

EL G20 Y LA GLOBALIZACIÓN EN CRISIS

LIDERAZGO EN TIEMPOS DE DESCONTENTO SOCIAL

EL G20 Y LA GLOBALIZACIÓN EN CRISIS

LIDERAZGO EN TIEMPOS DE DESCONTENTO SOCIAL

Alfredo Gutiérrez Girault - José Siaba Serrate - Raúl Ochoa

Documentos de Trabajo
Nº 99
DICIEMBRE 2016

Proyecto desarrollado con el apoyo de la
Fundación Konrad Adenauer en Argentina

CONSEJO ARGENTINO PARA LAS RELACIONES INTERNACIONALES

Las opiniones expresadas en esta publicación son exclusiva responsabilidad
de sus autores y no reflejan necesariamente el pensamiento del CARI

Documentos de Trabajo

N° 99

DICIEMBRE 2016

ISSN 1668-933X

CARI Consejo Argentino para las Relaciones Internacionales
Uruguay 1037, piso 1º, C1016ACA. Buenos Aires, República Argentina
Teléfono: (005411) 4811-0071 al 74 - Fax: (005411) 4815-4742
Correo electrónico: cari@cari.org.ar - Sitio web: www.cari.org.ar

AGRADECIMIENTO

Los autores de este documento deseamos expresar en primer lugar nuestro agradecimiento a la Fundación Konrad Adenauer en la Argentina y al Consejo Argentino para las Relaciones Internacionales (CARI) por el apoyo brindado a este proyecto, en segundo lugar, nuestro reconocimiento especial a todos aquellos expertos que en las diferentes instancias de consulta de este ejercicio han tomado tiempo de sus actividades para discutir con nosotros cuestiones importantes para elaboración final de este informe: Ricardo Arriazu, Marcela Cristini, Francisco Mezzadri, Daniel Marx, Ricardo López Murphy, José María Lladós Francisco, Félix Peña, Carlos Pérez Rovira, Marcelo Regúnaga, Adalberto Rodríguez Giavarini y Ricardo Rozemberg.

Por último, muchas gracias también a Gustavo Martínez por su trabajo de coordinación general, a Carmen Leimann, Guadalupe Barrera, Daniela González Greco y Carolina Zaccato por su colaboración, y a Martín Armendano y María Victoria Marco por la confección de las relatorías.

Alfredo Gutiérrez Girault, Raúl Ochoa y José Siaba Serrate

ÍNDICE

1. PANORAMA DE LA ECONOMÍA MUNDIAL	9
1.1 La marcha de la actividad económica	9
1.2. La evolución de los equilibrios macroeconómicos.....	13
1.3. El lento crecimiento del comercio internacional, reflejo de una economía con escaso dinamismo	16
1.4 La paradoja de un mundo con exceso de liquidez y bajo crecimiento de la economía real.....	18
1.5 La globalización bajo ataque.....	25
2. DEMOCRACIA, DESCENTEN TO CIUDADANO Y CAMBIO POLÍTICO	31
2.1 La trampa del bajo crecimiento	31
2.2 El papel de las políticas de estímulo y la abulia de la recuperación	32
2.3 El umbral de tolerancia. El shock que no fue –el Grexit– y el shock que sí, el Brexit.....	34
2.4 El largo plazo de la Gran Crisis: el descontento y el cambio político.....	35
2.5 La incertidumbre es el nombre del juego. ¿Es el tiempo de la Contrarreforma?.....	38
2.6 El mundo y los roles cambiados. Los emergentes defienden la globalización y quienes la crearon piden límites y protección	40
2.7 La antiglobalización en la cresta de la ola.....	41
3. EEUU EN LA ERA DEL CAMBIO. ¿QUÉ SIGNIFICA EL TRIUNFO DE TRUMP?.....	43
3.1 ¿Cuál es el plan económico de Trump?	44
3.2 El shock de expectativas que produjo Trump (más potente que las políticas de estímulo).....	46
4. COMERCIO INTERNACIONAL: EN EL OJO DE LA TORMENTA.....	49
4.1 Situación actual y perspectivas: bajo volumen y pérdida de valor.....	49
4.2 China y el estatus de economía de mercado. El peso de las SOEs.....	54
4.3. El Acuerdo CETA: Canadá y la Unión Europea. Los mega-acuerdos y los movimientos anti-globalización	59

4.4 El OBOR CHINO: un impulsor del comercio y las inversiones	61
4.5 El impacto de la elección norteamericana desde la perspectiva del comercio internacional	63
5. CONCLUSIONES.....	65
6. BIBLIOGRAFÍA.....	71
7. ANEXO. RELATORÍAS	73

1. PANORAMA DE LA ECONOMÍA MUNDIAL

1.1 La marcha de la actividad económica

El desempeño de la economía mundial presenta claroscuros según se interpreten las cifras agregadas. Por un lado, mantiene un leve descenso de su ritmo de crecimiento, pero dentro de lo que podría considerarse su tendencia de largo plazo: en 2016 y de acuerdo con las estimaciones preliminares del Fondo Monetario Internacional (FMI), el Producto Interno Bruto global, corregido por la Paridad del Poder Adquisitivo (PPA), creció 3,1%, la cifra más baja desde 2010, apenas inferior al del 2015 y no mucho menor del promedio 1980-2009, que fue 3,3%. Pero desde 2011 el crecimiento de la economía mundial no comienza con el número 4. La evolución del PIB, ahora expresado a precios de mercado, muestra un crecimiento estable pero moderado. Y la proyección del FMI para el 2017 sugiere que estas tendencias se mantendrían.

Hay un debate respecto de las medidas de crecimiento. Algunos economistas sostienen que dado el crecimiento del PIB nominal (digamos 5%), se sobreestima la tasa de inflación y se subestima el crecimiento del PIB real (debate sobre todo presente en EEUU). Este es un debate abierto donde el problema radicaría en la forma de calcular los deflatores del PIB. Pero también hay una percepción de que se habría frenado el crecimiento de la productividad, tema que se considera en 1.3 y en 2.1. Coincidencias de la economía, un problema similar al que enfrenta la economía argentina y al que se hace referencia más adelante.

En un mundo de dos velocidades, las economías avanzadas crecerían en 2016 1,6%, bien por debajo del 2,1% del 2015 y de 2,5%, que fue su tasa de crecimiento media del período 1980-2009. Dentro de los países avanzados, la mayoría de las grandes economías frenaron su crecimiento respecto del 2015, en particular EEUU (aunque en este caso el desempeño desde mediados de año resultó alentador) y en menor medida la UE. Y Japón no logra salir de la trampa en que está encerrado.

El mundo emergente mantiene un ritmo de crecimiento superior al de las economías avanzadas pero inferior a su desempeño histórico. De hecho, el 2016 fue el tercer año consecutivo de crecimiento menor al tendencial (ver Tabla 1): 4,2% es la estimación del FMI y 4,1% la más reciente de J.P. Morgan.

Dentro de este subgrupo de países hay desempeños muy distintos entre las diferentes regiones. Asia Emergente y Europa Emergente mantienen sus tasas de crecimiento cercanas a los promedios históricos (6,5% y 3,3% en 2016 respectivamente). En cambio, el desempeño de La-

Latinoamérica ha sido decepcionante. Se prevé para 2016 una caída de 0,6% en el PIB regional, que se agrega a dos años de bajo crecimiento (en 2014 1,0%) o estancamiento (0,0% en 2015). En resumen, el PIB latinoamericano creció apenas 0,4% en el último trienio, lo que implica un descenso de 5% en el PIB per cápita.

TABLA I
CRECIMIENTO DEL PBI MUNDIAL POR REGIÓN (tasa anual de variación)

	80-89	90-99	00-09	08	09	10	11	12	13	14	15	16	17
Mundo (PPA)	3,4	3,0	3,6	3,0	-0,1	5,4	4,2	3,5	3,3	3,4	3,2	3,1	3,3
Economías avanzadas	2,9	2,3	1,6	0,1	-3,4	3,1	1,7	1,2	1,2	1,9	2,1	1,6	1,8
EEUU	2,7	2,4	1,8	-0,3	-2,8	2,5	1,6	2,2	1,7	2,4	2,6	1,6	2,0
Área Euro	2,3	2,0	1,2	0,4	-4,5	2,1	1,5	-0,9	-0,3	1,1	2,0	1,7	1,5
Japón	3,8	1,5	0,8	-1,0	-5,5	4,7	-0,5	1,7	1,4	0,0	0,5	0,6	1,0
Otras economías avanzadas	4,5	3,5	2,4	1,0	-2,0	4,6	2,9	1,9	2,2	2,8	1,9	1,9	1,8
Economías en desarrollo	4,3	5,3	6,0	5,8	2,9	7,5	6,3	5,3	5,0	4,6	4,0	4,1	4,4
Asia Emergente	7,0	7,0	7,7	7,2	7,5	9,6	7,9	7,0	7,0	6,8	6,6	6,5	6,0
Latinoamérica	2,2	3,2	2,8	4,0	-1,8	6,1	4,6	3,0	2,9	1,0	0,0	-0,6	1,6
Europa Emergente		1,0	3,5	3,1	-3,0	4,7	5,4	1,2	2,8	2,8	3,6	3,3	2,9
Mundo (valor de mercado)		2,6	2,3	1,5	-2,1	4,2	3,0	2,5	2,5	2,7	2,6	2,4	2,8

FUENTE: FMI, *Panorama de la Economía Mundial*, octubre 2016; J. P. Morgan, *Global Data Watch*, noviembre 2016.

La *performance* de la economía mundial en el 2016 resultó decepcionante cuando se la compara con las expectativas que existían a mediados de 2015, agregando otro ingrediente al estado de frustración de las sociedades nacionales, al que se hace referencia más adelante en 1.5 y 2.4.

En efecto, el PIB mundial de 2016 sería, de confirmarse las previsiones del FMI, 0,7% puntos porcentuales menor al esperado un año atrás. En las economías avanzadas los principales desvíos se observan en EEUU (donde se proyectaba un crecimiento de 3,0% frente al 1,6% que estima actualmente el FMI) y en Japón (1,2% proyectado versus 0,6% de la estimación actual).

En Latinoamérica el cambio es aún más marcado: se pasó de una proyección de crecimiento de 1,7% a un cálculo de caída de 0,6%.

Para 2017, las proyecciones del FMI para el PIB global son de una muy leve aceleración de la tasa de crecimiento tanto de las economías avanzadas (1,8%) cuanto en las economías en desarrollo (4,4%).

Un repaso a las causas de este escenario gris de la economía mundial sugiere que el impulso monetario (los sucesivos programas de relajamiento), que contribuyó a ponerle un piso a la crisis, no ha sido capaz de producir un salto hacia adelante.

Considerando las variables de la demanda agregada se observa que:

- i. El consumo se encuentra debilitado por la acción combinada de varios factores, algunos coyunturales (incertidumbre) y otros estructurales (cambios demográficos como el envejecimiento poblacional).
- ii. La inversión también está frenada en muchos sectores (petrolero, minería), con los márgenes de rentabilidad comprimidos por la caída en los precios de las materias primas. Incertidumbre, tasas reales positivas, son enemigos de un nivel de actividad pujante.
- iii. Las exportaciones, en un contexto de escaso dinamismo del comercio internacional (creció 2,3% en 2016), no son capaces de traccionar las economías nacionales, en un contexto de débil crecimiento del comercio internacional, como se comenta en 1.3.

