

LOS DESEQUILIBRIOS GEMELOS DE EEUU: ¿CUÁNDO Y CÓMO SE DARÁ EL AJUSTE?

Jurgen Schuldt

Profesor Principal de la Universidad del Pacífico

Es la pregunta del millón... y no somos precisamente los economistas los que mejor pronosticaremos el desenlace futuro de esta lamentable cuestión, aunque acostumbremos consolarnos abrazados a los meteorólogos para compartir nuestros sucesivos fracasos como futurólogos. Disculparán, por tanto, el atrevimiento por intentar dar una respuesta económica muy tentativa a la interrogante planteada, que por lo demás es fundamentalmente política.

Sobre todo desde el año 1998, EEUU ha vivido jovialmente, gastando bastante más allá de sus posibilidades. Tanto los agentes económicos del sector público, como los particulares, han aumentado sus gastos de consumo y de inversión a ritmos estridentes¹, sin preocuparse por su cobertura interna: El ahorro privado doméstico ha descendido a un mísero 0,8% del Producto Interno Bruto (PIB) y el déficit fiscal se ha elevado al 3,6% de un PIB que llegó a algo más de US\$ 11.700 miles de millones en 2004 (¡casi un tercio del PIB mundial!). A lo que se añade el estrambótico déficit externo (la diferencia entre exportaciones e importaciones de bienes y servicios) que alcanzó los US\$ 606.000 millones (5,2% del PIB).

Quienes financiaron estos carnavales tropicales en plazas norteamericanas – comportamiento que tanto han cuestionado siempre a quienes somos tildados de ‘países bananeros’- fueron básicamente los bancos centrales de las principales economías del resto del mundo, particularmente los de los asiáticos, con lo que la fiesta pudo extenderse y, para sorpresa de todos, sigue festejándose despreocupadamente en EEUU, sustentada precisamente en la ingesta glotona de ese milagroso apoyo. Para este año se estima que el déficit externo ascenderá a 6,2% y el fiscal al 3,8% del PIB.

Como es evidente, esa jugra no puede continuar, por más pastillas de *Éxtasis financiero* que le otorguen benevolente u obligadamente a EEUU y que nos permiten observar la aparentemente sólida expansión de la economía mundial, complaciente e ingenuamente. Recordando que “no hay lonche gratis”, ese célebre *dictum* de Milton Friedman, todos tienen que terminar pagando la factura, tarde o temprano, por las buenas o por las malas. De modo que, hoy en día, a nivel mundial la cuestión primordial radica en auscultar las características que adoptaría el *inevitable ajuste* que nos espera: cómo se dará, cuándo se dará y quiénes serán los que sufragarán la cuenta, recordando que los inversionistas privados hace buen tiempo ya venían retirándose cautelosamente de esa involuntaria *colecta global* pro-EEUU.

¹ Véase el Gráfico adjunto (OPCIONAL).

De una parte, existen *tres opciones radicales*, que sumirían al mundo en una gran recesión, por lo que es poco probable que se adopte alguna de ellas y seguramente más que por razones propiamente económicas, por intereses geoestratégicos y/o políticos de los grandes poderes mundiales, aunque tampoco pueden descartarse de plano. Todos sabemos que si EEUU estornuda al mundo le da gripe, pero si tiene gripe a los demás nos internan con pulmonía. ¿Y qué sería de nosotros ahora que el Imperio está a un paso de la pulmonía?.

