

Se necesitan esfuerzos sincronizados para compensar en forma ordenada los desequilibrios financieros mundiales

Las Naciones Unidas procuran fortalecer las tasas de inversiones anémicas de Europa, del Japón, y de las economías emergentes de Asia como paso clave.

(NACIONES UNIDAS, NUEVA YORK, 24 de enero) De acuerdo con el nuevo informe económico de las Naciones Unidas para 2006, las presiones que están surgiendo debido al aumento del déficit en cuenta corriente de los Estados Unidos y los excedentes en otros países no se pueden resolver simplemente con medidas políticas independientes tomadas por las naciones en forma individual. Los economistas de las Naciones Unidas señalan que tampoco es factible que los ajustes en los tipos de cambio de las principales monedas puedan funcionar como correctivos, e indican que los intentos para administrarlos pueden resultar peligrosos.

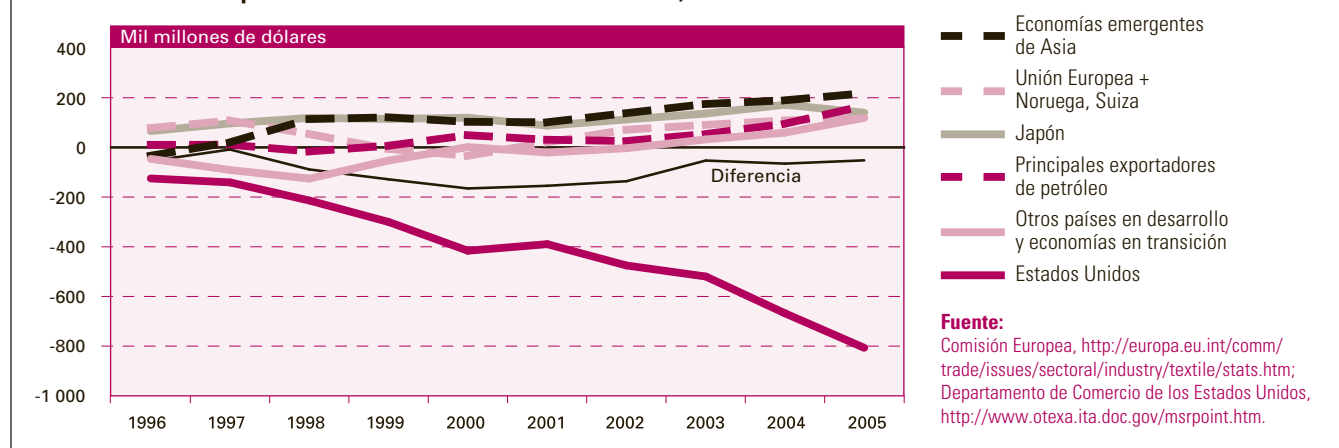
En cambio, la situación actual de trastorno económico bipolar podría estabilizarse gradualmente mediante políticas mutuamente calibradas y coordinadas. En 2005, los desequilibrios se profundizaron considerablemente: en los Estados Unidos el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos alcanzó los 800.000 millones de dólares, mientras que el Japón, los países con economías emergentes de Asia y los principales países exportadores de petróleo amasaron excedentes por un valor total de 100.000 a 200.000 millones de dólares cada uno (véase el cuadro I.2).

La envergadura de los desequilibrios también queda en evidencia en las posiciones de activos en el extranjero de las principales economías. El pasivo externo neto de los Estados Unidos superó los tres billones de dólares (equivalente a alrededor de la cuarta parte del producto interno bruto (PIB) de los Estados Unidos), con posiciones colocadas principalmente por el Japón, los países exportadores de petróleo, China y países europeos como Suiza y Noruega.

En el informe sobre la situación económica mundial y sus perspectivas anuales para 2006, publicado hoy por las Naciones Unidas con el título *World Economic Situation and Prospects 2006*, se establece que es lamentable que las políticas nacionales actuales no se concentren adecuadamente en corregir los desequilibrios mundiales. La política fiscal de los Estados Unidos se está tornando levemente más expansionista, mientras que Europa está más cerca de una situación neutra y el Japón continúa con su consolidación fiscal. Este entorno operará como un incentivo incesante para que fuertes flujos financieros pasen de Europa y el Japón hacia los Estados Unidos, con lo que se profundizarán aún más los desequilibrios.

De acuerdo con el informe, un enfoque eficaz podría ser tomar medidas para alentar el ahorro en los países deficitarios y la inversión en los países con excedentes.

Cuadro I.2. Desequilibrios de la cuenta corriente mundial, 1996-2005



La tendencia actual en los Estados Unidos a aumentar las tasas de interés no bastará para estimular el ahorro a nivel nacional, señalan los expertos de las Naciones Unidas. También es necesario que haya incentivos a más largo plazo para el ahorro privado y una reducción significativa del déficit fiscal a efectos de mitigar los desequilibrios en el tiempo. En cambio, según el informe, las tasas de interés más bajas en Europa proporcionarían el estímulo económico que tanto necesitan la región y la economía mundial. En otros países con superávit se pueden tomar otras medidas para alentar la inversión, incluida la canalización del excedente de los ahorros a países en desarrollo que están necesitando fondos para su infraestructura económica y social.

