

Boletín del FMI

CONFERENCIA PER JACOBSSON

Los países industriales “deben ajustarse a la nueva realidad”

Por Marina Primorac
Boletín Digital del FMI
10 de octubre de 2010

- Las políticas mundiales poscrisis no alcanzan, dice El-Erian
- Los países industriales enfrentan riesgos inusualmente altos
- Se necesita mayor coordinación mundial y una visión a más largo plazo

Los países industriales lograron manejar bien la crisis financiera mundial, pero su ajuste tras la crisis exige corregir el rumbo, dijo un importante gestor de inversiones y analista económico.

Las políticas económicas de los países industriales deben reconocer los cambios estructurales que la crisis provocó en sus economías. De lo contrario, la economía mundial se resentirá, advirtió Mohamed El-Erian, director ejecutivo de PIMCO, la mayor empresa de inversión en bonos del mundo, en un discurso pronunciado el 10 de octubre bajo los auspicios de la [Fundación Per Jacobsson](#) durante las [Reuniones Anuales del FMI y del Banco Mundial](#) de 2010.

El-Erian expresó que los países industriales se adentraban en un “camino accidentado hacia una nueva normalidad”. Tras un profundo realineamiento a nivel nacional y mundial, las cosas ya no volverán a ser como eran antes.

El “cese repentino” sufrido por el sistema monetario internacional hace dos años todavía afecta a millones de personas en todo el mundo. Los países industriales fueron golpeados con especial dureza, señaló El-Erian; ahora enfrentan un crecimiento escaso, alto desempleo y pérdidas de bienestar, junto con un debilitamiento de las redes de protección social.

Enérgica respuesta ante la crisis

La crisis económica mundial fue el resultado de muchos años de excesos en los balances y de desequilibrios en los pagos, combinados con un consumo excesivo de productos financieros innovadores que bajaron las barreras a la inversión, como sucedió en el mercado de la vivienda, afirmó El-Erian.

Las autoridades nacionales actuaron enérgicamente para impedir una serie de quiebras en cascada y lo hicieron de manera concertada a nivel mundial, evitando una depresión económica de varios años y el sufrimiento de miles de millones de personas en todo el mundo. El-Erian describió la reacción internacional a la crisis como “la coordinación mundial en su mejor expresión”.



Filas de desempleados en Madrid, España: Los países industriales corren el riesgo de caer en una década perdida de bajo crecimiento, alto desempleo y menor bienestar (foto: Susana Vera/Reuters)



El-Erian: “Lo que en su momento fue una prometedora respuesta mundial ha sido reemplazado por políticas económicas nacionales deficientemente coordinadas y crecientes fricciones” (foto del FMI).

Un sendero con altibajos y un nuevo destino

Pero los países industriales, habiendo “ganado la guerra”, ahora corren el riesgo de “perder la paz”, advirtió El-Erian, a medida que la convergencia de políticas concretada en la crisis va dando paso a un proceso de fragmentación y de maniobras políticas excesivamente arriesgadas. “Lo que en su momento fue una prometedora respuesta mundial ha sido reemplazado por políticas económicas nacionales deficientemente coordinadas y crecientes fricciones entre los países”.

El mundo se enfrenta a un proceso de recuperación prolongado y complejo, señaló El-Erian. Los desafíos son producto de enormes desequilibrios estructurales —puestos de manifiesto por un consumo excesivo, burbujas de activos, inadecuada gestión de riesgos y falta de comprensión de los productos financieros—, combinados con la destrucción de los balances.

Hasta ahora el resultado ha sido un decaído crecimiento económico en los países industriales, un desempleo persistentemente alto que se está transformando en estructural, elevados niveles de déficit y deuda del sector público y una mayor influencia de la política en la economía. El crecimiento y la riqueza están migrando hacia los mercados emergentes.