Por cierto, este escenario de crecimiento mundial, y sobre todo su perfil, estará influenciado por el sesgo que adopte la política económica estadounidense, considerando que EEUU representa el 16% del PIB mundial (medido según la PPA). Hay bastante incertidumbre respecto del grado en que el presidente electo podrá llevar adelante su plataforma. Si lo intentara, el crecimiento en EEUU podrá favorecer las actividades contratistas de inversión en infraestructura y del Estado (más gasto público) y del consumo privado (reducción impositiva). Es probable, por lo tanto, un cambio favorable al gasto interno y a la producción industrial nacional, viéndose perjudicados en términos relativos algunos sectores de servicios (todo esto con carácter muy contingente, dada la estrecha interrelación del sistema económico moderno).

El impulso fiscal que según la plataforma electoral impulsaría la nueva gestión en EEUU podría representar alrededor de 2,5% del PIB en los próximos dos años (alrededor de 1% anual). Ello a expensas de aumentar el déficit fiscal, como es obvio. Las restricciones a las importaciones (con aranceles de 35% o 45% como los que amenazó introducir según se tratara de provenientes de México o de China), si no son cuidadosamente diseñadas, pueden tener un efecto de enfriamiento en los sectores usuarios de las mismas cuando se trate de insumos y se trastoque y/o encaezca la cadena de valor. Por no agregar que si hubiera un escenario de represalias desde los países afectados (menos probable en el caso de México que en el de China), el impacto adverso para el crecimiento de la economía mundial se retroalimentaría.

Desde el punto de vista real, el cambio en la estrategia económica buscaría acelerar el crecimiento de EEUU (y la creación de empleo) aunque ello implique desacelerar el crecimiento de otros países, y acá juega un rol importante el giro hacia un mayor proteccionismo, que no se percibe inmediato pero que está claramente en la lista de prioridades de la plataforma y que de alguna manera el anuncio de abandonar el TPP parece ratificar. Los principales perdedores son, obviamente, los países proveedores de EEUU, cuyas importaciones ascienden a 2.400 miles de

millones de dólares y representan el 12% del comercio de bienes. Se daría así la paradoja de una aceleración del crecimiento estadounidense, no generador de mayor comercio, sino quizás lo contrario, según se pueda ajustar al cambio de perfil de gasto doméstico de EEUU.

Para ilustrar el punto cabe señalar que EEUU recibe el 31% de las exportaciones de América Latina (80% en el caso de México), el 16% de las exportaciones de Asia Emergente (18% de las de China) y, en términos agregados, el 16,2% de las exportaciones del mundo emergente; como en el mundo emergente las exportaciones representan el 26% del PIB agregado, fácil es comprender el impacto de un mayor proteccionismo estadounidense y cómo se trasladaría a través de las fronteras.

En sentido contrario, es probable que algunas industrias del resto del mundo, proveedoras de materias primas y partes de equipos requeridas por las empresas estadounidenses cuya actividad se vea incrementada por el aumento del gasto público y/o la reducción de impuestos, se vean favorecidas. Estas dos fuerzas de sentido opuesto, proteccionismo por un lado, impulso sectorial y mayor demanda en sectores ligados a la infraestructura por otro, determinarán el impacto final sobre el comercio. En síntesis, es posible que opere una suerte de redistribución en la participación de distintos países en las importaciones de EEUU.

El objetivo de la nueva gestión sería hacer crecer simultáneamente a los sectores público y privado aunque ello implique mayor endeudamiento y una menor contribución al crecimiento de la economía mundial.

Sin embargo, esta estrategia tiene otras consecuencias que podrían afectar la dinámica de la economía global. La primera es el efecto sobre la tasa de inflación dentro de EEUU, que podría acelerarse levemente por el solo proceso de una menor apertura. La segunda es la mayor necesidad de financiamiento, que provocaría un aumento del déficit fiscal y un mayor gasto de los hogares; ello derivaría en un aumento de la tasa de interés y, probablemente, en fuerzas revaluatorias sobre el dólar, precisamente una de las cuestiones que el presidente electo no desea. Si funciona la aspiradora (de fondos) estadounidense, ello puede secar los mercados para las economías emergentes, provocándoles salida de capitales justo en momentos en que se ha producido un flujo de ingreso de fondos muy elevado que les ha permitido financiar déficits fiscales elevados y niveles de deuda crecientes, como se explica en 1.2 y en 1.4. Entre tasas de interés en ascenso, mayor aversión al riesgo y aumento de las primas de riesgo (hecho este último que ya ha operado), dólar en alza frente a las monedas nacionales y precios de materias primas en el mejor de los casos estables o en baja (si el mundo se vuelve más introspectivo), el espacio de crecimiento del mundo emergente se reduce.

El efecto neto de un impulso fiscal y un mayor proteccionismo en EEUU tiene dos víctimas primordiales en términos de crecimiento, y ello puede modificar el escenario de crecimiento del 2017 respecto del descrito en la Tabla 1: Asia y Latinoamérica. Dentro de estas regiones, JP Morgan redujo la expectativa de crecimiento de China para el primer y segundo trimestre del 2017 a 6,1% y 6,2% (a ritmo anual respecto del trimestre anterior) y reestimó en 1,8% el creci-

miento de México para el 2017 (frente a 2,2% estimado previamente); se trata de dos intentos preliminares de ilustrar el impacto de estas políticas.

1.2. La evolución de los equilibrios macroeconómicos

La búsqueda de caminos alternativos a los monetarios para quebrar la situación de bajo crecimiento derivó en que algunas economías avanzadas buscaran completar el impulso monetario con medidas fiscales. Para el conjunto de estas economías, el déficit fiscal, que venía bajando gradual pero sostenidamente como parte de la normalización luego de la estampida post crisis 2008, se interrumpió en el 2016, como puede observarse en la última fila de la Tabla II. Observando con más detalle la información de dicho cuadro a nivel país, se observa que aumentó el déficit en EEUU (la definición del FMI no incluye el resultado de la seguridad social, de incluirlo el déficit rondaría el 3%, según estima JP Morgan) a la vez que disminuyó el superávit de Alemania, España y Reino Unido mantuvieron la corrección, con una disminución de sus respectivos déficits.

TABLA II
RESULTADO FISCAL Y DEUDA PÚBLICA BRUTA (en % del PIB)

	RESULTADO FISCAL GOBIERNO GENERAL						DEUDA PÚBLICA	
	2006-2007	2008-2012	2013	2014	2015	2016	2007	2016
EEUU	-2,8	-10,1	-4,4	-4,2	-3,5	-4,1	64,0	108,2
UE	-1,0	-4,5	-3,0	-2,6	-2,1	-2,0	65,0	91,7
Alemania	-0,7	-1,6	-0,2	0,3	0,7	0,1	63,5	68,2
Francia	-2,4	-5,4	-4,0	-4,0	-3,5	-3,3	64,2	97,1
Italia	-2,5	-3,7	-2,9	-3,0	-2,6	-2,5	99,7	133,2
España	2,1	-8,9	-6,9	-5,9	-5,1	-4,5	35,5	100,1
Gran Bretaña	-3,0	-8,2	-5,7	-5,6	-4,2	-3,3	43,6	89,0
China	-0,5	-0,5	-0,8	-0,9	-0,7	-3,0	34,8	46,3
Brasil	-3,8	-2,5	-3,0	-6,0	-10,3	-10,4	63,8	78,3
Economías emergentes	1,2	-1,3	-1,9	-1,9	-3,2	-3,4	37,1	47,3
Economías desarrolladas	-1,4	-6,5	-3,7	-3,3	-2,8	-3,0	72,0	108,6

FUENTE: FMI, *Fiscal Monitor*, octubre 2016.

Las economías emergentes, en cambio, consolidan su déficit fiscal encima del 3% a nivel agregado (3,2% en 2015 y 3,4% en 2016), duplicando el valor promedio del período 2008-2014 (1,6%). En la Tabla II aparecen los ejemplos de Brasil y China, pero cabe consignar que sobre un total de 40 economías emergentes relevantes, en 27 el déficit fiscal de 2016 excede el 3% y en 16 países (incluyendo a Argentina, Brasil, Ecuador y Venezuela) supera el 5%.

La Tabla II también muestra los niveles de endeudamiento público antes de la crisis (2007) y el esperado para 2016. La variable elegida para representar la deuda pública ha sido el ratio Deuda Pública Bruta/PIB. En las economías avanzadas el ratio aumentó casi 37 puntos porcentuales y en las emergentes, 10 puntos.

Si el intervalo de comparación se reduce a los últimos cinco años, 2012 a 2016, en promedio la Deuda Pública Bruta de los países desarrollados pasó de 106,8 a 108,6; es decir, aumentó solo 1,8 puntos porcentuales, el grueso del aumento fue entre 2007 y 2012. Podría concluirse que se alcanzó un precario equilibrio, nivel agregado, con particularidades según país: en EEUU aumentó 5,7 puntos (llegando a 108,2%), en Francia subió 9,5 puntos, en Italia 10 puntos y en España 15 puntos. En cambio, en Alemania el indicador descendió 10 puntos, en Irlanda 35 puntos, en Holanda 3 puntos, en un contexto donde el número de aumentos excedió al de bajas.

En este contexto, el cambio político puede modificar las tendencias fiscales en EEUU de cara a los próximos cuatro años. El presidente Trump prometió durante su campaña recortes impositivos y aumento de gasto público en infraestructura que, de ser propuestos, podrían tener apoyo parlamentario. JP Morgan estima en 2,4 puntos y 2,6 puntos del PIB el costo fiscal de la baja de impuestos y de la suba de gasto, respectivamente.

Entre los países emergentes, en 18 el ratio de endeudamiento excede el 50% y en varios el aumento de los últimos cinco años es notable: Angola (45 puntos), Egipto (20 puntos), Brasil (16 puntos), Ecuador (18 puntos), Ucrania (55 puntos). Brasil ocupa el cuarto lugar y Argentina el décimo séptimo entre los países más endeudados.

En síntesis, déficits fiscales persistentemente elevados en el mundo emergente, financiados con ingresos de capitales a partir de un escenario de tasas de interés internacionales extremadamente bajas. A fines de septiembre 2016, el valor del EMBIG elaborado por JP Morgan era 338 puntos, 100 puntos básicos menos que a igual fecha de 2015, aunque hacia mediados de noviembre había recuperado a 360. Al mismo tiempo, se observan niveles de deuda crecientes respecto de los últimos años.

Cuatro riesgos consecuentes para las economías emergentes: i) exposición a un aumento de la tasa de interés internacional que elevaría simultáneamente los desequilibrios fiscales y de cuenta corriente; ii) exposición a un shock que afecte su nivel de actividad (y consecuentemente su capacidad de mantener los ingresos fiscales); iii) exposición a un aumento en la aversión al riesgo que eleve la prima que pagan (potencialmente vinculado a la suba de la tasa de interés); iv) riesgo de tendencias a la apreciación cambiaria, como contrapartida del ingreso de capitales destinado a financiar el déficit fiscal.

Este punto ha ingresado en el radar de los analistas. El temor a un *debt overhang* en el mundo emergente que pueda producir el colapso de alguna economía comienza a gravitar más allá de que el contexto de alta liquidez lo disimule. La experiencia de los noventa está todavía relativamente fresca. Y este riesgo aumentaría en caso de una suba de la tasa de interés internacional.

En esta línea, el panorama de las cuentas corrientes de las balanzas de pagos en 2016 que se presenta en la Tabla III luce parecido al observado en el 2015.