En el informe de las Naciones Unidas se sugiere que el Fondo Monetario Internacional, que fue creado para proteger la estabilidad financiera mundial y que ha manifestado una posición similar a la de las Naciones Unidas para abordar la situación actual, debería desempeñar un papel fundamental en la coordinación de las medidas relativas a políticas y ofrecer una plataforma mejor y más amplia que las cumbres de los países del G-8.

Anemia en las inversiones

Un punto de vista alternativo al enfoque equilibrado propuesto por las Naciones Unidas es propugnado por aquellos que consideran que la clave estaría en introducir grandes ajustes a las políticas macroeconómicas de los Estados Unidos.

Por el contrario, otros, entre ellos el Presidente entrante de la Reserva Federal estadounidense, Ben Bernanke, sostienen que los desequilibrios mundiales reflejan una superabundancia mundial de ahorros que facilita la financiación del déficit fiscal de los Estados Unidos a un costo reducido.

De acuerdo con esta opinión, el ajuste mundial debería comenzar dejando que hay una apreciación del valor de los tipos de cambio de las economías de mercado emergentes y que se toman otras medidas para que se conviertan nuevamente en países prestatarios netos.

Sin embargo, las Naciones Unidas consideran que el nivel del ahorro a escala mundial es históricamente bajo. El incremento del excedente de ahorros en Europa, el Japón y los países en desarrollo se ha debido principalmente a la lentitud para convertirlos en inversiones productivas, señala el informe. Con excepción de China, el crecimiento de la inversión ha sido lento, incluso en economías de mercado emergentes que son dinámicas.

Por lo tanto, en el informe se indica que, en lugar de definir la situación macroeconómica mundial actual como de superabundancia de ahorros, parece más apropiado hablar de una “anemia” de la inversión mundial.

Papel de los países en desarrollo en la depreciación del dólar

Según el informe de las Naciones Unidas, una depreciación prolongada del dólar podría contribuir a reducir los crecientes desequilibrios mundiales. Sin embargo, dada la cuantía y la naturaleza del déficit externo de los EE.UU., la devaluación debería ser muy grande. En cambio, esto no sería deseable, ya que un ajuste ordenado de los desequilibrios mundiales debería evitar una caída libre del dólar.

La reciente recuperación del dólar frente al euro y el yen otorga cierta protección a las economías de Europa y el Japón en caso de una fuerte caída del dólar. Sin embargo, las monedas de muchos países en desarrollo se han apreciado sin cesar frente al dólar, con lo cual parte de la carga potencial del ajuste de los desequilibrios mundiales recae en las naciones en desarrollo, en lugar de hacerlo en Europa y el Japón.

Muchos países en desarrollo han amasado grandes reservas de dólares para protegerse contra las corridas en sus monedas. A su vez, esto ha fortalecido sus tipos de cambio y pone en peligro la competitividad de sus exportaciones. Además, la acumulación de reservas en moneda extranjera constituye una transferencia de recursos a los países que las emitan (principalmente los Estados Unidos), por un valor equivalente a la diferencia entre la tasa de interés que los países en desarrollo pagan por su endeudamiento externo y el retorno inferior que reciben por sus colocaciones de activos en moneda extranjera.

El reto de las políticas nacionales de esos países es encontrar un equilibrio adecuado entre mantener tipos de cambio competitivos y el costo de tener grandes reservas monetarias en moneda extranjera. Un ajuste desordenado de la economía mundial podría agravar ese problema, ya que una depreciación súbita e importante del dólar podría convertir esas reservas en una grave sangría para sus economías.

De acuerdo con el informe, los beneficios de acumular crecientes sumas de reservas en moneda extranjera para reducir la presión relativa a una apreciación de la moneda pueden compensar sus costos.

Para concertar entrevistas u obtener más información, sírvase comunicarse con la Sección de Desarrollo del Departamento de Información Pública de las Naciones Unidas, a través de Tim Wall, 1-212-963-5851, o Newton Kanhema, 1-212-963-5602.

El informe titulado World Economic Situation and Prospects es publicado a comienzos de cada año por el Departamento de Asuntos Económicos y Sociales de las Naciones Unidas, la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD) y las cinco comisiones regionales de las Naciones Unidas (la Comisión Económica para África (CEPA), la Comisión Económica para Europa (CEPE), la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), la Comisión Económica y Social para Asia y el Pacífico (CESPAP) y la Comisión Económica y Social para Asia Occidental (CESPAO)).

World Economic Situation and Prospects 2006 (No. de venta: E.06.II.C.2, ISBN 92-1-109150-0), United Nations Publications, Two UN Plaza, Room DC2-853, Dept. PRES, Nueva York, NY 10017 Estados Unidos, Tel. 800-253-9646 ó 1-212-963-8302, Fax. 1-212-9633489; Correo electrónico: publications@un.org; o Sección de Ventas y Comercialización de Publicaciones de las Naciones Unidas, Oficina E-4, CH-1211, Ginebra-10, Suiza, Tel. 41-22-917-2614, Fax. 41-22-917-0027, Correo electrónico: unpubli@unog.ch; Internet: <http://www.un.org/publications>.