



# Los cuatro enigmas de la economía de 2014

El optimismo económico ante 2014 tendrá enfrente retos cuyo resultado es difícil de prever.

**ENERO 2, 2014**

Las últimas proyecciones del Fondo Monetario Internacional (FMI) y de organismos privados coinciden en que la economía mundial crecerá alrededor del 3,6%, un 0,7% más que en 2013.

Pero este aumento no sirve para recuperar el terreno perdido desde la crisis de 2008 y depende de cuatro factores clave:

## 1- Eurozona

La eurozona comenzará 2014 con la incorporación de un nuevo miembro, Letonia, y poco más que celebrar.

Según las estimaciones del FMI, la economía se contrajo en un 0,4% el año pasado y crecerá un 1% en 2014.

La crisis no afecta únicamente a Portugal, Irlanda, Italia, Grecia y España, sino también a las economías más desarrolladas como Francia y Holanda que registraron sendas contracciones el año pasado.

Ni el motor de la eurozona, Alemania, ha quedado inmune: en el primer trimestre de 2013 tuvo una contracción y registró un crecimiento anémico en el resto del año.

Los problemas son múltiples. Al estancamiento económico se añade el temor de una deflación (caída de los precios que puede terminar en bancarotas y desinversión) e índices estratosféricos de desempleo (promedio superior al 10%, un 25% en países como España y Grecia).

Con este trasfondo económico-social, uno de los grandes temores de 2014 es que las elecciones del Parlamento europeo en mayo se conviertan en un virtual referendo sobre el euro.

John Bowler, director de Análisis de Países de la Unidad de Inteligencia del semanario británico *The Economist*, no descarta una desintegración de la eurozona.

“El gran mérito en 2013 fue que el euro sobrevivió. El peligro es que los políticos creen que pueden seguir haciendo lo mismo hasta que pase la tormenta. La realidad es que el malestar social puede explotar en cualquier momento. En mayo, la legitimidad de muchos gobiernos puede quedar seriamente cuestionada. Si a esto se le suma la presión económica sobre países con deudas muy altas, es posible que uno o más países terminen saliéndose del euro, algo muy desestabilizador para la economía mundial”, señaló a BBC Mundo.

## 2 – Estados Unidos y la flexibilización monetaria

El panorama es más promisorio por el lado estadounidense. El crecimiento del tercer trimestre del año pasado y la caída del desempleo llevó a la directora del Fondo Monetario Internacional (FMI), Christine Lagarde, a señalar en diciembre que Estados Unidos crecería más que el 2,6% pronosticado con anterioridad.

Lagarde no dio una cifra, pero según algunas estimaciones la economía estadounidense podría superar el 3% anual.

Este optimismo llevó al presidente saliente de la Reserva Federal, Ben Bernanke, a anunciar la reducción de los estímulos monetarios al sistema bancario en US\$10.000 millones mensuales y mantener la tasa de interés en su actual nivel de mínimos históricos del 0%.

El enigma es qué hará su sucesora en el cargo, Janet Yellen, que asume en enero.

“Habrá continuidad. Yellen intentará seguir una política de anticipar las tasas de interés a futuro para que este retiro gradual del estímulo económico no sea traumático”, indicó Bowler a BBC Mundo.

La flexibilización monetaria lleva cinco años y en 2013 significó la adquisición de bonos y títulos a los bancos por valor de unos US\$80.000 millones mensuales con la esperanza de aceitar el flujo crediticio a consumidores y productores.

No está claro en qué medida esta inyección de fondos sirvió para este propósito o incentivó la especulación financiera global y la creación de burbujas bursátiles e hipotecarias en Estados Unidos.

En 2013, la mera posibilidad de un relajamiento de la flexibilización monetaria produjo turbulencia en las monedas de muchos países emergentes, desde Indonesia a Turquía y Brasil, que sufrió en noviembre una caída del valor del real del 1,5%, la mayor entre 24 países estudiados por la agencia financiera Bloomberg.

### **3 – China: el difícil equilibrio**

En 2013 quedó claro que la economía china no volverá a crecer como lo hizo en las décadas previas a un ritmo del 9 o 10% anual.

Este cambio se debe en gran medida a la transición de un modelo exportador a otro más basado en el consumo interno y al paso de una economía de bajos ingresos a otra de medianos ingresos con aspiraciones a dar el salto siguiente a economía desarrollada.

Aun así, el cálculo es que China creció un 7,5% en 2013, porcentaje envidiable para muchas economías del mundo. El problema chino se encuentra en otra parte.

Desde la crisis financiera global de 2007-2008, China tuvo una enorme expansión del crédito y la inversión que sostuvo su crecimiento.

Según el académico en economía comparada de la Universidad de Cambridge, Gabriel Palma, esta expansión es insostenible.

“El *stock* de crédito en China saltó de US\$9 billones en 2007-2008 a US\$23 billones en 2012: un 220% del PIB. En otras palabras, China logró replicar todo el *stock* de crédito del sistema financiero norteamericano en tan sólo cinco años”, indicó a BBC Mundo.

La agencia calificadora Fitch calcula que el sistema bancario paralelo o en la sombra –escasamente regulado– acumuló casi US\$6 billones de activos, equivalentes al 70% del PIB chino.

Este sistema paralelo de pequeñas entidades financieras copió muchas de las prácticas que llevaron a la crisis estadounidense de las “hipotecas basura” (o *subprime mortgages*)

“En la capital, Pekín, de 20 millones de habitantes, existen hoy día casi 4 millones de casas y departamentos que no se pueden vender. Y la actividad de la construcción continúa como si nada”, señala Palma.

En julio el gobierno anunció una auditoría de la deuda de gobiernos locales y municipios. Según informaciones de la prensa china en diciembre, esta deuda se habría duplicado desde 2010.

El hecho de que China tenga la máxima cantidad de reservas del mundo en moneda extranjera puede ser clave para evitar que una implosión termine contagiando al mundo entero.

#### **4 – Materias primas**

La plena incorporación de China –y en menor medida de India– al mercado mundial a principios de siglo llevó a una explosión de los precios de las materias primas y a una década dorada para la economía latinoamericana.

Según el FMI y el Banco Mundial los *commodities* constituyen un 75% de las exportaciones de América Latina. El problema es que hoy la demanda internacional está cayendo debido al menor crecimiento de China e India.

El precio del cobre disminuyó un 10% el año pasado, el de la plata más del 20%, el de la soja se ha mantenido estancado y el del petróleo está fluctuando a la baja.

Esta tendencia se verifica también en los mercados de futuros.

Según la agencia financiera Bloomberg, los contratos a futuro de la soja hasta 2016 se cotizan un 16% menos que hoy, algo que puede impactar fuertemente a todos los países productores del Cono Sur.

El cobre y el petróleo WTI, usado como referencia del crudo, también tienen una cotización a la baja en los mercados de futuros.

Solo las materias primas vinculadas a alimentos registran un aumento. El café tiene un incremento del 26,7%, el azúcar del 14%.

La CEPAL calcula que América Latina compensará la caída de los precios de muchos *commodities* con un mejor desempeño del consumo y la mejoría de la economía mundial: en 2014, la región crecerá un 3,2% en comparación con el 2,6% de 2013.

Todo dependerá de la evolución que tengan los tres factores mundiales mencionados en esta nota: eurozona, Estados Unidos y China.