TABLA III
RESULTADO DE CUENTA CORRIENTE (en % del PIB)

	2007	2008-2012	2013	2014	2015	2016	2017
EEUU	-5,0	-3,2	-2,2	-2,3	-2,6	-2,5	-2,7
UE	0,0	-0,1	2,2	2,3	3,2	3,4	3,1
Alemania	6,9	6,1	6,7	7,3	8,4	8,6	8,1
Francia	-1,0	-1,0	-0,9	-1,1	-0,2	-0,5	-0,4
Italia	-1,4	-2,3	0,9	1,9	2,2	2,2	1,9
España	-9,6	-4,1	1,5	1,0	1,4	1,9	1,7
Gran Bretaña	-2,7	-2,9	-4,4	-4,7	-5,4	-5,9	-4,3
China	10,1	4,5	1,5	2,6	3,0	2,4	1,6
Brasil	0,1	-2,0	-3,0	-4,3	-3,3	-0,8	-1,3
Economías emergentes	3,8	1,8	0,6	0,6	-0,1	-0,3	-0,4
Economías avanzadas	-0,9	-0,3	0,5	0,5	0,6	0,7	0,6

FUENTE: FMI, *Panorama de la Economía Mundial*, octubre 2016; JP Morgan *Global Data Watch*.

En efecto, las economías en desarrollo presentan en promedio un déficit de 0,3% del PIB global. Las estimaciones del FMI indican que la situación no se modificaría en 2017.

Obsérvese que desde 2011 la situación externa de los países en desarrollo viene deteriorándose, reduciendo primero el superávit y aumentando luego el déficit. La tendencia coincide con el creciente desequilibrio en las cuentas fiscales, la caída de los precios de las commodities y el fortalecimiento del dólar. Debe señalarse que algunas economías en desarrollo, que durante la crisis habían acumulado déficits de cuenta corriente (que no fue el caso mayoritario), realizaron una importante corrección en los últimos años, en el marco de un receso económico; el caso paradigmático es Brasil.

Las economías desarrolladas, por su parte, mantienen en promedio un moderado superávit. Alemania continúa aumentando su superávit, al igual que España, en tanto Italia mantiene el propio. En el caso de EEUU mantiene un moderado desequilibrio (2,5% del PIB) estable desde hace cinco años y alrededor de la mitad del que mostraba una década atrás.

Los movimientos de capitales son contrapartida de los resultados de cuenta corriente. Considerando el 2016 en conjunto (con algunas breves interrupciones), el ingreso de capitales hacia las economías emergentes fue significativo, el más importante desde 2012, y ello explica la caída de la prima de riesgo, a la que ya se hizo referencia. El exceso de liquidez internacional y la

búsqueda de rendimientos dejan espacio para un mayor gasto doméstico en el mundo emergente. JP Morgan estima que solo en concepto de bonos de renta fija hubo un ingreso neto de fondos hacia las economías emergentes de 40,0 miles de millones de dólares, monto que se reduciría a la mitad en 2017.

Precisamente allí radica uno de los riesgos del panorama de la economía mundial: la construcción de un nuevo desequilibrio por la combinación de déficits fiscales en aumento, condiciones muy benignas en el mercado financiero internacional, rezagos cambiarios y déficit de cuenta corriente, como ya se mencionó. Minimizar estos riesgos requiere: i) que se moderen las presiones domésticas a un mayor déficit, cuidando el aumento del gasto público; ii) neutralizar el efecto negativo de la revaluación de la moneda sobre los sectores domésticos productores de bienes comercializables internacionalmente; iii) tratar de alentar la inversión privada productiva. El cumplimiento de estas condiciones puede verse afectado por eventuales políticas fiscales expansivas que aborden las economías centrales.

El G20 puede cumplir un rol positivo en monitorear sobre la formación de estas burbujas y las agencias internacionales responsables de cooperar en la prevención.

1.3. El lento crecimiento del comercio internacional, reflejo de una economía con escaso dinamismo

La evolución del comercio internacional es un reflejo de la falta de dinamismo de la economía mundial. En efecto, medido en volumen físico, el comercio de bienes y servicios crecería 2,3% en 2016, el más bajo registro desde la caída de 10,5% observada en 2009.

No solo el comercio se ha frenado; también ha disminuido, ahora marcadamente, la elasticidad ingreso del comercio, de 1,5 observado en el período 1980-2009 a 0,9 en el período 2011-2016. El escaso crecimiento de la economía mundial tiene un sesgo poco favorable al comercio internacional, pese a que la parte de mayor dinamismo corresponde a las economías en desarrollo.

El desempeño del comercio medido en valor es aún más decepcionante: el nivel del comercio es 6% más bajo que el del 2011 y apenas 5,7% más alto que el correspondiente al 2008.

Para las economías en desarrollo, el último año de mejora significativa de los términos de intercambio fue el 2011, según el FMI, cuando mejoraron 3,1%; de allí en adelante fue un proceso de estancamiento o caída, particularmente en 2015 y 2016. En conjunto y respecto de los niveles pre crisis (es decir del año 2007), los términos de intercambio para el mundo en desarrollo cayeron 1,5%.

El panorama de precios de materias primas para el 2017 no es alentador, aunque el FMI estime que el precio del petróleo se mantendrá como promedio anual en 50 dólares el barril (para una combinación de tipos que incluye Brent, West Texas y Dubai Fateh), similar al observado en 2015 y 18% más alto al proyectado para el 2016. JP Morgan proyecta el precio del Brent en 55 dólares el barril para mediados del 2017, con una mejora de 10% sobre los niveles de noviembre 2016.

TABLA IV
CRECIMIENTO ECONÓMICO Y COMERCIO
(tasa de variación)

	80-89	90-99	00-09	08	09	10	11	12	13	14	15	16	17
PBI Mundo (PPA)	3,4	3,0	3,6	3,0	-0,1	5,4	4,2	3,5	3,3	3,4	3,2	3,1	3,4
Economías avanzadas	2,9	2,3	1,6	0,1	-3,4	3,1	1,7	1,2	1,2	1,9	2,1	1,6	1,8
Economías en desarrollo	4,3	5,3	6,0	5,8	2,9	7,5	6,3	5,3	5,0	4,6	4,0	4,2	4,6
PBI Mundo (TCM)		2,6	2,3	1,5	-2,1	4,2	3,0	2,5	2,5	2,7	2,6	2,4	2,8
Comercio bienes y servicios (volumen)	4,4	6,5	4,0	2,9	-10,5	12,4	7,0	2,8	3,5	3,8	2,6	2,3	3,8
Comercio, valor	7,0	6,5	7,5	14,5	-19,8	18,7	18,9	1,0	3,2	1,8	-11,3	-0,5	6,2

FUENTE: Elaboración propia con datos del FMI.

Sin perjuicio del análisis más detallado respecto de los avances y retrocesos del comercio, la existencia de una correlación positiva entre crecimiento económico y apertura económica es una cuestión saldada hace tiempo en el campo del debate económico. Las pruebas son abrumadoras, más aún que en el caso de la correlación entre apertura financiera y crecimiento económico. Esto es válido a nivel global y también a nivel nacional, y ha sido así a través de décadas.

Más allá de este principio general, tanto dentro de cada país cuanto en la relación entre ellos, el comercio puede dejar ganadores y perdedores y ello provocar reacciones anticomercio dentro y fuera de cada país. A veces la incorporación al mundo de una economía relevante abundante en un factor productivo (caso China) que le permite producir con muy bajos costos (y seguramente también con baja productividad), a veces un descubrimiento (países nórdicos con petróleo, Holanda con yacimientos de gas que dio origen al nombre de *dutch disease*), en otros un salto tecnológico que reduzca los costos de producción o el cambio de precio de un insumo básico, pueden modificar el mapa de beneficiados o perjudicados en los flujos comerciales, en las rentabilidades relativas (a nivel de las empresas), de los salarios de los trabajadores, provocando, en el límite, resistencias y esas reacciones anticomercio.

Migraciones y avance tecnológico operan, como se analiza más adelante, como motores del sesgo anticomercio, aunque tienen otros efectos que allí se analizan. Las migraciones en cuanto

aumentan la oferta de mano de obra, afectando la mano de obra local (desplazándola por reemplazo o presionando a la baja el salario), además de eventualmente significar un aumento del gasto público (salud, educación). Se considera también que el avance tecnológico y la robotización presuponen en el corto plazo también una amenaza contra el empleo. En síntesis, se está ante una combinación de factores importantes que alientan la postura proteccionista.

Ninguno de estos temores es nuevo y ya en el pasado se levantaron en su nombre voces anticomercio. Es probable que los beneficiados por la apertura no tengan el grado necesario de organización para defender los beneficios del comercio, y en general la sociedad no discierne que, si bien puede haber algún dolor en el corto plazo, en el largo plazo, cuando ese adelanto tecnológico quede incorporado, los beneficios se harán más visibles.

Mientras tanto, en las sociedades en las que el capital social está más degradado, donde la desconfianza hacia el prójimo es mayor, las corrientes nacionalistas tienen más espacio para desarrollarse y su canto de sirenas encuentra mayor número de adhesiones. Ello se hizo evidente en el Brexit, en el triunfo de la oferta republicana en EEUU, y amenaza consolidarse en otros países de la UE que enfrentan procesos eleccionarios en el 2017.

1.4 La paradoja de un mundo con exceso de liquidez y bajo crecimiento de la economía real

Los grandes jugadores dentro de G20 no han revertido las estrategias de facilitación monetaria en 2016 pero tampoco las han profundizado. La economía global no ha logrado dinamizar su ritmo de crecimiento pese a las tasas de interés nominales extremadamente bajas predominantes.

En las tablas Va y Vb se muestra la evolución de los agregados monetarios en EEUU y la Unión Europea con una visión de largo plazo. En el caso del primero, el agregado monetario M1 aumentó 5% en 2015 y en 2016 habría repetido ese comportamiento, y el desempeño sería similar en el caso de M2, con una base monetaria estabilizada desde fines de 2013.

En el caso de la Unión Europea, la política monetaria del BCE favoreció un salto en la base monetaria en 2015, con efectos moderados en el crecimiento de M1 y de M2 que aumentaron en torno al 6%. En el 2016 la tendencia se mantuvo.

TABLA Va
ESTADOS UNIDOS – BASE MONETARIA, OFERTA MONETARIA y MULTIPLICADOR
 (en miles de millones de dólares a diciembre)

	Base monetaria	M ₁	M ₂	Multiplicador
1980	142,0	408,5	1.600,0	11,27
1990	293,3	825,0	3.277,1	11,17
2000	585,0	1.088,0	4.913,0	8,40
2007	824,4	1.375,1	7.501,1	9,10
2008	1.654,1	1.595,0	8.240,0	4,98
2009	2.017,7	1.693,0	8.528,0	4,23
2010	2.008,0	1.832,0	8.816,0	4,39
2011	2.615,0	2.168,0	9.617,0	3,68
2012	2.674,0	2.445,9	10.409,0	3,90
2013	3.717,0	2.642,0	10.975,0	3,10
2014	3.850,0	2.930,0	11.646,0	3,03
2015	3.835,0	3.080,0	12.314,0	3,21
2016 Julio	3.772,0	3.243,0	12.893,0	3,42

FUENTE: Reserva Federal de Estados Unidos.

