

JUAN JOSÉ TORIBIO

Recuperación económica: ¿Hasta cuándo?



AUNQUE la visión desde España resulta ensombrecida, lo cierto es que la economía global parece haber superado la crisis con gran rapidez y dinamismo. Según datos del Fondo Monetario Internacional, el PIB del mundo creció un cinco por ciento en 2010, es decir, a una tasa que se acerca mucho al promedio de los años de prosperidad inmediatamente anteriores a la crisis. Valorada en su dimensión global, no cabe duda de que la economía se encuentra en fase de vigorosa recuperación.

Sin embargo, la mayoría de los analistas económicos no muestran una actitud de complacencia, sino cierto tono de inquietud. ¿Vuelve, pues, la economía a ser aquella “ciencia lúgubre” como en su día denunciaron los clásicos? No necesariamente. Es cierto que el PIB mundial ha retornado al crecimiento, pero en esa senda de recuperación no faltan motivos de desasosiego. La mayoría de los economistas –y, desde luego, los principales organismos internacionales– señalan al menos cuatro desequilibrios inquietantes.

En primer lugar, la recuperación económica no es uni-

En segundo término, cabe destacar que la recesión de los años pasados no parece haber servido para corregir los grandes desequilibrios de balanzas de pagos, que fueron precisamente uno de los detonantes fundamentales de la crisis. Al menos no los ha ajustado suficientemente. Así, China, Japón y los países exportadores de petróleo continúan generando un exceso de ahorro, como se refleja en el continuo superávit de sus balanzas por cuenta corriente. Países de Occidente y, en especial, los Estados Unidos, mantienen, por el contrario, un exceso de demanda interna que provoca déficit en sus pagos exteriores. Tal exceso de gasto viene financiándose mediante apelación al ahorro de aquellos países con superávit a través de una venta continua de activos reales y financieros. El FMI prevé que con la recuperación económica vuelva a aumentarse esta brecha. Pero obviamente el fenómeno no puede mantenerse mucho tiempo sin levantar el espectro de una nueva crisis.

Un tercer desequilibrio, que ensombrece también el horizonte de la recuperación, es el relativo a los fuertes déficits presupuestarios del sector público. Para muchos e importantes países (Estados Unidos, Japón, Gran Bretaña, España...) se trata de una brecha entre gastos públicos e ingresos tributarios que constituye auténtico record histórico. La responsabilidad por tales déficits se reparte a medias entre la propia crisis *subprime* y la actitud *keynesiana* de unos gobiernos empeñados en compensar el desplome del consumo privado mediante un aumento, no siempre oportuno, del gasto público. Pero al margen de responsabilidades, no cabe sino admitir que la obligada corrección de esos déficits gubernamentales tendrá –o está ejerciendo ya– efectos contractivos sobre la actividad económica global.

Por último, el fantasma de la inflación vuelve a asomarse en los países emergentes, tanto en su versión convencional (precios de bienes y servicios incorporados al IPC) como en lo que se refiere a precios de activos inmobiliarios o financieros, constitutivos de auténticas “burbujas” especulativas. Recientes subidas en los precios de la energía, materias primas y alimentos básicos han extendido esa misma inquietud inflacionaria a otras zonas del planeta. Aunque en las economías

más avanzadas la presión sobre el IPC resulta moderada por un exceso de capacidad productiva ociosa, empiezan ya a alzarse voces que aconsejan dar por finalizada la etapa de generación extraordinaria de liquidez por parte de los bancos centrales y la adopción de mayor disciplina monetaria. Ello podría incluir un retoque alcista en los tipos de interés, con obvias consecuencias de frenada en la expansión económica global. La economía global vuelve a crecer, pero el escenario que en ella se perfila no está exento de inquietudes y complejidades.

Juan José Toribio es profesor emérito de economía del IESE Business School.

“ La economía global vuelve a crecer, pero el escenario que en ella se perfila no está exento de inquietudes y complejidades ”

forme en lo geográfico. Algunas economías emergentes crecen a ritmos de dos dígitos o próximos a ese nivel. Tal es el caso de China, India, Rusia y Brasil, pero también el de Indonesia, Malasia, Singapur, etcétera. Todos ellos están ejerciendo además un efecto de tirón sobre economías menores de África y América Latina. Por su parte, Estados Unidos, Japón, Canadá y Australia registran una expansión más moderada mientras, en su conjunto, la Unión Europea se acerca al estancamiento, con problemas especiales en su periferia (España incluida). En lo económico, el centro de gravedad mundial se está desplazando a gran velocidad, sin que todavía hayamos medido el verdadero alcance de este apasionante fenómeno.