Economist Intelligence Unit ▶ PANORAMA GLOBAL

LA NUEVA "NORMALIDAD"

Conforme más países salen de la recesión, cobra mayor relevancia la pregunta de cómo será la economía después de la crisis. The Economist Intelligence Unit cree que la crisis ha cambiado el panorama económico y financiero en distintas formas fundamentales, que afectan el tamaño de la economía global, la velocidad potencial a la que pueden crecer las economías, la flexibilidad de la política económica y los ambientes de operación y regulación para los bancos. En esta "nueva normalidad", el crecimiento se verá restringido por la elevada deuda, por pérdidas irrecuperables en la capacidad y por un sector bancario más débil y más reglamentado. En suma, será un mundo más inhóspito.

El primer aspecto a destacar es que la economía mundial es 8% más pequeña de lo que sería si no hubiera ocurrido la crisis, y que no retornará con rapidez a las tendencias de crecimiento anteriores. Ha quedado tan debilitada por los sucesos de 2008 que probablemente su tasa natural de crecimiento se ha reducido. Los cierres de fábricas y las pérdidas de empleos han disminuido la producción de bienes y servicios, y es probable que la oferta no se restablezca del todo. Trabajadores despedidos recientemente ingresarán a las filas de los desempleados de largo plazo y tal vez jamás regresen a la fuerza de trabajo, y probablemente fábricas y empresas que han cerrado no sean remplazadas por otras nuevas, en especial si la inversión se mantiene débil. (Además, es probable que la precariedad de los balances de muchas firmas, que llevará tiempo reparar, retrase la inversión.)

GRAN PARTE DE LA RECUPERACIÓN VISIBLE HASTA AHORA EN MUCHAS ECONOMÍAS SE DEBE AL ESTÍMULO FISCAL

Un obrero de Opel muestra un pegote en el que se lee "No toquen mi trabajo", afuera de la planta de ensamble, situada en Amberes, Bélgica, a finales de enero pasado. La empresa automotriz alemana decidió cerrar su sede en ese puerto, lo que significará la pérdida de 2 mil 500 empleos ■ **Foto Reuters**

También el panorama de la demanda se ve incierto. En muchos países en desarrollo los consumidores se enfrentan a un largo periodo de reajuste, en el cual cada vez más de su ingreso disponible irá al pago de deudas y menos al gasto discrecional. Añádanse a estos factores los cambios cataclísmicos en el sector financiero, que han dañado su capacidad de financiar el crecimiento, y se obtendrá una economía global profundamente debilitada por la crisis. Con suerte, el PIB mundial podría regresar poco a poco a la tendencia de crecimiento, pero a un nivel absoluto menor que antes de la crisis. Sin embargo, parece más probable que la propia la tasa tendencial de crecimiento se haya reducido fundamentalmente.

Nuestra segunda preocupación surge de la primera, y es que algunas grandes economías podrían haberse vuelto tan débiles, y tan dependientes de los estímulos gubernamentales, que batallarán para crecer de modo sustancial sin apoyo a largo plazo. Este asunto tiene dimensiones de política tanto fiscal como monetaria. En el aspecto de política monetaria, existe el riesgo de que surja un ambiente político de varios niveles, en el que las economías más fuertes normalicen las tasas de interés una vez que la recuperación global sea más segura, en tanto las más débiles permanezcan de hecho con vida artificial, incapaces de devolver la política monetaria a sus fundamentos normales, a causa del efecto negativo que ello tendría sobre el crecimiento.

Si algunos países se ven forzados a mantener tasas de interés ultrabajas en tanto el resto del mundo normaliza gradualmente la política, podría incrementarse la probabilidad de que surjan burbujas especulativas. Esto se puede ver ya en la actual debilidad del dólar, pues los inversionistas obtienen préstamos baratos en dólares para especular en activos más riesgosos denominados en otras monedas, proceso que se conoce como *carry trade*. En otras palabras, si las medidas extremas que los encargados de la política monetaria han tomado en el pasado fallan, el mundo podría resultar más propenso a futuros ciclos de bonanza y debacle.

Sin fundamentos sólidos

En el aspecto fiscal, el tema de la dependencia en el apoyo político es más preocupante. Gran parte de la recuperación visible hasta ahora en muchas economías es resultado del estímulo fiscal. Persisten preocupaciones significativas de que este estímulo, junto con los efectos temporales de los ajustes de inventarios, cree un cuadro halagüeño del estado de la economía mundial que no esté apoyado en fundamentos sólidos. Al crecer los déficit presupuestales, los gobiernos no pueden darse el lujo de continuar en forma indefinida sus programas de estímulos, y el crecimiento del PIB podría debilitarse de nuevo al retirarse el estímulo.

Además, el enorme costo de rescatar bancos y proporcionar estímulo fiscal ha debilitado en forma tan severa las finanzas públicas de varias economías desarrolladas –vienen a la mente sobre todo EU y Reino Unido–, que los gobiernos batallarán para reducir la alta carga de deuda pública a lo largo de muchos años. Esto significa también que los encargados de las políticas tendrán menos municiones fiscales a su disposición la próxima vez que las necesiten para impulsar el gasto estimulatorio. Ésta es otra ilustración de la pérdida de flexibilidad política que tal vez sea una consecuencia clave de la crisis.

Por si todo esto no sirviese para bajar la borrachera, queda el pequeño asunto de los bancos. El sector bancario sufrió un enorme trastorno en 2008, y las repercusiones se sentirán a lo largo de muchos años. Si bien algunos bancos han vuelto a ser rentables, el sector en su conjunto aún está bajo el trauma de sus recientes experiencias de agonía y es probable que el ambiente de operación futuro sea difícil. Los bancos han restringido sus normas de préstamos en respuesta a la crisis, aunque la débil demanda de créditos tal vez sea un problema más serio en términos de su impacto probable en el crecimiento global. Puesto que consumidores y empresas enfrentan un prolongado periodo de ajuste de balances, es poco probable que esta demanda se recupere del todo por algún tiempo.

ES PROBABLE QUE LOS BANCOS ENFRENTEN REQUERIMIENTOS DE CAPITAL Y LIQUIDEZ MÁS ONEROSOS

La perspectiva de una reglamentación más estricta también influye en la capacidad del sector bancario de apoyar una expansión de la actividad económica. Si bien todavía se producen cambios planeados en las reglamentaciones, es probable que los bancos enfrenten requerimientos de capital y liquidez más onerosos y que se les obligue a someterse a muchos otros controles. Los altos niveles de propiedad gubernamental evitarán que muchos se resistan a tal supervisión, la cual se propondrá hacer más seguro el sector bancario, pero también lo hará menos dinámico.

Prácticamente el único consuelo hasta ahora para los bancos que han sobrevivido a la crisis es que el derrumbe de algunos competidores ha incrementado su participación de mercado. Pero los bancos tienen aún mucho que hacer para reparar sus balances, y si bien el reciente repunte de los mercados financieros ha enmascarado algunos problemas, lo más seguro es que los bancos tendrán que amortizar muchas más pérdidas durante la fase de ajuste posterior a la crisis. Todo esto implica un futuro en el que los bancos serán más débiles en sus finanzas, estarán más fuertemente reglamentados y serán incapaces de generar una demanda de préstamos tan alta como antes.

FUENTE: EIU

Traducción de textos: **Jorge Anaya**

EN ASOCIACIÓN CON **INFOESTRATÉGICA**