TABLA Vb
UNIÓN EUROPEA – BASE MONETARIA, OFERTA MONETARIA y MULTIPLICADOR
 (en miles de millones de euros a diciembre)

	Base monetaria	M ₁	M ₂	Multiplicador
1980	614	2.913	5.574	9,1
1990	693	3.419	6.073	8,8
2000	772	3.676	6.630	8,6
2007	842	3.831	7.340	8,7
2008	1.151	4.007	8.076	7,0
2009	1.053	4.496	8.198	7,8
2010	1.073	4.695	8.395	7,8
2011	1.335	4.785	8.595	6,7
2012	1.631	5.105	8.990	5,5
2013	1.429	5.386	9.212	6,4
2014	1.383	5.920	9.668	7,0
2015	1.851	6.604	10.212	5,6

FUENTE: European Central Bank.

La decisión de los bancos centrales de mantener inundados los mercados monetarios buscó dar respuesta al aumento que se observaba en la preferencia por la liquidez y propensión al atesoramiento que muestran los agentes económicos y que se profundiza con la introducción de tasas nominales negativas. El mundo transita un período de exceso de fondos, que presiona a la baja la tasa nominal de interés.

Las autoridades monetarias acentúan esta situación manteniendo en niveles muy bajos las tasas de referencia. En la Tabla VI se muestran los niveles de dichas tasas para algunos países, así como, a nivel agregado y ponderadas por el peso de sus respectivos PIB, para las economías desarrolladas, para las economías en desarrollo y para el mundo. La citada tabla incluye, a modo de comparación, el nivel de dichas tasas en septiembre de 2007 (un año antes de la crisis de Lehman) y las variaciones del Índice de Precios al Consumidor de los doce meses previos a los citados septiembrs, para proveer una estimación de la tasa de interés real desde la óptica de los depositantes.

TABLA VI
TASA DE INTERÉS DE LAS AUTORIDADES MONETARIAS Y TASAS DE INFLACIÓN (anual)

	Tasas Nominales de Interés (1)		IPC (2) a septiembre	
	Septiembre 2016	Septiembre 2007	2016	2007
Global	2,24	4,69	1,8	2,7
Economías desarrolladas	0,29	4,14	0,9	2,3
Economías en desarrollo	5,58	7,10	3,4	4,5
EEUU	0,50	5,25	1,4	3,2
UE	0,00	4,00	0,3	2,3
Reino Unido	0,25	5,75	0,7	2,1
Japón	-0,10	0,50	-0,2	-0,2
China	4,35	7,30	2,2	3,4
Corea	1,25	5,00	1,0	2,4
Australia	2,0	6,50	1,1	3,7
Chile	3,50	5,75	3,7	5,8

NOTAS: (1): Tasa de interés nominal que establece la autoridad monetaria de cada país para septiembre de los años indicados. (2): Tasa de variación del IPC interanual correspondiente al mes de septiembre de cada año indicado.

FUENTE: JP Morgan Global Data Watch, números diversos.

De la Tabla VI pueden extraerse al menos cuatro conclusiones:

- i. La tasa de interés global nominal es “baja” y ha caído a la mitad respecto del nivel de pre-crisis (de 4,69% a 2,24%). La tasa de interés real agregada en 2016 es levemente

positiva *vis à vis* la variación del Índice de Precios al Consumidor (IPC) global, aunque también ha declinado respecto de 2007 (de 2% a 0,4%).

- ii. En las economías avanzadas la caída de la tasa de interés nominal es notable (de 4,14% a 0,29%), y en términos reales se ha transformado en negativa (-0,61% *vis à vis* 1,8%).
- iii. En las economías en desarrollo la tasa de interés nominal en 2016 también es más baja que en 2007 (5,6% versus 7,1%), pero la baja es más atenuada que en el caso de las economías desarrolladas. Y la disminución de la tasa de interés real es pequeña: de 2,49% a 2,10%.
- iv. Consecuentemente, la brecha entre las tasas nominales de las economías desarrolladas y las en desarrollo ha aumentado de 2,96 a 5,29 puntos porcentuales. Y en el caso de la tasa de interés real la brecha también se amplió de 0,30 a 2,70 puntos porcentuales.

El análisis de la tasa de interés real desde la perspectiva del IPC no debe hacer perder de vista la circunstancia de que en el mundo opera un cambio de precios relativos del cual las víctimas son los precios de las materias primas y de algunos productos manufacturados donde la caída de la demanda ha sido muy importante. Gradualmente el problema se extiende a aquellas actividades de servicios más estrechamente ligadas con la actividad real (por caso, el transporte internacional de mercaderías). Para estos sectores y estas empresas, la tasa de interés real definida por el costo real de su fondeo puede estar aumentando, pese a que las cifras de la Tabla VI sugieren lo contrario por tratarse de valores agregados y promedios.

Un ejemplo lo plantea la industria petrolera, donde la baja del precio internacional de este commodity provoca una disminución de la inversión en exploración y extracción de petróleo a la vez que desalienta la inversión en nuevas formas de producción (*fracking*) y el desarrollo de fuentes alternativas de generación de energía.

El ejemplo del petróleo puede ser extrapolado a otros bienes o sectores, en particular aquellos que han sufrido deflación de precios para los cuales las tasas de interés, aunque nominalmente bajas, resultan onerosas en términos reales. Un indicador agregado lo constituye la variación anual del *Producers Price Index* de EEUU (similar al Índice de Precios Mayoristas en Argentina), que oscila en promedio entre 0% y 1%. Esto implica que en muchas actividades industriales –probablemente las más expuestas a la competencia externa– los precios nominales hayan descendido, como fue señalado más arriba.

La abundancia de fondos indica que a nivel agregado el ahorro está excediendo a la inversión y tiene origen tanto del lado de la demanda cuanto de la oferta. En las siguientes líneas se profundizará este punto.

Desde la perspectiva de la oferta de fondos, hay fuerzas que empujan al aumento del nivel de ahorro. Entre ellas se destacan las vinculadas a los cambios demográficos y hábitos culturales, en particular cinco: i) el alargamiento de la esperanza de vida, que obliga al individuo a acumular un mayor capital durante el período de actividad para disfrutar la misma renta al retirarse,

caeteris paribus otros factores (tema considerado en el documento “El G 20 y las tensiones entre el rebalanceo y la fragmentación”, Documento de Trabajo nro. 94 CARI-KAS 2014); ii) el aumento de la tasa de participación de la mujer en el mercado de trabajo eleva el ingreso de los hogares y su capacidad de ahorro (al igual que la maternidad tardía); iii) el corrimiento de la edad de abandono de los hogares paternos de los hijos opera en el mismo sentido; iv) el aumento de la incertidumbre, en un contexto de volatilidad de expectativas; v) relacionado con iv), el cambio hacia una visión “conservadora” de las sociedades occidentales las vuelve más austeras y opera como una suerte de “paradoja de la frugalidad”.

Con relación al primer factor, la expectativa de vida es de 70 años en promedio en el mundo (con un aumento de 2 años con respecto a 2003), y llega a 80,5 y 75,1 años en las economías de muy alto desarrollo humano y de alto desarrollo humano (según la definición del PNUD), respectivamente. Si a este hecho se agregan los bajos rendimientos que logran los futuros jubilados por sus activos en un contexto de bajas tasas y bajos rendimientos de bonos, parece razonable que aumenten su tasa de ahorro.

Con respecto a la segunda fuerza, los cambios culturales y hábitos sociales, existe abundante referencia de la intensidad que están adquiriendo. En un principio fueron un fenómeno casi exclusivo de las economías desarrolladas, pero poco a poco han comenzado a extenderse a las economías en desarrollo. Y la tendencia parece destinada a persistir. Se trata de un fenómeno que va más allá del ciclo económico y tiene que ver con el rol de la mujer en la sociedad y con las responsabilidades dentro del grupo familiar.

El exceso de ahorro y la preferencia por la liquidez provocan una propensión al atesoramiento a escala mundial que se profundiza con la introducción de tasas nominales negativas en el mundo desarrollado. El dinero “sale” del circuito financiero o a lo sumo permanece a la vista, y ello debería deprimir el multiplicador monetario.

Al mismo tiempo, las empresas invierten menos. El gasto de capital en las economías desarrolladas se ha recortado y el repunte dependerá de la recomposición de los márgenes de rentabilidad, que no se avizora en el corto plazo al menos como una tendencia generalizada. Como fue señalado más arriba, hay muchos sectores vinculados a la producción de materias primas e insumos industriales con una compleja situación.

Se está, por lo tanto, ante un fenómeno donde lo real se combina con lo monetario y ello se traduce en desequilibrios simultáneos en el mercado de bienes, donde hay exceso de oferta por defecto de demanda (la gente consume menos, las empresas invierten menos), y en el mercado monetario, donde hay un exceso de demanda (los agentes económicos se “guardan” los pesos que no gastan o invierten).

Este descalce entre ahorro e inversión constituye un desafío para las políticas públicas: cómo impulsar el gasto, cómo combatir la tendencia al atesoramiento. El esfuerzo a través de la tasa de interés no alcanza. ¿Será el momento de buscar otras alternativas?

Y se vuelve así a la cuestión de las políticas fiscales activas y al dilema clásico: aumento de gasto o disminución de impuestos. El punto es que en muchos países la situación fiscal es demasiado compleja para transitar esas aguas si ello supone un aumento del déficit: el nivel de la deuda pública, que en el mundo desarrollado es muy elevado (dicho sea de paso, un aumento de la tasa de interés tendría un efecto muy adverso sobre el servicio de intereses de deuda) y ello está en la mente y en las preocupaciones de los secretarios del Tesoro y equivalentes. Un aumento de los impuestos orientado a promover la inversión parece una estrategia razonable, aun a riesgo de las filtraciones hacia el ahorro que puede provocar.

El presidente electo de EEUU ensaya una diagonal con reducción de impuestos y cambio en el perfil de los gastos, con reducciones de algunos impulsados por la administración saliente. La reducción impositiva apunta a elevar el ingreso disponible de los consumidores y a reducir la presión impositiva para las corporaciones. Como fue señalado en 1.2, la situación fiscal de EEUU plantea límites a este tipo de ensayo, dado el nivel de endeudamiento del que parte.

El cuadro monetario-financiero global se sintetiza en una economía mundial cuya tasa de crecimiento, como se ha mencionado, ha encontrado un piso en las políticas monetarias expansivas de los bancos centrales de las economías avanzadas, pero no puede quebrar un techo asociado en esa suerte de “paradoja de la frugalidad” que desalienta la inversión y que acota el ritmo de crecimiento.

Pero un aspecto de crucial importancia en este contexto donde la inversión crece poco es el de la productividad. Este tema se desarrolla en profundidad en la segunda relatoría anexa a este documento, pero por su relevancia resulta pertinente incluir en esta sección alguna reflexión.

También el lento crecimiento de la productividad se debe a una combinación de causas. La primera es el bajo crecimiento de la inversión. Usualmente la incorporación de bienes de capital implica mejora de la tecnología y mayor eficiencia en la producción. También es cierto que, en algunos casos, puede tener un sesgo ahorrador de mano de obra y que la relación capital por hombre ocupado tiende a subir, pero inversión implica ampliar extender la frontera de producción y aumentar el PIB potencial, que son condiciones esenciales para el crecimiento del empleo.

La eficiencia de la inversión depende de que los mecanismos de asignación respeten señales de mercado: la incertidumbre, una calidad institucional deficitaria, la falta de reglas de juego estables, los riesgos de confiscación, son enemigos de la inversión de calidad y eficiente.

El aumento de la productividad también requiere que parte de la inversión se canalice hacia la formación de capital humano: educación y capacitación para la producción, superando el descalce entre las condiciones que ofrecen los egresados de los sistemas educativos y las necesidades del mundo de la producción. Este aumento en la calidad del capital humano es el mecanismo para compensar el sesgo ahorrador de mano de obra del maquinismo.

