

Boletín del FMI

LA ECONOMÍA MUNDIAL EN 2011

En 2011 continuará la recuperación a dos velocidades, según el FMI

Por Jeremy Clift
Boletín Digital del FMI
30 de diciembre de 2010



Los países con superávit deben reorientarse de la demanda externa a la interna y reducir su dependencia de las exportaciones, dice Blanchard, del FMI (foto: Lee Jae-Won/Reuters)

- La recuperación a dos velocidades dominará el panorama en 2011 y el crecimiento de las economías avanzadas seguirá siendo lento
- Algunas economías emergentes enfrentan el reto de manejar un posible recalentamiento y las afluencias de capital
- Un conjunto de países de Europa se enfrentan a un largo y difícil ajuste macroeconómico

Es probable que en 2011 el panorama esté dominado por la recuperación económica mundial a dos velocidades, y que el crecimiento de las economías avanzadas sea escaso y apenas suficiente para combatir el desempleo, en tanto que los mercados emergentes deberán enfrentar los retos del éxito, entre ellos el reto de evitar el recalentamiento y manejar la fuerte afluencia de capitales, dijo el Economista Principal del FMI, Olivier Blanchard.

En un análisis de la economía mundial al final de 2010 y de las perspectivas para 2011, Blanchard señaló que los países deberían seguir centrándose en reconfigurar el equilibrio de sus economías en el próximo año, lo cual incluye la adopción de medidas estructurales y ajustes del tipo de cambio.

“Sin un nuevo equilibrio, no habrá una recuperación saludable,” dijo al *Boletín del FMI*, la publicación digital del Fondo Monetario Internacional (FMI).

En una entrevista, Blanchard habló sobre el rol fundamental de las economías avanzadas y los mercados emergentes del [Grupo de los Veinte](#) (G-20) para brindar ayuda durante la crisis mundial y sobre la necesidad de seguir cooperando para apuntalar la recuperación, así como de las perspectivas para Europa y los países de ingreso bajo. A continuación se cita el texto de la entrevista:

Boletín Digital del FMI: ¿Cómo evalúa los resultados de la economía mundial en 2010? ¿Qué cosas funcionaron mejor de lo esperado y qué cosas deben mejorar?

Blanchard: Para responder de forma breve, no hubo sorpresas importantes. Habíamos pronosticado un crecimiento positivo pero escaso en las economías avanzadas, un crecimiento rápido en las economías emergentes y, hete aquí, que es lo que sucedió durante el año.

Justamente, acabo de revisar y comparar los resultados de nuestros pronósticos de enero pasado. Para las economías avanzadas, nuestras predicciones fueron exactas en el caso de Estados Unidos; las cosas fueron un poco mejor de lo esperado para los principales países de Europa; Japón tuvo un crecimiento mayor de lo que habíamos anticipado, pero parecería ser un fenómeno aislado. Con respecto a los países emergentes, nuestra predicción sobre China fue acertada; India tuvo un desempeño mejor del pronosticado.

Sin embargo, decir que no hubo sorpresas importantes no es lo mismo que decir que todo está bien. No es así. La recuperación a ritmo dispar, o a dos velocidades, lenta en los países avanzados, rápida en los países de mercados emergentes, es asombrosa y sus características son cada vez más claras. Probablemente dominarán el panorama durante el 2011 y más allá.

Boletín Digital del FMI: ¿Qué significa esto? Explíquenos más sobre esta recuperación a dos velocidades.

Blanchard: Los países de mercados emergentes sufrieron las consecuencias de la crisis a través de la vía comercial y la financiera. La recuperación del comercio ha sido casi tan marcada como su derrumbe previo. Pero aunque el comercio aún no se ha recuperado totalmente, la mayoría de los países de mercados emergentes han podido aumentar la demanda interna de forma de retomar un alto crecimiento. A su vez, este buen desempeño ha hecho que los flujos de capital retornaran, en algunos casos, con mucha fuerza. Para muchos de estos países, el reto actual es encontrar la forma de evitar el recalentamiento y de manejar la afluencia de capitales.

“La recuperación del comercio ha sido casi tan marcada como su derrumbe previo.”

En muchas economías avanzadas, el daño ocasionado por la crisis fue mucho más grave. El sistema financiero fue seriamente afectado. Es necesario reformar totalmente la titulización. En muchos de estos países, todavía existe incertidumbre en los mercados sobre la verdadera solidez de los bancos y la intermediación financiera no está funcionando bien. Esta circunstancia, unida a la necesidad de corregir los excesos del pasado, desde el bajo nivel de ahorro hasta el exceso de inversión inmobiliaria, tiene como resultado una recuperación lenta, apenas lo suficientemente sólida como para reducir el desempleo. Esto es desafortunado pero no sorprendente. Prueba de ello, como lo documentamos [en un capítulo del informe sobre las Perspectivas de la economía mundial](#) del año pasado, es que las recuperaciones de las crisis financieras son prolongadas y lentas.

