

## G-20: ¿estancamiento o crisis?

---

ALEJANDRO NADAL :: 04/03/2016

La cumbre financiera del G-20 que concluyó el sábado pasado dejó un mal sabor de boca. Más allá del ceremonial, la junta puso a la vista dos cosas importantes: la falta de coordinación en materia de política macroeconómica y las dificultades por las que atraviesa la economía china.

El Fondo Monetario Internacional (FMI) recomendó al G-20 comenzar a preparar un programa coordinado de estímulo para el crecimiento. Pero el secretario del Tesoro estadounidense Jack Lew respondió que no había necesidad de instrumentar un programa anti-crisis como en 2009 cuando el G-20 puso en marcha un programa coordinado de estímulos para evitar una depresión mundial. Tenemos mucha incertidumbre, dijo Lew, pero no una crisis. Eso es casi lo mismo que decían las autoridades monetarias en EEUU a finales de 2007.

El ministro alemán de finanzas Wolfgang Schaeuble fue más claro e insistió que seguir hablando de más estímulos es una forma de distraer la atención sobre lo que realmente se necesita hacer. Como siempre, el alemán insistió en que lo que realmente urge es poner las cuentas macroeconómicas en orden. Es decir, lo que se necesita es más austeridad.

Todos sabemos que lo que suceda con la economía china tendrá enormes repercusiones a nivel mundial. El premier chino Li Keqiang hizo todo lo posible por mostrar una imagen de un gobierno que tiene pleno control de la situación económica. Pero lo cierto es que la evolución de la economía en China es uno de los más grandes focos de inquietud e incertidumbre para inversionistas en todo el mundo. Las medidas del banco central de los últimos meses buscaron quitar algo de presión a la gigantesca burbuja de endeudamiento que padece la economía china. Pero al final eso sólo llevó a mayores niveles de endeudamiento y terminó por hacer más frágil a todo el sistema financiero y bancario. El discurso de Li Keqiang no pudo contrarrestar los efectos del derrumbe del mercado de valores en China o las malas noticias sobre su desempeño reciente.

La economía china ocupa el primer lugar en niveles de endeudamiento (razón deuda contra ingreso) del sector financiero para el período 2007-2014. Pero también ocupa el tercer lugar en el mundo en endeudamiento del sector corporativo y cuarto en materia de endeudamiento de las familias. Como señala Amir Sufi de la Universidad de Chicago, los problemas de la economía china van mucho más allá del sector financiero pues ese país ha seguido el mismo sendero de todas las economías capitalistas que buscan asegurar crecimiento rápido: endeudamiento masivo para la construcción y para la compra de bienes de consumo duradero. Y ese proceso siempre culmina invariablemente con episodios crónicos de burbujas inflacionarias que al estallar conducen al estancamiento, tal y como se observa en el gigante asiático hoy.

Muchos piensan que Pekín tiene suficientes reservas en el banco central para enfrentar esta crisis. Y es cierto que China mantuvo durante años un superávit en la cuenta corriente de su

balanza de pagos, lo que en teoría debería permitirle bastante más flexibilidad. Sin embargo, esas reservas se están evaporando a un ritmo impresionante (alrededor de 100 mil millones de dólares cada mes) y claramente los tres billones de dólares que hoy tiene el banco central no van a durar eternamente. De hecho el mercado financiero ya ha tomado nota del ritmo al que se están usando las reservas del banco central y eso no ha dejado de tener un impacto en términos de volatilidad.

Hay que observar que la coyuntura en China tiene parecidos con la situación en Japón a finales de los años ochenta. Este último también mantuvo un superávit en la cuenta corriente durante años y contaba con grandes reservas a finales de los ochenta pero eso no impidió las burbujas en los precios de bienes inmuebles y el sobreendeudamiento que condujo a veinte años de estancamiento. Hoy algunos datos sobre el desempeño de la economía china lo dicen todo. Por ejemplo, el crecimiento del consumo de energía eléctrica pasó de 25 a 15 por ciento entre 2010 y 2012, pero en 2015 ese crecimiento fue cero. Otro indicador alarmante es que el volumen de carga que se movió en la economía china en 2015 tuvo una caída de 11 por ciento. Si se suma a todo esto la cantidad de capacidad instalada ociosa en casi todas las ramas de la industria china, la idea de que el aterrizaje no va ser suave comienza a adquirir más credibilidad. El impacto en la economía global será desastroso.

Quizás China pueda mantener tasas de crecimiento mediocres en los próximos años. Pero una cosa es segura, el capitalismo en China está mutando hacia un sistema social que no se parece al de una economía capaz de elevar el nivel de vida de la mayor parte de la población.

La respuesta del FMI no se hizo esperar: al finalizar la reunión redujo su estimación para 2016 sobre el crecimiento de la economía global de 2.7 a 2.5 por ciento. Pero parece que los mercados no comparten el optimismo del FMI.

*@anadaloficial*

---

[https://www.lahaine.org/mm\\_ss\\_mundo.php/g-20-iestancamiento-o-crisis](https://www.lahaine.org/mm_ss_mundo.php/g-20-iestancamiento-o-crisis)