Un llamado de atención para el aumento de la productividad es el desplazamiento de mano de obra de la industria a los servicios, en general más intensivos en mano de obra por unidad producida y donde las ganancias de eficiencia son más difíciles de obtener. Hay servicios de alta productividad y que generan a otros enormes aumentos de eficiencia (el caso de los sistemas, de la computación y de las comunicaciones son ejemplos paradigmáticos). Pero estos conviven con otros sectores de servicios donde el cambio tecnológico generará grandes ahorros de mano de obra (como el *telemarketing*) y al mismo tiempo con un tercer grupo de servicios en donde el ahorro es más difícil y en los que la demanda a ellos dirigida aumentará (cuidado con la salud, atención de ancianos en el contexto ya indicado de alargamiento de la esperanza de vida).

Con todo, estos cambios intersectoriales del empleo generan disconformidad en las sociedades. Los trabajadores desplazados no tienen las competencias requeridas en las industrias o servicios demandantes de nuevos empleos y ello provoca una sensación de frustración e incertidumbre aun en los que permanecen empleados y que son conscientes de que carecen de esas competencias. Ya en 1991 Robert Reich en *The Work of Nations* afirmaba: “Estamos pasando por una transformación que modificará el sentido de la política y de la economía en el siglo venidero. No existirán productos ni tecnologías nacionales. Ya no habrá economías nacionales al menos como concebimos hoy la idea. Los bienes fundamentales de una nación serán la capacidad y la destreza de sus ciudadanos. La misión política principal de una nación consistirá en manejarse con las fuerzas centrífugas de la economía mundial que romperá las ataduras que mantienen unidos a los ciudadanos, concediendo cada vez más prosperidad a los más capacitados y diestros mientras los menos competentes quedarán relegados a un más bajo nivel de vida”.

El exceso de liquidez se derrama hacia el mundo emergente. El flujo de ingreso neto de capitales, solo en concepto de renta fija, en los primeros diez meses del año ascendió a 44,0 miles de millones de dólares, según JP Morgan (en el caso de las acciones en las el flujo fue entre neutro y negativo). Como referencia, a esa altura del año en los años 2015 y 2014 el ingreso fue neutro y en 2013 fue levemente inferior al observado en el presente año.

Tal influjo presionó inicialmente a la baja la prima de riesgo país, que hacia fines de agosto se ubicaba en 300 puntos para Brasil, 220 para Uruguay y 190 para México, para citar tres casos correspondientes a países latinoamericanos. Pero después de las elecciones estadounidenses, la baja se revirtió y a fines de noviembre los guarismos eran 337, 256 y 260 respectivamente, con un aumento de entre 36 y 70 puntos según el impacto que los inversores descuentan que tendrán las iniciativas de la nueva gestión estadounidense sobre cada economía.

Una segunda consecuencia del exceso de liquidez para las economías en desarrollo, en particular las latinoamericanas, ha sido la revaluación que vienen sufriendo sus monedas, siendo el real el caso paradigmático. A 3,25 reales por dólar, la moneda brasileña se apreciaba en agosto 15% respecto de fin del 2015; pero a fines de noviembre se había deslizado a 3,41, lo que implica recortar cinco puntos en esa apreciación; nuevamente, la corrección de los mercados ante el resultado de las elecciones en EEUU. En Chile y en Uruguay se observa una evolución similar.

El resultado de las elecciones en EEUU puede modificar aún más este escenario desde una perspectiva de mediano plazo. Los ejes de ese cambio son una mayor absorción de fondos desde EEUU (ante un eventual aumento de su déficit fiscal) que renueve el flujo de salida de capitales a expensas de las economías emergentes. Los ejes de estos movimientos serían una suba de la tasa de interés en EEUU mayor de la que los mercados esperaban, un fortalecimiento del dólar (que mantenga deprimidos los precios de las materias primas o promueva nuevas bajas), un aumento de la aversión al riesgo que eleve las primas de riesgo de estas economías. De hecho, hacia fines de noviembre ambos efectos ya se hacían notar: i) el rendimiento del bono de 10 años del Tesoro de EEUU pasó de 1,72% anual de octubre a 2,25% a fin de noviembre y JP Morgan lo estima en 2,45% para septiembre 2017; ii) el EMBIG D saltó de 336 a 359 puntos y el rendimiento promedio de los bonos emergentes pasó de 6,30% anual a 6,90% anual, con expectativas de seguir aumentando.

Esta eventualidad cambiaría el panorama internacional. Si bien el contexto de alta liquidez descrito en los párrafos anteriores mitigaría los efectos adversos, el deterioro de los indicadores fiscales de esos países emergentes hace que no haya mucho espacio para ellos y EEUU, todos demandando más financiamiento simultáneamente sin provocar turbulencias. En ese caso, la tendencia hacia el freno de las economías emergentes podría profundizarse y ello provocar una segunda vuelta de deterioro fiscal, planteando la necesidad de correcciones coincidentemente con tensiones sociales, dado que las sociedades las resistirán en un clima social de inquietud.

1.5 La globalización bajo ataque

De la economía, de la política y de las propias sociedades provienen señales de que la globalización está bajo ataque. La evidencia de la economía surge de la desaceleración del crecimiento del comercio internacional a la que se hizo referencia en 1.3 y se profundiza también en 2.

Desde el plano de la política, se advierte el avance de grupos cuyo número de adherentes va creciendo, que enarbolan banderas antiglobalización. En algunos casos responden a liderazgos definidos que encuentran campo propicio para consignas que antaño no tenían consenso y en otros son movimientos que “nacen” en la sociedad y que algún dirigente encarna.

Como toda moda, la marea tiene su propia secuencia: arrancó en Europa (con movimientos que reivindicaban el pensamiento nacionalista), se extendió a EEUU, consolidándose con la adhesión del electorado a la propuesta de campaña del presidente electo, mientras en Latinoamérica parecía comenzar a ceder. Una paradoja que se explica en 2.6: el mundo desarrollado, otrora baluarte de la globalización, hoy enfrenta un aumento de los movimientos que la resisten mientras que en el mundo en desarrollo la oposición tiende a disminuir.

Detrás de estos movimientos, en el caso de las economías avanzadas, hay una sensación de frustración. Ello pese a que, aun en un contexto de moderado a lento crecimiento, las recesiones se han ido superando. España e Irlanda son dos ejemplos.

El crecimiento es bajo, pero la inflación también lo es. Ni la tasa de desocupación ni los índices que miden la equidad en la distribución del ingreso (Gini) ni el desarrollo humano (IDH) muestran para el mundo avanzado un deterioro o cambios que justifiquen y expliquen este malestar y este enojo. De todas maneras, en algunos países la situación, cuando se introduce la dimensión de la desigualdad en los ingresos, es sorprendente: EEUU ocupa el séptimo lugar en el ranking del Índice de Desarrollo Humano entre alrededor de 190 países; sin embargo, cuando se corrige dicho índice por la pérdida que podría implicar una desigual distribución del ingreso, retrocede al lugar 45 según el Informe de Desarrollo Humano del año 2015 elaborado por el PNUD.

El problema existe y refleja un malestar en la sociedad, más explicable por expectativas frustradas que por una realidad: si la referencia es alguien que “está mejor”, ese sentido de frustración siempre va a estar presente. La percepción, para algunos sectores, de que el progreso les está limitado, de que su situación relativa corre riesgo y de que sus hijos podrían estar peor que ellos mismos, es decir, que el proceso de movilidad social se interrumpirá, los mortifica y, como se explica más adelante, se sienten expulsados del Paraíso. Para estos sectores, los inmigrantes y el sesgo ahorrador de mano de obra de la tecnología son los grandes enemigos. De allí el aumento de las demandas proteccionistas y el reclamo a barreras a la inmigración.

La tendencia al descrédito de los políticos a lo largo y ancho del mundo que recogen las encuestas de opinión pública, la menor confianza en las instituciones y la corrosión del capital social y la desconfianza con el prójimo y los vecinos, particularmente al extranjero, fortalecen el pensamiento antiglobalización y el aislacionismo. El desinterés de grandes sectores por la política y los asuntos públicos –dato que también surge de las encuestas de opinión– deja a los sectores más ideologizados el espacio para manifestarse y presionar en la arena del debate público y la comunicación.

Las correcciones fiscales verificadas en muchas economías avanzadas, la ruptura de la falsa ilusión de que los desequilibrios previos a la crisis eran sostenibles a perpetuidad (por ej.: los regímenes jubilatorios), el esfuerzo que implica competir, contribuyeron al clima de animadversión hacia la globalización.

El Brexit es un ejemplo acabado de un proceso en el que las fuerzas anti-globalización se impusieron por estrecho margen frente a una inacción y sorpresa de sus contendientes. Objetivamente, ni los indicadores económicos ni los sociales en el Reino Unido justificaban esa decisión. En efecto, el Reino Unido ha crecido en los últimos años a tono con su historia (2,5% anual), tiene una tasa de desempleo baja (5,1%) y un coeficiente de Gini razonable en el contexto europeo (0,36%). Por otro lado, tiene un grado de endeudamiento importante (89% del PIB), un nivel de reservas exiguo (17% de las importaciones), déficits elevados tanto en las cuentas fiscales (3,3% del PIB) como de cuenta corriente (5,9% del PIB), lo que sugiere poco margen para mitigar un deterioro de las expectativas, y la fuerte depreciación de la libra esterlina es un indicador de que los mercados esperan un ajuste importante de la economía de Reino Unido. ¿Hasta qué punto fueron plenamente conscientes quienes adhirieron al *leave* de estas limitaciones?

El Brexit dejó la enseñanza de que lo improbable también es posible. Y quizás ello derive en una mayor atención y un mayor compromiso de los simpatizantes de la globalización con su defensa.

El apoyo del electorado estadounidense a una propuesta reactiva al comercio internacional, que levanta la bandera del proteccionismo y busca limitar las migraciones, va en la misma dirección.

Las migraciones están en la lógica de un mundo en el cual las comunicaciones acortan las distancias y muestran las posibilidades de progreso que ofrecen los países de mayor desarrollo relativo, y esto está en la historia del mundo desde hace siglos: al fin y al cabo, América, desde Alaska hasta Tierra del Fuego, fue tierra de inmigrantes que buscaban un futuro mejor. Obviamente los conflictos bélicos agregan su cuota, en este caso por un problema de supervivencia.

El fenómeno de las migraciones (que amplía la oferta de mano de obra) se mezcla con el problema del cambio tecnológico y su impacto sobre las economías nacionales. Este impacta en el mercado de trabajo de tres formas. En primer lugar hay un cambio de peso relativo en la estructura productiva en favor de ciertos servicios y en contra de la concepción clásica de la industria manufacturera (y esto se reflejó en el perfil del voto en EEUU). En segundo lugar, el cambio tecnológico, si bien genera nuevas oportunidades de negocio y permite ampliar la frontera productiva, deja gente fuera del sistema por falta de competencias que el manejo de la tecnología exige. No está claro que necesite menos empleo (aunque tiende a pensarse que sí), pero claramente exige otro tipo de trabajadores, con competencias distintas. En tercer lugar, en la concepción de Robert Reich, junto con los analistas simbólicos (en su terminología), que serían en términos actuales los capacitados para manejar la tecnología, el otro grupo de personas con buenas chances de integrarse al mercado de trabajo es el de quienes les prestan servicios a esos analistas; en este campo, la inmigración tiene buenas posibilidades, desde *babysitters* hasta *personal trainers*. En este contexto, los trabajadores de actividades repetitivas sometidos a la automatización resultan los más expuestos.