La primera posibilidad consistiría en un *super-ajuste* dentro de unos pocos meses. Este pronóstico deriva principalmente de la denominada ‘teoría del ciclo político de la economía’, de acuerdo a la cual aproximadamente un año antes de las Elecciones Presidenciales los gobiernos llevan a cabo –asumiendo electores miopes- una gran farra económica adoptando políticas monetarias y/o fiscales expansivas y que después, al inicio o reinicio de cada gobierno y bien asentado éste, se adoptan medidas en retro, frenando la economía para ajustar las cuentas fiscales y externas. El costo político de corto plazo es elevado, aunque todo se perdona en la ‘luna de miel’, pero tal proceder rinde sus frutos, ya que varios años después –una vez cuadradas las cuentas- les permitiría volver a ganar el voto mayoritario de la población repitiendo la carnavalesca acrobacia expansiva. Este ajuste violento no sería preocupante si se tratara de una o varias economías pequeñas, pero no cuando nos referimos EEUU, en cuyo caso el desbarajuste de tasas de interés, la volatilidad de los tipos de cambio, los conflictos comerciales y la consiguiente recesión que desataría este “aterizaje forzoso”, remecería al planeta entero, que de por sí está muy revuelto por los conflictos candentes - reales o fantasmales- que Bush afronta en varias partes del orbe, algunos gatillados por el susodicho.

Otra vía extrema, de consecuencias similares a la anterior, consistiría en una *mudanza abrupta de los activos* privados y de las reservas de los bancos centrales, de dólares a las divisas consideradas ‘sólidas’ (yenes, euros, francos suizos). Rememorando que EEUU requiere que le financien anualmente unos US\$ 700.000 millones para cubrir su déficit externo, esta estrategia llevaría a una devaluación tal del dólar que resonaría en todos los rincones de nuestra ‘aldea global’, afectando no solo a los que más dólares hayan atesorado (que ya ahora están perdiendo cientos de millones anuales por el stock de verdes acumulados) y a los lleguen tarde a la compra de las monedas más apreciadas. Estas consecuencias las tienen bien en cuenta los gobiernos y los gobernadores de los bancos emisores (a pesar de estar hartos de tener que sostener el creciente déficit externo norteamericano), por lo que no se atreverán a jugar con este tipo de fuego que además terminaría como un *boomerang* gigantesco, puesto que desataría una guerra comercial de dimensiones, equivalente al caos que generaron las devaluaciones competitivas de los años treinta del siglo pasado.

Una tercera posibilidad consistiría en seguir insistiendo, como se ha venido haciendo ‘diplomáticamente’ desde septiembre de 2003 y con ‘mano dura’ desde la semana pasada como consecuencia de la reunión del G-7, y conseguir por fin – en función a las presiones e intereses conspicuos de EEUU y Europa- *que China*

revalúe el yuan en, digamos, un 15 o 20%. El año pasado EEUU tuvo un déficit comercial con el gigante asiático de US\$ 162.000 millones, por lo que ya han estado adoptando medidas y vienen germinando propuestas para establecer cuotas y, más específicamente, apuntarle un 27,5% de arancel a las confecciones chinas, entre otras medidas ‘compensatorias’, a no ser que “dejen flotar el yuan libremente”. Esto último es políticamente poco probable desde la perspectiva china, ya que implicaría una pérdida de alrededor del 7% de su PBI, a la vez que caería el superávit externo del gigante asiático, con lo que paradójicamente dificultaría –por no decir, impediría- financiar precisamente la brecha externa de EEUU, con lo que subirán estrepitosamente las tasas de interés en los EEUU. China vería reducido su crecimiento en algo menos de dos puntos porcentuales (del 8,5% que venía alcanzando desde hace ya buen tiempo), así como las economías que han venido dependiendo de las exportaciones a ese mercado cuasi-infinito, incluidos nosotros; aunque ellos se compensaría en parte para nosotros, ya que permitiría expandir nuestras exportaciones a los mercados que viene copando China. Evidentemente, si el yuan permanece en sus congeladas 8.30 unidades por dólar desde hace 10 años, la inflación en China será inminente. Si bien a la larga, esta opción revaloratoria será inevitable, ante la acumulación gigantesca de divisas por parte de China y las represalias a que dará lugar por parte de los países del G-7 la negativa a revaluar el yuan. De no liberarse el yuan en unos pocos meses, por otra parte, nos amenazarán guerras comerciales desastrosas en los años que vienen.