Boletín Digital del FMI: Desde hace dos años el FMI ha insistido en la necesidad de reconfigurar el equilibrio económico. ¿Cuál es su postura a comienzos del 2011?

Blanchard: Debería seguir siendo una prioridad. La reconfiguración del equilibrio, tanto interno como externo, sigue siendo primordial. Sin ello, no podrá haber una recuperación sólida. La razón es muy simple: Antes de la crisis el crecimiento de muchos de los países avanzados provenía del exceso de demanda interna, tanto del consumo como de la inversión en vivienda. Esta situación no podía continuar. Esos países deben tener otras fuentes de

demanda. Hasta ahora, han usado la política fiscal para incentivar la demanda interna. Esto era necesario, pero no es sustentable. Los países en déficit deben apoyarse más en la demanda externa, en las exportaciones. Y, por una razón de simetría, los países que tienen un superávit, muchos de los cuales son países de mercados emergentes, deben hacer lo contrario, reorientarse de la demanda externa a la interna y reducir su dependencia de las exportaciones.

Esto no quiere decir que sin la reconfiguración del equilibrio la recuperación no pueda continuar. La continuación de la expansión fiscal o el regreso de los consumidores estadounidenses a sus antiguos hábitos de bajo nivel de ahorro pueden sustentar la demanda sostenida y el crecimiento durante algún tiempo. Pero esto recreará muchos de los problemas que estuvieron en la raíz de la crisis. Y ya sabemos qué es lo que sucede después

Boletín Digital del FMI: ¿Qué sucederá con los ajustes del tipo de cambio? Se ha dicho que se ha presionado demasiado a China para que permita la apreciación de su moneda, el yuan.



Blanchard: “La reconfiguración del equilibrio, tanto interno como externo, sigue siendo primordial. Sin ello, no podrá haber una recuperación sólida” (foto del FMI)

Blanchard: El proceso de reequilibrio es complejo. No hay ninguna medida ni ningún país por sí mismo que contenga la solución total. Se requieren medidas estructurales: por ejemplo, en Asia, medidas para mejorar la intermediación financiera o ampliar la seguridad social; en Estados Unidos, reformas del sistema de intermediación financiera. Pero el ajuste del tipo de cambio es una parte integral del proceso.

Boletín Digital del FMI: ¿Existe preocupación con respecto al ingreso de capitales en los países de mercados emergentes?

Blanchard: Si se usan correctamente, estos flujos de capital pueden ayudar en lugar de perjudicar. Al inducir una apreciación de las monedas, ayudan a que los países se reorienten de la demanda externa hacia la demanda interna. Y al hacer que el crédito sea más fácil y barato, pueden incentivar la demanda interna.

A pesar de ello, algunos países de mercados emergentes tienen una preocupación legítima de que estos flujos de capital lleguen y se vayan. Les preocupa su capacidad para intermediar en los flujos de gran magnitud y en algunos casos les preocupan los riesgos de apreciación excesiva y recalentamiento. Hasta ahora, no hemos observado la avalancha de flujos que se describe en algunos medios de prensa. Pero uno de los principales desafíos del próximo año será la creación de reglas generales que tomen en cuenta tanto las circunstancias internas de los países como las interrelaciones mundiales.

Boletín Digital del FMI: ¿Cuál es la situación de los países de ingreso bajo? ¿Cuáles son sus perspectivas?

Blanchard: Debido a que su integración financiera con la economía mundial es más limitada, los países de ingreso bajo se vieron afectados por la crisis principalmente por la vía del comercio. Como el comercio en su mayor parte se ha recuperado y el sólido crecimiento

registrado en los países de mercados emergentes ha apuntalado el aumento de los precios de las materias primas, muchos de ellos están mostrando buenos resultados. África subsahariana, por ejemplo, tuvo un crecimiento superior al 5% en 2010 y pronosticamos que el año próximo se volverá a registrar un crecimiento aproximadamente igual. Pero su desempeño no se debe solamente a las exportaciones. Las sólidas políticas previas permitieron a muchos de ellos recurrir a medidas fiscales para apuntalar sus economías. Y también, en general, la demanda privada interna ha sido bastante fuerte.

Boletín Digital del FMI: Hablemos de Europa. ¿Cuáles son las perspectivas allí, en particular para algunos de los países de lo que se denomina la periferia de Europa?