Pero detrás del fenómeno de una reacción proteccionista en lo comercial y antiglobalización en otros aspectos existe algo más: una reacción cultural. A principios del siglo XXI la escala de valores en la dimensión materialista-postmaterialista mostraba a EEUU en una ubicación cercana a Noruega, Dinamarca y Suecia, cerca del postmaterialismo. De hecho, EEUU era más postmaterialista que Alemania, Francia e Italia. Lo que los cambios en la tecnología y en las formas del trabajo y la inmigración han cambiado a lo largo de este siglo es precisamente esa escala de valores, en general en el mundo y en particular en aquellos países en que los movimientos políticos con un programa con fuerte contenido nacionalista han avanzado en mayor medida.

¿Qué valores priorizan las sociedades materialistas, en la definición de Ronald Inglehart? Los llamados valores de la tradición y de la supervivencia: la seguridad, la estabilidad de precios, el crecimiento económico (y por ende el empleo). En oposición, las sociedades postmaterialistas priorizan los valores del secularismo y la razón: la libertad de expresarse y de realizarse (en términos de vivir como uno quiera, valor especialmente apreciado en las minorías), la libertad de

prensa, etc. En un contexto de crecimiento económico inferior al esperado, con temor al cambio tecnológico, es una hipótesis razonable que las sociedades se alejaran del postmaterialismo y se volvieran más materialistas.

Ello provoca algunos otros cambios. Repasemos el punto de partida, a comienzos de este siglo (año 2000). Los trabajos de Inglehart indicaban: i) la confianza en las organizaciones multilaterales era débil: en una muestra de 55 países, en la mitad de ellos, menos del 50% de la población confiaba en organizaciones como la OTAN y la ONU; ii) en la mayoría de esos países, para sus habitantes la acogida de inmigrantes debía estar condicionada a la existencia de trabajos disponibles, las condiciones de vida de los arribados no les preocupaban demasiado y solo en uno (Suecia) el porcentaje de la población que estaba dispuesta a ayudarlos excedía el 50% (14% en Reino Unido); iii) en promedio, en ese grupo de países, para el 65% de la población trabajar era importante y para el 71% lo importante en el trabajo era la seguridad, apenas por debajo de la remuneración (80%). Este punto de partida se habría deteriorado a la fecha, en particular luego de la crisis del 2008 y los aspectos valorizados puestos en riesgo.

Por supuesto, las sociedades se benefician de algunos aspectos de la globalización que no está claro estén dispuestas a sacrificar: internet (y las posibilidades conexas, dispositivos electrónicos, celulares, tabletas, equipos de aire acondicionado (más allá de su impacto ecológico), etc. Si en nombre de preservar el trabajo de quienes venden entradas en los cines se prohíbe la compra remota o si para mantener las fuentes de trabajo de los acomodadores de las salas se prohíbe el alquiler de películas vía Netflix y equivalentes, la respuesta de la opinión pública seguramente sería un rechazo. La demanda social es “exijo bloqueen lo que me perjudica pero dejen globalizado lo que me beneficia o se ajusta a mis valores”. Esta es una ecuación explicable desde el punto de vista humano pero difícil o imposible de armonizar desde el punto de vista general. Por ello siempre habrá disconformes. Y estos visibilizan más las protestas que los beneficiados.

El crecimiento económico lubrica estas tensiones. Una buena calidad institucional equilibra las cargas. La educación y la capacitación de la mano de obra generan mejores condiciones para que las personas se adapten a los cambios que implica la tecnología, desarrollando mejores competencias generales (lecto-comprensión, pensamiento abstracto) como específicas (adecuadas a las necesidades del mundo del trabajo). Pero son todos paliativos que no deben disimular que el desafío para los gobiernos es cómo pilotear los cambios inexorables. Ni el proteccionismo ni el nacionalismo han impedido, en la historia del mundo, el avance del desarrollo tecnológico; a lo sumo lo han hecho más complejo y más costoso en términos de bienestar durante la transición.

El FMI alerta sobre el riesgo de que el populismo/nacionalismo derive en mayor proteccionismo, esto debilite aún más el crecimiento de la economía mundial y ello, a su turno, genere una nueva ronda de populismo, anti-globalización y proteccionismo en una suerte de círculo vicioso. El FMI estima que un aumento del proteccionismo aumentaría el precio de las importaciones 10% y ello provocaría una caída de las exportaciones de 15% en 5 años, con un costo equivalente a 2 puntos del PIB y del consumo global. La incertidumbre política está en niveles

similares a los del 2011 y superiores a los del 2008, y viene aumentando en los últimos dos años, según el índice elaborado por Baker, Bloom y Davies.

Mientras tanto, para el G20 es una señal de la importancia de fortalecer el diálogo respecto de mejorar la calidad de las instituciones inclusivas en términos de Acemoglu y de las legitimadoras de los mercados en la terminología de Rodrik, para compensar a los afectados por los procesos de integración mundial.

Esta es la amenaza que se presenta frente al mundo y este es un desafío para el G20, que, dadas sus características, es un foro inmejorable para discutir la problemática y buscar lograr consensos de cómo pensar e instrumentar soluciones.

2. DEMOCRACIA, DESCONTENTO CIUDADANO Y CAMBIO POLÍTICO

2.1 La trampa del bajo crecimiento

El mundo crece; quizás poco, pero crece. Con dificultades, sí, pero sin descender tampoco de un piso del 3% real. El mundo no sucumbe ni a la recesión ni a la deflación de precios, a priori las más grandes amenazas económicas al acecho. Sin embargo, las sociedades avanzadas no logran desembarazarse de un malestar que se acentúa con el paso del tiempo y es imposible de ocultar. Como democracias que son, cada de una ellas lo expresa a su manera. ¿Qué decir de una recuperación económica, que se sostiene pero pasan los años y no gana velocidad? “Demasiado lento por demasiado tiempo” rezaba en su portada la edición de abril 2016 del *Panorama Económico Mundial* del FMI. “Trampa de bajo crecimiento” sentenció la OCDE en su informe global de junio 2016. Y allí trazaba un inventario de baja inversión y volúmenes de comercio, freno al avance de la productividad y aumento de la desigualdad de ingresos. La OCDE alertaba sobre las promesas –a los jóvenes, los ancianos, los inversores– que no podrían cumplirse si no se producían cambios, y aventuraba así un círculo vicioso entre la economía y las futuras repercusiones políticas. A fin de dicho mes sucedería el Brexit.

En efecto, el crecimiento de la economía después de la Gran Crisis de 2008/2009 –y de la crisis europea de la deuda soberana de 2010/2012– no desplegó la potencia de otras recuperaciones. Esta pereza es un rasgo usualmente asociado al padecimiento de crisis financieras profundas que requieren una convalecencia prolongada. Pero obraron aquí elementos distintivos propios, alejados del libreto convencional. La salida de la recesión en sí misma fue rápida. Las políticas de auxilio extraordinario que se ensayaron en los momentos más difíciles fueron muy eficaces. Y la zozobra de una situación de descontrol global trajo consigo una oleada de oportuna coordinación entre las políticas expansivas de los distintos países. La banca Lehman Brothers colapsó a mediados de septiembre de 2008, y ya en el segundo semestre de 2009, el mundo había dejado atrás de manera inequívoca la fase de contracción. La primera pierna de la recuperación fue no solo veloz sino prometedoramente pujante. Eran los tiempos en los que los expertos debatían sobre la grafía de la reacción, si su trazo correspondía a una U o a una V corta. Ello duró poco tiempo más.

La crisis de Grecia de mayo de 2010 complicó el proceso. El impulso primigenio se frenó. El contagio financiero se hizo evidente, e insinuó su capacidad potencial de derivar en un nuevo descarrilamiento internacional. Y si bien la extensión del auxilio fue una respuesta relativamente rápida –finalmente hubo rescate para Grecia y la FED estrenó el QE2, la segunda edición de la

expansión cuantitativa, en los EEUU-, ya no se logró revivir la potencia de esa primera reacción original. Para la eurozona, la crisis de la deuda soberana provocaría el *double dip*, la recaída en una segunda inoportuna recesión.

El crecimiento posterior a la Gran Crisis es bajo y la inflación internacional, también. Tras un proceso de desinflación pronunciada que comenzó en 2011-2012, la inflación se estabilizó en un escalón módico (con escasas excepciones). En las economías avanzadas, los precios reptaron a ras del suelo; apenas se incrementaron el 0,3% en 2015. A pesar de su empeño, ese año ningún banco central del G7 logró satisfacer su meta de inflación, según sea el caso, consistente en alcanzar o rondar el 2%. Y así se acumulan sucesivos años de incumplimiento por defecto. Quizás sobre mediados de 2016, más por razones puntuales que se estiman temporarias (como el repunte de los precios de las *commodities*) que por cambios de fondo, se observaron lecturas inflacionarias algo más elevadas. Pero el cuadro característico de estos años fue de un bajo crecimiento del PBI real, y también del PBI nominal. Este último comportamiento contribuyó de una manera importante a la pesadez de la recuperación, ya que acentuó el efecto negativo de las rigideces económicas e impidió una licuación nominal de los problemas en danza.

BOX 1

El malestar de las clases medias

Puede decirse que en las economías avanzadas la Gran Crisis expulsó a las clases medias del Paraíso. Y si bien las estadísticas se empeñan en confirmar una recuperación plena del PBI (salvo excepciones), ellas ya no están a gusto. En muchos casos porque la tajada del ingreso que les toca en suerte sí se redujo, y no tiene visos de volver a engrosarse. La frustración personal, la percepción de inseguridad económica y otros tópicos conexos como el fastidio creciente ante la inmigración, la crisis de los refugiados y el terrorismo echan leña al fuego del descontento. La globalización crepita en esa hoguera que arde hace tiempo, y es visible que de sus cenizas renace un auge de los nacionalismos, la xenofobia y la adopción de posiciones extremas. No es la primera vez que ocurre en la historia, y cuando sucedió en el pasado las consecuencias no fueron buenas.

2.2 El papel de las políticas de estímulo y la abulia de la recuperación

La abulia de actividad y precios no pareció responder a la tenacidad de las políticas de estímulo a escala extraordinaria, ni mucho menos a su magnitud. Excepción hecha de cada vez que se sugirió el retiro parcial del estímulo. Entonces, como aconteció durante la segunda mitad de 2015, y a principios de 2016, las condiciones financieras se complicaron sobremanera con gran facilidad. Ello constituyó un recordatorio válido de la utilidad de su presencia.

La importancia de los muros cortafuegos no debe pasarse por alto. Shocks adversos imprevistos –como el Brexit– se absorbieron sin trauma gracias a los mecanismos ya instalados de antemano en los bancos centrales del G7, con el propósito expreso de proveer liquidez masiva, de manera instantánea, en caso de necesidad. La sorpresa del Brexit puso la mira sobre la situación patrimonial de los bancos europeos, con especial atención sobre la banca italiana (y el Deutsche Bank). Pero no hubo ni siquiera un atisbo de contagio, marcando una diferencia crucial con respecto a otros episodios sensibles del pasado reciente. Se podría decir que las políticas de estímulo constituyen un combustible de octanaje limitado, pero un excelente lubricante.