De todo lo anterior, que el derrotero más probable, a mi entender, consistirá en seguir por la ruta de las compras de los bancos centrales, pero a ritmos bastante menores, como ya lo están haciendo algunos bancos centrales y países, específicamente los exportadores de petróleo del medio oriente, adquiriendo más activos denominados en yenes y euros que en dólares, con lo que se obligaría tersa pero convincentemente a EEUU a recortar gradualmente sus gastos y a ordenar responsablemente su casa. Obviamente, la devaluación del dólar continuará a ritmos incesantes, pero sin *terremotos* globales de por medio. Todo ello nos recuerda, una vez más, que los mercados globales siguen siendo “administrados”, dado que las opciones geoestratégicas y políticas de las grandes potencias mundiales juegan un papel más importante que las supuestamente libres fuerzas de la oferta y la demanda, que finalmente solo actúan en el largo plazo, “para cuando todos estemos muertos” (como diría Keynes).

Una última variante, la más sensata y acorde con los cánones legales internacionales, aunque puramente teórica (por no decir, ingenua), en vista de las configuraciones de poder a escala mundial, consistiría en celebrar un *acuerdo* entre las grandes potencias, en que al G-7 (EEUU+Alemania+Francia+Gran Bretaña+Japón+Canadá+Italia) se le añadiría la participación de Brasil, China, India, Rusia y Sudáfrica, cuando menos. El objetivo de la concertación sería lograr un ajuste global, en que nuestros países no tengan que pagar la cuenta de los EEUU. En esa reunión se buscaría el auspicio del FMI, puesto que finalmente, ¡es esa su función principal desde que fue creado en 1944!, aunque la verdad –por todos conocida- es que no cumple con sus responsabilidades, ni con los países

