

---

## ¿Un futuro pesimista?

ANÁLISIS  
*Hernán Büchi*



“

Si bien hay razones para el pesimismo en el corto plazo, particularmente si hay un traspie mayor en Europa, en el largo plazo el mundo nos seguirá dando oportunidades y deberemos aprovecharlas con realismo y eficacia. Los últimos eventos nacionales no parecen mostrar que estemos en ese ánimo. Importantes proyectos energéticos siguen prorrogándose y los planteamientos públicos de dirigentes y figuras políticas son cada vez más dogmáticos y populistas. Ojalá recapacitemos”.

---

El desempeño de las economías mundiales ha empeorado. La crisis de confianza en el mercado financiero europeo no amaina; el crecimiento de Estados Unidos está siendo menor a lo esperado; China tiene proyecciones para el trimestre de entre el 6% y el 7%, bajo comparado con el pasado, y peor si miramos datos como el consumo de energía eléctrica, menor al 4%; el dinamismo de Brasil se ha reducido a 2%, e India agrega preocupación por la inflación.

Si consideramos que estos países y Japón, también más negativo, representan dos tercios de la economía mundial a PPC (paridad de poder de compra). El deterioro y volatilidad de los precios de los activos financieros, con pocas excepciones como los Bonos del Tesoro Americano, expresan esa realidad. Sin embargo, ¿refleja ello una visión negativa del mundo a largo plazo o refleja una gran incertidumbre sobre qué sucederá en el corto plazo si se maneja mal la crisis de confianza en Europa?

A largo plazo la mirada pesimista pierde fuerza. Dado que el mundo creció en la década previa a 2008 al 5%, es difícil pensar que las fuerzas que desataron ese progreso hayan desaparecido. De hecho, vemos cómo se generan nuevas ideas, técnicas o formas de organización que aseguran un futuro más productivo. Las nuevas reservas de gas en EE.UU. son un ejemplo. Pero ¿qué sucede entonces desde fines del 2008 que el crecimiento aflojó y la incertidumbre arreció? Para entender basta recordar que el proceso económico es esencialmente un proceso de cooperación voluntaria, basado en la con-

fianza mutua; cuando ésta se pierde, las consecuencias pueden ser muy graves. El mercado financiero de los países desarrollados, fundamentalmente de EE.UU. y Europa, sufrió una pérdida de confianza, cuyo *peak* se produjo a fines del 2008. Pero mientras que en Estados Unidos ha sido parcialmente resuelta, en Europa recién se enfrenta y ello explica que el primero esté en un camino de progreso —que debiera acelerarse en los próximos semestres— pese a que la incertidumbre no ha desaparecido a juzgar por el rendimiento de los bonos del tesoro, menor al 2% anual a 10 años.

Europa, en tanto, aún debate políticamente cómo actuar. Es difícil que 82 millones de alemanes puedan hacerse cargo de 500 millones de personas. Todos deberán hacer un esfuerzo y el Banco Central tener un rol crítico. Pero para evitar abusos de los políticos de turno, la institucionalidad está diseñada como camisa de fuerza que dificulta el uso de los instrumentos disponibles. El dilema que enfrentan, entonces, es cómo modificar esa institucionalidad a tiempo, sin crear un monstruo que los devore a futuro. Aquí radica la principal incertidumbre de los mercados: existe el riesgo de una recesión muy larga o, peor aun, un episodio caótico que sea difícil de contener si se iniciara. Lo razonable es suponer que aunque alcancen a sufrir un es-

cenario de ese tipo, finalmente lo contengan y acuerden una solución creíble.

China enfrenta una doble realidad: por un lado está impactada por los mercados mundiales, pero a su vez está haciendo una transición para depender más estable y eficientemente de su mercado interno. Además, en los próximos meses se producirá un cambio en la cúpula del régimen chino y está por verse qué camino tomarán. El crecimiento y el progreso han sido tan positivos para la población que tratarán de mantenerlos, pero es lógico que un crecimiento del 10% anual quede atrás y se acerque al 6%

o 7%. Esto significará una moderación de su ansia por materias primas, pero igualmente un 6% de hoy —de una economía que es el doble de hace siete años— dará un piso que nos seguirá favoreciendo. Brasil no tenía condiciones para seguir creciendo al 7% pero el 2% de hoy tampoco es de largo plazo; de 3% a 4% sería una tendencia predecible. India tiene demasiadas trabas burocráticas y carece de claros liderazgos para ser una nueva China, pero su dinámica poblacional y la moderación del precio de la energía le ayudarán.

En síntesis, si bien hay razones para el pesimismo en el corto plazo, particularmente si hay un traspie mayor en Europa, en el largo plazo el mundo nos seguirá dando oportunidades y deberemos aprovecharlas con realismo y eficacia. Los últimos eventos nacionales no parecen mostrar que estemos en ese ánimo. Importantes proyectos energéticos siguen prorrogándose y los planteamientos públicos de dirigentes y figuras políticas son cada vez más dogmáticos y populistas. Ojalá recapacitemos y aprovechemos las oportunidades que nos da un mundo más difícil, pero todavía muy atractivo.

---