Los países industriales enfrentan tres graves desafíos, observó El-Erian:

- **Balances.** Los países industriales se enfrentan a graves problemas en materia de balances y es improbable que puedan crecer lo suficiente como para superar su deuda. A pesar de todo lo que ha hecho el sector oficial —incluidos la Unión Europea y el FMI— para prevenir el sobreendeudamiento, no están ingresando inversionistas nuevos y los demás están saliendo, aprovechando para ello la asistencia brindada desde el sector público.
- **Cambios estructurales.** El desempleo, los cambios en el gasto de las empresas y los hogares y en el comportamiento de los inversionistas y la anémica inversión del sector privado están modificando el panorama de las economías de los países industriales. Lo más preocupante de todo es el hecho de que el alto desempleo se está convirtiendo en estructural. Las destrezas y competencias se están erosionando y las redes de protección social y los presupuestos públicos se ven sometidos a presión. Y quienes sí tienen trabajo gastan e invierten con cautela.
- **Contraste entre el sector financiero y la economía real.** La recuperación financiera ha sido más exitosa que la recuperación económica, observó El-Erian. Wall Street se benefició con la recapitalización del sistema bancario y las bajas tasas de interés. Pero el efecto de su normalización en la economía real ha sido limitado, acentuando la brecha divisoria entre el sector financiero y el real, las empresas pequeñas y las grandes, los hogares pobres y los ricos, las generaciones viejas y las jóvenes. Ante la falta de un impuesto a los beneficios extraordinarios que gravara el repentino aumento artificial de las utilidades financieras, las instituciones pudieron traspasar esos ingresos adicionales a sus

ejecutivos bajo la forma de remuneraciones y gratificaciones. El-Erian describió el mundo de la poscrisis como caracterizado por “una privatización de enormes ganancias y una socialización de pérdidas inmensas”.

Las expectativas están cambiando, señaló El-Erian. Mientras que los habitantes de los países industriales enfrentan la perspectiva de que las generaciones futuras quizá tengan que luchar para alcanzar los niveles de vida que han disfrutado, quienes residen en las economías emergentes de importancia sistémica cada vez más proyectan una vida mejor para sus hijos y nietos, afirmó. Dada la falta de confianza en el porvenir, se observa un aumento del autoseguro —por parte de las empresas y de los hogares— contra riesgos futuros, una práctica que antes se limitaba principalmente a los países en desarrollo.

Coyuntura crucial

La economía mundial se encuentra en una coyuntura crucial, dijo El-Erian. Tras haber evitado una depresión inducida por la crisis, los países industriales ven que su recuperación pierde impulso y corren el riesgo de caer en una década perdida de bajo crecimiento, alto desempleo y menor bienestar. Esto no solo dañaría directamente el crecimiento mundial, sino que también comprometería el desarrollo exitoso de las economías emergentes más importantes.

El-Erian instó a los organismos multilaterales “que son creíbles y funcionan bien”, como el FMI, a contribuir más a informar e influenciar el diseño y la implementación de políticas nacionales que sean compatibles y se refuercen entre sí a nivel mundial. El FMI, afirmó, está en condiciones únicas de ser el asesor de confianza, armar los elementos componentes de la nueva normalidad y elaborar planes de acción que puedan ser debatidos, implementados y monitoreados.

Pero el organismo no ha logrado aún facilitar el nivel requerido de coordinación de políticas ni implantar un proceso significativo de revisión por los pares que se considere creíble, justo y eficaz. “El FMI no está aún donde debe estar”, sostuvo.

Los libros de historia se referirán con admiración a la fase de gestión de la crisis, predijo El-Erian, pero serán menos generosos acerca de la respuesta poscrisis, a menos que los países industriales y los organismos multilaterales sumen a su repertorio capacidad de adaptación y agilidad.

Cuando un miembro del público preguntó cuánto durará la nueva normalidad, El-Erian advirtió que la recuperación en curso no es necesariamente estable. PIMCO estima un 55% de probabilidad de que la situación actual dure entre tres y cinco años; en otras palabras, para citar a Ben Bernanke, Presidente de la Reserva Federal de Estados Unidos, la economía mundial se enfrenta a “perspectivas inusitadamente inciertas”.

Fase de arranque

Cuando se le preguntó en qué medida la nueva normalidad se ha extendido a los mercados emergentes, El-Erian señaló que muchos países no industriales ahora están gozando de una situación mucho mejor: la migración de la dinámica de crecimiento a los mercados emergentes

se ha acelerado y una serie de países en desarrollo están entrando en la tan ansiada fase de arranque del desarrollo. La nueva normalidad es un mundo desacoplado, pero si la economía mundial sufre una recaída, el desacoplamiento no será tan fuerte y, del mismo modo, un éxito inesperado también conduciría a un reacoplamiento.

El-Erian señaló, en respuesta a otra pregunta, que hay factores superseculares como el envejecimiento de la población de los países industriales y el cambio climático, que podrían afectar a la baja al equilibrio de la nueva normalidad, en tanto que varios descubrimientos científicos podrían mejorar drásticamente la productividad y, por ende, tener un impacto positivo.