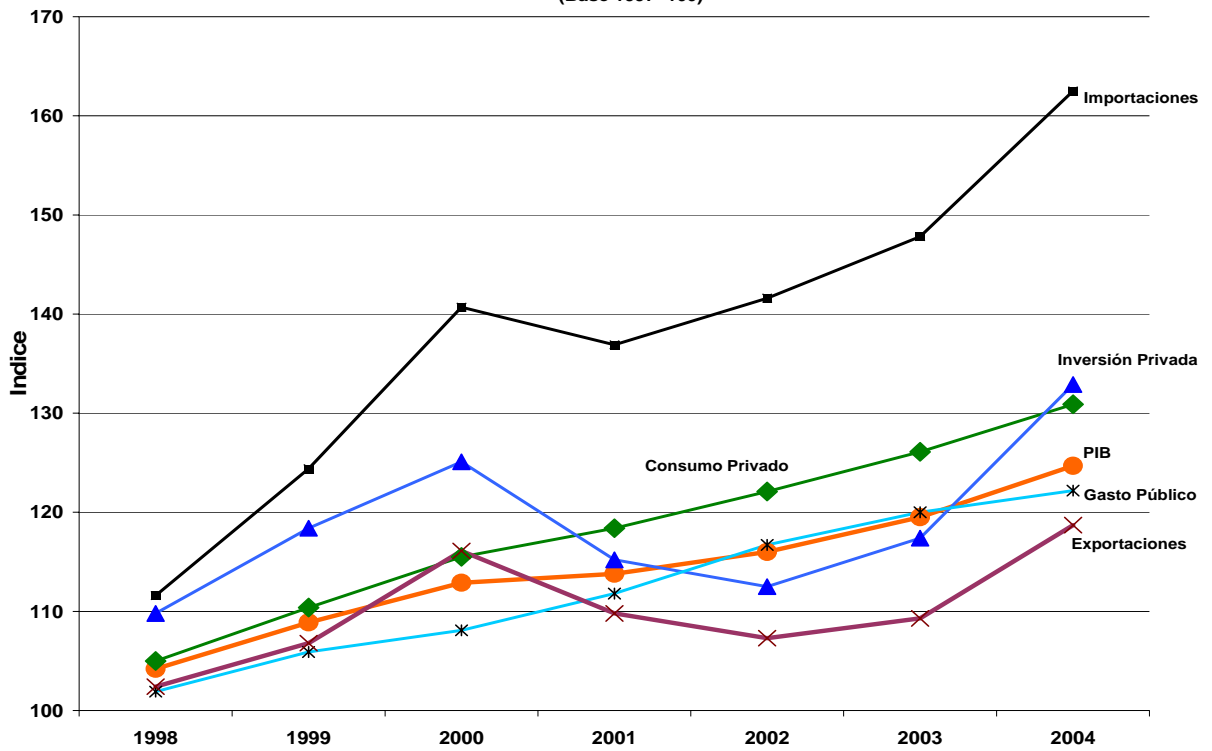
subdesarrollados, ni mucho menos con los altamente desarrollados. La mencionada 'conferencia', que de por sí contribuiría a tranquilizar 'los mercados', se ocuparía –como pretexto- de la tan necesaria 'nueva arquitectura financiera internacional' (y que, como otras tantas, tampoco alcanzaría resultado alguno), pero fundamentalmente para exigirle –y esto es lo esencial- a los EEUU que elimine el drástico recorte tributario de la anterior administración de Bush (y que solo benefició a los más ricos), que disminuya gradual pero contundentemente los gastos públicos (no solo de armamento, que el año pasado contribuyó al incremento del PIB con la escalofriante cifra de US\$ 550.000 millones, equivalentes al 25% del gasto e inversión pública y al 4,7% del PIB), que aumenten sus tasas de interés a ritmos algo superiores a las alzas recientes, que se adopten medidas para aumentar el ahorro doméstico y para evitar la especulación interna para bajar los precios de ciertos activos riesgosos (especialmente en el mercado de inmuebles, de los bonos de alto rendimiento, de la deuda soberana de los mercados emergentes, de las acciones), etc. En contrapartida, los europeos y japoneses se comprometerían a no elevar el precio del crédito al mismo ritmo que los norteamericanos y reducirían paulatinamente sus cuotas y barreras arancelarias, mientras los chinos revalúan lenta pero sostenidamente su divisa.

Ello permitiría combinar equilibradamente algunas de las propuestas terroríficas anteriores, con lo que se aseguraría una tasa de *crecimiento económico mundial* algo menos optimista que la pronosticada para este y los próximos años (que ahora el FMI estima en 4,3% para este año y en 4,4% para el próximo, frente al 5,1% del año pasado) por los organismos multilaterales (pero no tan baja como la que se materializaría como consecuencia de alguna de las opciones precedentes), tipos de cambio regulados, más estables y coordinados, tasas de interés no tan elevadas y, consecuentemente, una distribución más equitativa de los costos del super-ajuste. Sin duda, este es el mal menor, ya que no implica mayores turbulencias a escala mundial.

Para terminar, por lo desmemoriados que acostumbramos ser y la manera como nos manipulan políticamente, no está demás recordar -una vez más- que *la causa última de los desequilibrios y la responsabilidad principal del ajuste radica en EEUU*, no en China o en Japón o en la UE o en los países petroleros (aunque estos ya vienen aumentando su producción), a quienes se les quiere hacer pagar desproporcionadamente –incluyéndonos a nosotros, por supuesto- la cuenta de quien ha gozado irresponsablemente de un festín pantagruélico durante tantos años.

Nota: Este texto es la versión completa de la síntesis publicada por **El Comercio**, Lima, domingo, abril 24, 2005.

EEUU: Evolución del Índice del Producto Interno Bruto (PIB) y sus componentes, 1998-2004
(Base 1997=100)



Fuente: Bureau of Economic Analysis, Dpto. de Comercio de los EEUU, Marzo 30, 2005. Elaboración del autor.