BOX 2

Las políticas de estímulo

No faltaron, por cierto, creatividad ni audacia en el diseño de nuevos mecanismos de estímulo. Ni coraje para aplicarlos a gran escala contra viento y marea. Y en el haber corresponde señalar que la recuperación económica se sostuvo gracias a su aporte. Pero no fueron una panacea, ni cabía esperar, visto en perspectiva, que lo fueran. Y si el descontento social refleja problemas referidos no solo al crecimiento bajo sino a la distribución desigual del ingreso, el estancamiento de ingresos para determinadas capas de la población, entonces hay que subrayar que el estímulo permitió comprar tiempo suficiente –y en general, buenas condiciones climáticas– para encarar el tratamiento de esa problemática a través de la ejecución de políticas específicas.

La escasa (o nula) utilización de la política fiscal trasladó casi toda la responsabilidad a la política monetaria, y obligó a sobrecargar sus funciones en un terreno como es la “trampa de la liquidez”, que tampoco resulta a priori, para la política monetaria, el de mayor adherencia. Debido a los lógicos rendimientos decrecientes en el margen, la sobreutilización de una herramienta en desmedro de la desidia en el uso de otro instrumento alternativo ha sido un error de la política económica. Aunque queda muy claro que, en última instancia, la decisión no fue tomada por el desconocimiento de las autoridades económicas pertinentes, sino en el nivel político más alto.

Conviene advertir que la fatiga económica es, en realidad, una doble fatiga. No solamente en el tejido social, también en los *animal spirits*. ¿Por qué en el mundo de las tasas cero, y hasta negativas, que cumplió ocho años de vigencia sin interrupción, no se registró un aumento importante de la inversión? Las empresas que son rentables, que han visto recuperar el valor de sus acciones y alcanzar nuevos récords a gran altura, son temerosas de darse a una expansión decidida y prefieren adquirir competidores (o sea, participación de mercado más que apostar por la ampliación del mercado) o recomprar sus propias acciones, o simplemente distribuir dividendos a sus accionistas. El crecimiento bajo pertinaz no erosionó únicamente los planes personales, sino también los de las compañías. En esa telaraña emocional, que denota una llamativa falta de fe,

y en la que están inmersos hogares y empresas, y las dirigencias, el mundo luce particularmente vulnerable.

En última instancia, la inercia de un crecimiento mediocre echó raíces y, pese a los esfuerzos, fue imposible rebatirla. Año tras año, las esperanzas que denotaban los pronósticos iniciales robustos se disiparon invariablemente ante una realidad siempre esquiva. Que dicho comportamiento resulte poco satisfactorio no nos asegura que haya otra alternativa claramente superior a mano (aunque como se afirmó líneas arriba, un mejor mix de política hubiera sido deseable). Y tampoco señala con nitidez la dirección que debería tomar un camino exitoso. Pero el cansancio de la sociedad tenía otros planes. El enojo prevaleció, y quizás ligero de argumentos pero pleno de determinación, probará suerte por otras vías alejadas de las que se intentaron vanamente.

2.3 El umbral de tolerancia. El shock que no fue –el Grexit– y el shock que sí, el Brexit

En junio de 2016, el Brexit produjo una conmoción. Constituyó un mojón inédito. Con el triunfo del No en el referendo, Gran Bretaña soltó amarras con Europa y abrió una Caja de Pandora. Y a la par irradió una metáfora potente de cambio de época. No se trata de un asunto meramente europeo. Lo que se descascara, y de mucho antes, es el proceso de globalización. La novedad es que hasta ese momento el maquillaje de revoques había surtido efecto tranquilizador, y los daños visibles eran cicatrices menores, subsanables en cuanto asomara un futuro mejor. Ya no más.

El Grexit, por ejemplo, fue una amenaza constante, expresión cabal de un descontento profundo, localizado en un país pequeño que, a la hora de la verdad, nunca encontró el quórum democrático necesario para tornarse realidad. No existió la voluntad entre los griegos de separarse de la unión monetaria, aunque infinidad de políticos lo propusieran, y para peor, que ocurriera lo impensable, que la izquierda radical accediese con la coalición de Syriza a tomar el poder. No existió tampoco entre los europeos, más allá de las *boutades*, la decisión de gatillar una expulsión. Y conste que Grecia sí padeció un bis a escala nacional de la Gran Depresión. Y que la eurozona debió flexibilizar a un máximo sus directrices para acomodar la permanencia de Atenas. Unos y otros sufrieron por ello, hicieron mala letra, pero prefirieron resistir las inclemencias y los errores, pero salvaguardar el espíritu del proceso que los trajo juntos.

Grecia soportó una gran depresión y no avanzó con el Grexit. Gran Bretaña, en cambio, protagonizó la recuperación más sanguínea (después de la de los EEUU) tras la Gran Crisis, y alumbró el Brexit. El umbral de tolerancia varía sensiblemente país por país. No es una vara uniforme. Las aspiraciones difieren entre las naciones. Eso sí, la globalización es una cadena de relaciones, y esta vez el hilo no se rompió por lo más delgado sino en un tramo troncal. Es un cuadro delicado: la debilidad yace en el corazón del tejido, no es un respunte marginal. Y debe constar que si bien la economía contribuyó al descontento que movilizó al voto popular, no fue la zanahoria de una ventaja económica lo que propulsó la ruptura.

Todos los estudios previos sobre el impacto económico del Brexit arrojaron un cálculo negativo, aunque de alcance acotado. En general estimaron una merma del PBI británico de hasta 5 puntos, distribuida a lo largo de varios años. Sin embargo, una población disconforme (entre otras cosas, por el propio malestar económico) eligió embarcarse igual en la iniciativa. Sería posible diseñar un Brexit que arroje un resultado positivo de largo plazo –dicen, por ejemplo, los Economists for Brexit–, pero ello requiere que Gran Bretaña se vuelque a una liberalización unilateral, y no parece ser precisamente lo que el electorado desea ni tuvo en mente.

La esclerosis europea es un mal evidente –y es sano que surjan anticuerpos en rebeldía–, pero no todo cambio en sí mismo garantiza una mejora. La demolición per se no constituye un avance. ¿Cuáles son los planes de la nueva arquitectura tras el Brexit? ¿Cuál es el diseño alternativo? No se sabe, por la sencilla razón de que tampoco hay planos exhaustivos de qué es lo que se quiere y hacia dónde se va. Lo poco que se conoció en campaña –la plataforma de los populistas, por caso– es motivo de justificada inquietud. ¿Cederá el malestar social por un mero cambio simbólico? ¿O, más bien, se agudizará si la experiencia se frustra ante la improvisación?

¿Será que la conmoción por el Brexit, lejos de fomentar la imitación, encenderá una potente luz de alarma? Las sociedades, que desde lejos parecen unidas por el espanto, están visiblemente fragmentadas en su interior. La insatisfacción no es un programa de gobierno. La Unión Europea, después del shock del referendo, ya no les pareció una opción tan mala a muchos británicos que se lamentaron por no haber ido a votar. La campaña del Brexit puso el foco en los defectos, pero tras la sorpresa de su resultado, una segunda visión y el análisis ex post ensalzaron las virtudes de la Unión, que no son pocas. Queda claro que la sociedad precisa un liderazgo que separe la paja del trigo, que puntualice lo que tiene sustento más allá del descontento, lo que vale la pena conservar y lo que se debe cambiar. Se debe corregir lo que sea menester, pero sería un error arrojar el bebé junto con el agua sucia. La ausencia de un liderazgo esclarecedor es la contrapartida del avance fulgurante de las ideas y grupos políticos antisistema.

El triunfo electoral de Donald Trump ilustró cinco meses más tarde otro aspecto clave de la dinámica social reinante. Es más sencillo montar una plataforma populista y cabalgar el enojo popular, y azuzarlo a través de la crítica a las élites, que tomar un camino de mayor responsabilidad y esfuerzo intelectual que procure dar una respuesta consistente a los problemas. El populismo es el atajo más corto para acceder al poder. Quizás sea una vía muerta después, y sea ruinoso para la gestión de gobierno, pero una vez instalado en el poder, podría pensarse, habrá tiempo para olvidar promesas de campaña y enmendar el discurso con la moderación en el accionar. Aunque nada asegure que tras producir hechos irreversibles –como la decisión del Brexit– ello pueda lograrse con éxito.

2.4 El largo plazo de la Gran Crisis: el descontento y el cambio político

El largo plazo ya llegó. De la mano de la sorpresa del Brexit en Gran Bretaña (junio 2016) y del igualmente sorpresivo triunfo de Donald Trump en la carrera presidencial de los EEUU (no-

viembre de 2016). En democracia, el descontento ciudadano se procesa en las urnas, y de allí emana un claro mensaje de profundo cambio político. Debería sumarse la victoria de la coalición Syriza en Grecia (septiembre de 2015) que convirtió a Alexis Tsipras en primer ministro para completar la trilogía de una mutación política contundente. En democracia, el votante tiene la última palabra. Y en los tres casos lo que ha hecho ha sido alzar su voz en discrepancia. No importa cuán arraigado el statu quo, se demanda un drástico cambio de rumbo. Y ello obliga a suprimir el curso de la inercia, y avenirse a revisar la hoja de ruta principal. Estamos hablando de una agenda que reniega del predominio de la globalización, y urge a retomar la soberanía de las políticas nacionales para reescribir las reglas de juego en materias que van desde el comercio y los flujos migratorios hasta la defensa y la seguridad.

Las urnas imponen, a la par, un recambio dirigenal. Desplazan a la conducción tradicional, o a “la casta”, según la expresión de Podemos (uno de los partidos emergentes en España), y le confían la tarea a un nuevo liderazgo político, no pocas veces carente de experiencia. Y en Gran Bretaña, donde los impulsores del Brexit desertaron inmediatamente después de su triunfo, los disconformes generaron un renovado mandato para el antiguo Partido Conservador que seguirá en el gobierno, pero con una agenda que ahora apunta en la dirección opuesta a la que traía de arrastre.

Los desafíos son enormes. Y conste que ya se fracasó en el desafío previo de satisfacer a tiempo las expectativas por los carriles convencionales. Y para hacer más compleja la tarea, las sociedades están divididas y no hacen escuchar una única voz, monolítica. Las mayorías son mayorías en las actuales circunstancias, las minorías no son desdeñables en su número ni en el calor de sus convicciones. En Gran Bretaña, el Brexit le pondrá fin a una participación de 43 años en la Unión Europea. Dado el estrecho margen de diferencia –que no llegó a los 4 puntos en una decisión de naturaleza binaria– y las reacciones post referendo, nadie puede descartar que si se repitiese la consulta los resultados no se invertirían. Desde ya, la decisión se tomó conforme a derecho y lo hecho, hecho está,¹ pero no se puede tampoco pasarlo por alto (so pena de reeditar nuevas tormentas políticas en el futuro). Un paso trascendental para el país, que marcará un antes y un después en las Islas, que da marcha atrás con el trabajo laborioso de medio siglo, se adoptó por mayoría simple y hubiera sido rechazado en caso de exigirse –como es normal en la actividad legislativa, por caso– la existencia de mayorías especiales.

En EEUU, Donald Trump ganó la presidencia con una agenda de campaña volcánica. Y el Partido Republicano retuvo el control del Senado y la Cámara de Representantes. Ello asegura cubrir la vacancia que dejó el juez Scalia en la Corte Suprema y, presumiblemente, otras más que podrían producirse durante su mandato debido a la avanzada edad de varios magistrados. Es, pues, una confluencia excepcional de circunstancias favorables para el GOP, y una oportunidad única para imponer a fondo la impronta partidaria. Se trata de un cambio político que –a la vista de la personalidad exuberante de Trump– promete ser arrollador. Sin embargo, si se cuentan los sufragios, Hillary Clinton, con una plataforma en las antípodas, fue quien ganó la votación popular², aunque perdió allí donde se dirime la contienda, en el Colegio Electoral.

