

Sección: Economía

El “día después” de la crisis financiera

Por: Javier Bolzico



Lo que se conoció como la crisis financiera internacional se ha dejado atrás y se le puede asignar el período 2008-2009. Este año el mundo transita el tiempo de la post crisis financiera, con diferentes impactos en la economía real y con diferentes dinámicas de recuperación (en algunos casos con estancamiento) entre los distintos países y bloques. Las grandes áreas económicas, Estados Unidos, Europa, Asia (principalmente China y Japón) y Latinoamérica, están transitando en forma diferentes el período post crisis financiera.

La principal secuela de la crisis para EE.UU. es la alta tasa de desempleo, que a pesar de la recuperación de la economía, se resiste a bajar del 10 %. Otro efecto, menos perceptible para la economía real y los ciudadanos, es el incremento del déficit fiscal y la deuda pública. Sin embargo, la economía norteamericana está mostrando una recuperación robusta (en el último trimestre de 2009 creció un 5,7 % anualizado), flexibilidad y aumento de la productividad. En línea con esa realidad, la Reserva Federal empezó a retirar los estímulos monetarios y subió la tasa de interés de descuento que cobra a los bancos, lo que los analistas consideran la antesala de la suba de la verdadera tasa de referencia, la de los «fed funds».

La economía norteamericana ha mostrado que mantiene su flexibilidad y capacidad de adaptarse al contexto cambiante; como ejemplo puede mencionarse que -a pesar de los pronósticos- que fue capaz de reducir sustancialmente el lastre que imponía la industria automotriz con su producción obsoleta y con sus insostenibles políticas de salarios y beneficios. Por el lado de los bancos, si bien «rescataron» a bancos grandes que habían actuado imprudentemente y persisten dudas sobre sus activos, las autoridades están llevando a cabo un silencioso proceso de saneamiento por el cual desde el comienzo de la crisis se cerraron más de 180 entidades inviables.

En cuanto a la deuda pública y los déficits, varios expertos opinan que son asimilables por la economía aunque claramente presentan un gran desafío. Los mercados parecen darle la razón; los activos del Tesoro siguen siendo el refugio libre de riesgo a los capitales del mundo y el dólar comenzó a fortalecerse (ver gráfico).

La situación de Europa es diferente y parece más complicada que la de EE.UU. Si bien las principales economías del bloque (Alemania, Inglaterra y Francia) prevén un crecimiento moderado luego de su peor caída del PBI en décadas, el desempleo sigue siendo alto. Adicionalmente enfrenta los desafíos que presentan varios países con riesgo de no poder honrar su deuda; el caso más notorio actualmente es Grecia con una deuda del 120% de su PBI, con déficit fiscal enorme y con una economía recesiva y con baja productividad. Detrás de Grecia, otros países, menos comprometidos, también generan preocupación sobre su futuro económico y financiero, entre ellos España, Italia, Irlanda y Portugal, con desempleo, estancamiento y precios desalineados. Además, la situación de la mayoría de los países del este europeo que ingresaron al área del euro representan una preocupación para el futuro económico de Europa por sus cuentas fiscales, situación comercial, deuda, baja productividad y precios relativos desalineados. Todo esto en el contexto de las rigideces que presenta la moneda única: las economías no cuentan con la herramienta devaluatoria para ganar competitividad y licuar deudas y déficits fiscales y comerciales; sólo les queda el camino de ajuste ortodoxo (y doloroso) para ajustar sus desequilibrios. En ese contexto hay quienes

evalúan una depreciación de Euro y/o el rescate de las economías centrales de Europa a sus socios menos aplicados.

Asia es la zona que mejor parece haber sorteado las turbulencias. China ha retomado las tasas de crecimiento previas a la crisis, en torno al 10 % anual, y el Banco Central recientemente ha tomado medidas para evitar que ese crecimiento sea excesivo y genere inflación. India también está mostrando altas tasas de recuperación de su economía. Por su parte Japón ha retomado la senda de recuperación, aunque con sus tasas de crecimiento habitualmente bajas; si bien tiene una alta deuda pública, no parece una amenaza a su estabilidad económica y financiera en el corto plazo.

Latinoamérica por su parte, muestra un comportamiento heterogéneo, pero en conjunto está en zona de franco crecimiento. Dentro de ese contexto el vigor de la recuperación económica está en relación directa a la calidad de sus políticas macroeconómicas. En un extremo Brasil es uno de los que muestra mejor desempeño, mientras que en el otro extremo Venezuela (a pesar de los altos precios del petróleo) vive un contexto de recesión, desempleo e inflación. La Argentina se encuentra en algún punto intermedio de estos extremos, con un relativo crecimiento y alta inflación.

Mientras la crisis financiera internacional ponía a todas las economías en una situación similar, la etapa posterior comienza a demostrar diferencias notables entre la evolución de las distintas zonas. EE.UU., el epicentro de la crisis, -a pesar de sus costos y desafíos- parece sufrir menos los efectos del «día después» que la contagiada Europa. Sus rigideces en materia de estructuras económicas, laboral y monetaria, combinadas con una falta de disciplina fiscal de muchos de sus miembros amenazan con afectar el bienestar económico del que durante las últimas dos décadas gozaron sus habitantes.