior al del promedio de toda África. Una de las armas de defensa en todos estos casos ha sido dejar que su moneda se deprecie para así atenuar los efectos de los choques externos que reciben. El gráfico 1 muestra cuán dramática ha sido esa devaluación en algunos de estos casos.

GRÁFICO 1
ÍNDICES MENSUALES DEL TIPO DE CAMBIO NOMINAL
(Enero 2005 - Agosto 2015)



FUENTE: elaboración propia en base a datos del Banco Central de Chile y del Fondo Monetario Internacional.

Sin duda que, más adelante, a los BRICS les sucederán otras economías que tomen la posta en el liderazgo del crecimiento mundial (ya se habla de las MINT: México, Indonesia, Nigeria y Turquía), pero por el momento todo esto no pasa de ser un juego de letras para despertar el apetito de los inversores globales.

Entre tanto, la globalización está mostrando ser inexorable. Los volúmenes de comercio mundial están en picada y predicen una contracción de la actividad económica mundial. El mundo está también pendiente de la decisión que tome el banco central de los EE UU sobre sus tasas de interés; el mercado del petróleo incorporará nuevos oferentes a breve plazo, presionando sus precios hacia abajo; Grecia ha dejado en jaque a todo el proyecto de unión europea; y, la temida guerra cambiaria, parece haber librado al menos una primera batalla de la que salieron perdidosas las economías emergentes.

Pero ahora el problema es real

La crisis de 2008-2009 fue originada en el sistema financiero mundial y encontró su remedio en la largueza monetaria y financiera que se practicó en todo el mundo. La economía mundial no puede dejar de tener ése estímulo fiscal y monetario porque su crecimiento es anémico. La sola posibilidad de que esos estímulos se retiren está dando una enorme volatilidad a los precios de los activos, haciendo y deshaciendo fortunas de un día para otro. La posible y, quien sabe, necesaria alza de tasas de interés de los Estados Unidos podría develar un escenario todavía más complicado para la economía mundial. Sin embargo, a diferencia de la crisis de 2008 esta vez la crisis se presenta en el sector real de la economía, es decir en la producción y en la demanda de bienes y servicios.

De todas las explicaciones sobre el letargo en el que se encuentra el crecimiento mundial y las tendencias deflacionarias que lo complican, la más convincente parece ser aquella que viene alertando de un estancamiento secular en la mayor parte del mundo. En una apretada síntesis, esta hipótesis postula que las tasas de interés –no obstante estar casi en cero- no son lo suficientemente bajas, en términos reales, como para nivelar el ahorro y la inversión. Bajas tasas de interés demandan más ahorro para sostener los sistemas jubilatorios y hacen más atractiva la inversión

financiera y no real, e incluso alientan la formación de burbujas de precios. Además, las economías más desarrolladas funcionan con un exceso de capacidad instalada lo que disminuye su demanda por crédito presionando las tasas de interés aún más abajo. A ello se suma que uno de los efectos de la crisis de 2008 ha sido la caída del crecimiento potencial de los países más afectados por esa crisis. Todo esto deprime las inversiones, reduce la expansión del ingreso de las personas, impide el crecimiento sostenido del empleo lo que a su vez deprime el consumo. Se produce así un círculo vicioso de bajo consumo, poca inversión, menores precios y escaso crecimiento. Romper este círculo tomará tiempo y un nuevo enfoque de políticas públicas sobre el que se debate intensamente.

Recomendaciones

Para las economías exportadoras de materias primas no será extraño volver a escuchar algo que se viene repitiendo, por lo menos, desde la década de 1960: su principal tarea es diversificar su producción, agregar valor a su producción local e integrarse al mundo a través del comercio. Esta vez, el énfasis debe estar en las políticas que aumenten la productividad del capital y el trabajo. En general, las naciones que producen solo materias primas han experimentado su crecimiento a base de incrementos de su capital físico y muy poco por la eficiencia de su uso (léase con poca incorporación de nuevas tecnologías) y todavía menos por mejoras en la productividad de su capital humano.

También habrá que evitar la tentación de quemar la casa para pasar el invierno. Esto es, no caer en la tentación de aplicar sólo políticas contracíclicas, como durante la crisis de 2008. Estas serán necesarias, sin duda, pero deberían estar dirigidas solamente hacia quienes más las necesitan. Y habrá que tener cuidado con el excesivo crédito. El mundo está muy endeudado y un escenario de bajo crecimiento supone mayor riesgo para los sistemas financieros. Los mayores esfuerzos deben estar dirigidos hacia promover la inversión, especialmente la del sector privado, despejando todas las señales que desvían la asignación de recursos de sus usos más eficientes, entre ellas las que subsidian directa e indirectamente los costos de producción y aquellas que menoscaban la competitividad de cada una de nuestras economías.



@fmilenio



facebook.com/fundacion.milenio