Blanchard: No cabe duda de que un conjunto de países de Europa enfrenta un ajuste macroeconómico prolongado y difícil. En la mayoría de los casos, habrían tenido que hacerlo de todas formas aunque no hubiera existido la crisis mundial. La crisis mundial solo empeoró la situación.

“Para los países que forman parte de la zona del euro y que por lo tanto operan con un tipo de cambio fijo será un proceso arduo y prolongado.”

Habían aumentado excesivamente la demanda interna, en función de lo que resultaron ser expectativas injustificadamente optimistas, y algunos de ellos habían acumulado grandes déficits en cuenta corriente. Al igual que otros países, pero más que otros, deben reorientarse de la demanda interna a la externa. Para los países que forman parte de la zona del euro y que por lo tanto operan con un tipo de cambio fijo será un proceso arduo y prolongado.

Un crecimiento más sólido de los países centrales de Europa, si sucede, fortalecerá sus exportaciones y contribuirá al ajuste. Sin embargo, la experiencia muestra que probablemente tome mucho tiempo volver a situación totalmente sana. Los programas sociales son fundamentales, tanto por sí mismos como para mantener un respaldo político amplio.

Boletín Digital del FMI: ¿Qué puede decirnos de los problemas fiscales y bancarios?

Blanchard: Con la excepción de Grecia, las preocupaciones fiscales son consecuencia de la crisis macroeconómica, y no de un comportamiento fiscal irresponsable. ¿Los países pueden alcanzar la sostenibilidad fiscal? Así es, pero debemos reiterar ahora otros de los temas fiscales fundamentales para el FMI: Lo fundamental no es tanto hacer ahora recortes espectaculares sino el anclaje de mediano plazo, la trayectoria creíble hacia la estabilización de la deuda y, en definitiva, la reducción de la deuda.

¿Pueden hacerlo por sí mismos? Entiendo totalmente la resistencia de los países de pedir un programa conjunto a la Unión Europea (UE) y el FMI. Pero estos programas pueden ayudar de dos formas: Primero, poniendo un techo a la tasa de interés de la deuda de los gobiernos, los programas que eliminan el riesgo de equilibrios múltiples, es decir, el riesgo de que los inversionistas, correcta o incorrectamente, pidan tasas de interés altas, lo cual hace imposible que los países paguen sus préstamos, y en definitiva llevan a que los temores de los

inversionistas se autovaliden. En segundo lugar, aunque los programas no exijan más de lo que el país pensaba hacer por sí mismo, refuerzan la credibilidad de estos compromisos y brindan seguridad a los mercados con respecto al mediano plazo.

Además de la preocupación fiscal actualmente existe el temor con respecto al sistema bancario. Sospecho que es exagerado. Pero la única forma de calmar este temor es aumentar la transparencia y hacerlo lo antes posible. En la práctica, esto significa realizar nuevas pruebas de resistencia más creíbles y establecer normas más claras sobre la distribución de la carga que determinen qué porción de las pérdidas absorberán los acreedores, los gobiernos nacionales y la UE. Se ha hablado mucho sobre los rescates. Yo creo que el componente del rescate, tanto por parte de los gobiernos nacionales como por parte de la Unión Europea, puede ser muy limitado. Pero solamente lo sabremos una vez que se hayan tomado las medidas correctas.

Boletín Digital del FMI: Habló de un reequilibrio y de lo que deben hacer los países. ¿Qué podemos esperar del G-20 y, en particular, del proceso de evaluación mutua del G-20, el denominado MAP por sus siglas en inglés?

Blanchard: No cabe duda de que el Grupo de los Veinte ha desempeñado una función fundamental en la crisis. Durante la parte más grave de la crisis, fue el foro adecuado para implementar acciones decisivas rápidamente. Ahora que la crisis es menos aguda y los países cada vez más enfrentan diferentes problemas, es claramente más difícil lograr un acuerdo y, como se vio en la preparación para la cumbre de Seúl, los debates pueden ser intensos.

Pero el debate se lleva a cabo como parte del proceso del G-20, tanto a nivel del público como detrás de bambalinas. Y allí, el proceso de evaluación mutua del G-20, donde el FMI actúa como consultor experto para el G-20, puede cumplir un rol fundamental. Puede dar a los responsables de las políticas nacionales una idea del panorama económico mundial, demostrar las consecuencias de las políticas actuales, mostrar los peligros de una recuperación desequilibrada, analizar diferentes caminos y conformar un diálogo mucho mejor documentado. Esto no garantiza el éxito. Pero seguramente mejora las posibilidades a su favor.