

TIEMPOS DE CRISIS

En los últimos meses del año hemos sido testigos de cómo la crisis financiera iniciada en el mercado hipotecario estadounidense a mediados del 2007 se agudizó y pasó a otro nivel: ahora es un problema global que no solo afecta al sector financiero, sino también a la economía real.

EE.UU., que representa casi un tercio del producto mundial, se encuentra oficialmente en recesión y se espera que su PBI se contraiga fuertemente en el cuarto trimestre de este año (en el tercero cayó un 0.3%). En similar situación están el Reino Unido, los principales países de la Eurozona y Japón. Todos, además, con tasas de desempleo en aumento.

Entretanto, las economías emergentes han sentido la "pegada" a través de un deterioro en sus términos de intercambio, menores exportaciones, salidas de capitales internacionales, alta volatilidad cambiaria y un encarecimiento del crédito; no obstante, se espera que crezcan en promedio un 5% durante el próximo año (que podría ser incluso menor).

Con todo esto, el Fondo Monetario Internacional proyectó el pasado noviembre que la economía mundial se expandiría apenas un 2.25% en el 2009 (menos del 3% equivale a una recesión global), lo que significó una reducción de 75 puntos básicos en relación a las estimaciones del mes previo. ¿Seguirán ajustando a la baja sus proyecciones? Todo dependerá de si el mundo recupera la confianza o no.

Mucho líquido, pero aún hay sed

Pese a la relativamente rápida respuesta de la Reserva Federal de EE.UU. (más conocida como "FED", por sus siglas en inglés) y algunos otros bancos centrales, principalmente de países desarrollados afectados por la crisis -que redujeron tasas de interés, inyectaron masivamente liquidez e, incluso, garantizaron operaciones financieras y rescataron bancos y otras instituciones del sistema-, la desconfianza continúa marcando la pauta en los mercados de dinero y se ve reflejada en la contracción crediticia que sigue afectando el desenvolvimiento "normal" de la economía mundial.

Con las presiones inflacionarias desaparecidas, la política monetaria debería contar con un mayor margen de acción, más aún ante el peligro de caer en una deflación severa; sin embargo, la mencionada pérdida de confianza en los mercados financieros habría generado una "trampa de liquidez" que limita su efectividad. A pesar de esta limitante, es necesario que la expansión monetaria continúe, ya sea a través de recortes de tasas o por medio de otros mecanismos,

como viene lo haciendo la FED, pues es la única manera de que el sistema financiero "funcione" por el momento. Los países emergentes como el Perú no pueden ser la excepción y deben de mantenerse "líquidos".

Ahora bien, a estas alturas de la crisis está claro que la política monetaria no es la herramienta adecuada para reactivar la economía en esta ocasión, por lo que se requerirá (en paralelo) de un contundente impulso fiscal que empuje la demanda agregada. China ha sido uno de los primeros países en seguir este camino y ha anunciado un "estímulo" de US\$ 586,000 millones equivalentes al 14% de su PBI anual, que serían gastados en los próximos dos años para evitar una marcada desaceleración de su economía. Igualmente, se espera que la nueva administración de la Casa Blanca, que inicia labores el 20 de enero del 2009, recurra también a una agresiva expansión fiscal que incluiría una fuerte inversión en infraestructura, posibles reducciones impositivas, entre otras medidas; eso sí, preocupa el enorme déficit.

No estamos "blindados", pero sí preparados

En medio de este complicado panorama, la economía peruana cerraría el 2008 con una expansión del 9.5%, pese a la desaceleración de las exportaciones en el último trimestre como consecuencia de la crisis internacional.

Para no perder el ritmo en el 2009, es fundamental conservar el dinamismo de la demanda interna, pues la externa se debilitará aun más en los próximos meses. En este sentido, el BCRP debe continuar asegurando la liquidez en el sistema financiero y expandiendo la oferta monetaria según sea conveniente. Por su parte, el MEF debe agilizar y priorizar la inversión pública de calidad destinada al desarrollo de la infraestructura económica (carreteras, puertos, etc.); tenemos que dejar de anunciar proyectos y pasar a concretarlos.

El recientemente aprobado presupuesto para el próximo año va en el sentido correcto: hay que "ajustar los cinturones" en donde momentáneamente se puede, principalmente en gastos corrientes, e invertir en infraestructura que potencie nuestra competitividad económica de largo plazo.

Sin duda, el 2009 será un año difícil para el mundo y un reto para el Perú, que, como nunca, cuenta con las herramientas y recursos necesarios para salir airoso de la crisis e, incluso, fortalecido y consolidado como una plaza ideal para capitales extranjeros. No hay por qué alarmarse, las expectativas para nuestro país deben mantenerse positivas... eso es vital. ■