1 El Tribunal Supremo del Reino Unido ha dicho, sin embargo, que el Parlamento deberá refrendarla.

2 Clinton superó a Trump por más de 2 millones de votos, según el escrutinio provisorio al momento de escribir estas líneas.

Las nuevas agendas son drásticas en su contenido, las sociedades están muy divididas, hay cortes marcados de opinión por edad, localización geográfica, educación y formación profesional; el malestar es evidente, y la ofuscación campea. Los ancianos quieren el Brexit y fueron cruciales para imponerlo, los jóvenes lo rechazan y se lamentan por su futuro. Donald Trump no venció en ninguna ciudad de más de un millón de habitantes, pero arrasó en la América profunda. ¿Qué nos deparará esta revolución? Porque hay un malestar social que triunfó y exige un cambio radical, pero hay otra mitad que no está de acuerdo, y hasta observa con espanto. Es una paradoja que en aras de ponerle coto a la desigualdad irrumpa una revolución tan desigual.

La responsabilidad que le toca a la flamante dirigencia es de extraordinaria dimensión. ¿Cómo conducir a buen puerto toda esta energía desbordante, el activismo de la ciudadanía en pro de un cambio? ¿Cómo no ceder a la tentación de agudizar la confrontación? Ese es el germen del populismo, la construcción de un relato que ponga el énfasis en el supuesto conflicto entre el pueblo y las élites, y oculte las razones profundas del mal desempeño de la economía y la sociedad.

En paralelo, el margen de maniobra de la nueva dirigencia también es amplio. Los líderes emergentes tienen un mandato que cumplir, pero más allá de los grandes rótulos y las consignas que se machacan en campaña, el votante les transfirió una hoja en blanco. No existe un código, ni un catálogo detallado de medidas concretas que nos digan qué es el Brexit y qué no es (más allá del abandono formal de la Unión Europea). El candidato Trump ha dicho que hará a EEUU grande otra vez. Eso se le reclamará, pero tendrá libertad de escoger las iniciativas que le parezcan mejor, y podrá olvidar, por inconvenientes o impracticables, muchas de sus promesas de campaña.

Si en el pasado un político exitoso debía caminar la ruta del centro, y escaparles a las definiciones radicales porque así se obtenía el voto decisivo del electorado independiente y moderado, lo que hemos visto en Grecia, Gran Bretaña y los EEUU es un giro notable hacia las posiciones extremas. No fue casual, sino sagacidad en el cálculo político. Allí estuvo la clave de la victoria en los tres episodios. El descontento social es una marea en franca alza, que no se cruza de brazos. Busca torcer un destino que ya no imagina favorable, y no lo convencen las afirmaciones de antaño, ni la inercia ni la opinión de los expertos. Mucho menos, las posturas tradicionales de los partidos políticos que animaron en el pasado reciente la alternancia en el poder. Toda verdad está hoy sujeta a revisión crítica.

Si las campañas deben ser radicales, y agresivas, para tener éxito, la gobernabilidad y la responsabilidad de conducir a una nación exigen otra regla de comportamiento. No es lo mismo el discurso de barricada que la tarea de gestionar el gobierno. Que lo diga Alexis Tsipras, que accedió al poder e impuso luego un ardiente referendo en contra de la troika (UE, BCE y FMI) y los compromisos firmados por sus predecesores, para después, sin solución de continuidad, allanarse a darle cumplimiento y sacar a Grecia de una situación de real zozobra. Poco puede decirse de Gran Bretaña, pero el primer paso de la secesión, invocar el artículo 50 del Tratado de Lisboa, no se tomó de manera arrebatada, se lo dejó en suspenso y quedará para bien entrado 2017. Y

la discusión sobre los términos de la separación es menos fogosa hoy que en la turbulenta campaña. Las partes aceptan que una buena negociación del Brexit consistirá en mantener a salvo muchos de los vínculos actuales. Y de Trump menos puede decirse aún, a esta altura temprana, pero sus primeras palabras –su discurso inicial en la traspasada de su triunfo– sorprendió gratamente con una atinada apelación a la unión nacional, y archivó sin preaviso el tono incendiario que lo guió a la victoria.

La trilogía Syriza, Brexit y Trump no se agotará en sí misma, su presencia disruptiva es un faro potente para el decurso de la política internacional. Cabe esperar que su influencia se irradie hacia otros horizontes. Existe un efecto demostración que se realimenta entre los países y los electorados, y el *momentum* a favor de la renovación es indudable. Como el ciclo democrático se renueva en continuado y el calendario reserva en el horizonte próximo una sucesión de muy importantes votaciones, y el descontento social está presente a lo largo y ancho de los países más diversos, hay que pensar que el cambio político es un fenómeno global que no se detendrá aquí. Todo señala que su ola recién empieza, y que va a sumar otros exponentes críticos a la lista en muy poco tiempo más.

En esa grilla, las elecciones en Francia y Alemania resultan cruciales porque el eje franco-alemán es la columna vertebral de la Unión Europea, y a la par, en principio, un dique de contención para la efervescencia del momento. Ya se dijo, el Brexit fue un mojón trascendental. Y nadie lo festejó más a gusto que Trump. ¿Habrà un efecto dominó hacia el interior de la Unión Europea? La epidemia de otras rupturas multiplicándose al corazón de la Unión –¿con el guiño cómplice de la nueva administración de los EEUU?– es la amenaza que desvela al Viejo Continente. Si el golpe individual del Brexit resultó asimilable, lo fue en parte porque Gran Bretaña ya disponía de un arreglo especial con la Unión. Era un *opt out* en áreas muy sensibles. No participar de la moneda común facilita operativamente la separación. Otros divorcios en el interior de la eurozona obligarían a detonar sistemas ultra rígidos. Es el caso del euro, diseñado como un mecanismo irrevocable que dispuso la desaparición de la moneda nacional, y que ahora exigiría su resurrección en condiciones de extrema dificultad (con serio riesgo de inestabilidad financiera y contagios varios). A diferencia de la arena que pisó la trilogía, en un asunto tan urticante no habría espacio para la improvisación sobre la marcha sin causar gravísimo daño.

2.5 La incertidumbre es el nombre del juego. ¿Es el tiempo de la Contrarreforma?

EEUU y Gran Bretaña. Ronald Reagan y Margaret Thatcher. Sus triunfos electorales, sobre el filo de los años setenta, lanzaron la revolución conservadora de los ochenta. Allí nació el llamado modelo neoliberal. Y se afianzó un ordenamiento de ideas e instituciones que rige la convivencia internacional hasta hoy. ¿Es posible trazar una comparación con los fenómenos actuales de Trump y del Brexit en 2016? La noción de ruptura drástica con el destino de inercia es una semejanza indudable. ¿Y qué revolución alumbran? El boceto de

una Contrarreforma. Los “protestantes” ganaron la batalla de las urnas. Y abogan por cambios de fondo, y una reversión del rumbo. Ya no hay verdades intocables. Ni un *establishment* que logre sostenerlas.

La globalización cayó de su pedestal. Es un regreso al tablero de diseño de donde deberían surgir nuevas respuestas, aunque no se sabe a ciencia cierta –por mucho que se haya prometido en los discursos y ante los medios– cuáles serán. ¿Qué cambiará? ¿Qué se mantendrá en pie? Son tiempos de vorágine y no de atildada reflexión. Las energías se pusieron en la pelea de campaña, y en concitar adhesiones, no en el trazado prolijo de una ingeniería de detalle.

La globalización no es inexorable. Ni el resultado inevitable del avance tecnológico incesante y su consecuencia de reducción vertical de los costos de comunicación y transporte. Todo ello facilita su expansión, pero basta ver a Corea del Norte o Cuba para comprender que no constituye una garantía absoluta. La voluntad política es el elemento de hierro imprescindible para que la globalización proceda y se afiance en el tiempo. En una autocracia, la decisión personal de un líder y su grupo de poder puede alcanzar para levantar las barreras que frenen o impidan la integración. En el período de entreguerras –los treinta años que fueron de la Gran Guerra a la Segunda Guerra Mundial–, el conflicto armado fue la razón de la fragmentación. La ciencia no se detuvo, la innovación tampoco, pero las hostilidades eran un muro infranqueable. En las democracias actuales, que funcionan a pleno, que coexisten en un mundo en paz (salvo excepciones puntuales), la globalización carece de otros enemigos que no sean el desfavor o el rechazo de la población. O de una mayoría. Quizás habría que extender el diagnóstico un paso más allá. También la indiferencia resulta letal cuando una minoría ofuscada logra imponer su voz. Si se analizan los comicios de los EEUU, Donald Trump arriba al poder con el apoyo de sólo el 27% del electorado. Pero con un mandato pleno de potencia.

La globalización retrocede. No un palmo de tierra ni dos. El Brexit y Trump son derrotas formidables. En Gran Bretaña y en los EEUU. Esto es, si se quiere, en su cuna y en su fuente de máxima inspiración. Si Gran Bretaña fue el principal impulsor de la primera gran oleada de globalización –entre 1870 y la Gran Guerra–, no cabe duda de que los EEUU tomaron la posta después de Bretton Woods (1944) con idéntico tesón. Con Reagan y Thatcher al comando, la segunda oleada de la globalización se convirtió en un tifón. Tras la caída del muro de Berlín (1989) y el posterior colapso de la Unión Soviética, el mundo se aplanó, al decir de Thomas Friedman. Con la entrada de China a la OMC (2001) la integración avanzó aún más.

¿Quizás la globalización llegó demasiado lejos? Tal el planteo visionario de Dani Rodrik, veinte años atrás, cuando todavía no había avanzado en todo su recorrido y ya se presagiaban dificultades con los perdedores del modelo. ¿No se suponía, según Francis Fukuyama, que vivíamos el “fin de la historia”? Está visto que no, que la historia no se deja arrinconar, que siempre encuentra una grieta, un pliegue, por donde transcurrir sin ataduras, y que las sociedades muchas veces se encargan de amplificar el rango de oscilación del péndulo de la historia. La historia no se escribe de antemano.

2.6 El mundo y los roles cambiados. Los emergentes defienden la globalización y quienes la crearon piden límites y protección

Cumbre presidencial de Hangzhou del G20, 4 y 5 de septiembre de 2016. China no quiso dejar pasar la oportunidad única de dirigirse a una platea conformada por los principales líderes del mundo. Xi Jinping afiló su lenguaje sabiendo el alcance internacional de sus palabras. ¿Qué tuvo el primer mandatario chino para decir? “La economía mundial está en peligro. Debemos combatir el creciente proteccionismo”. ¿China es el campeón del intercambio y la economía de mercado? ¿Desde cuándo? Desde que tiene tanto para perder. El presidente Xi Jinping le habló al futuro que vio venir, a los sucesores de Obama, y a los votantes de los EEUU. Las noticias de Washington, para preocupación de Beijing, iban a contramano del libre comercio –en la prédica de republicanos y demócratas– ya desde antes de que ganase Trump.

¿Qué pasó, que los roles permutaron? ¿Cómo puede ser que mientras China se rasga las vestiduras por el libre mercado y la integración con el mundo, en los EEUU se gana la presidencia prometiendo la construcción de una extensa muralla? Escribió el economista venezolano Ricardo Hausmann sobre la oratoria de Donald Trump: “Uno pensaría al escucharlo que la globalización es un invento de los mexicanos para quitarles los puestos de trabajo a los estadounidenses”. Ese temor, que revela una gran inseguridad, no es desconocido para las economías emergentes, pero ha sido superado y no domina su escena política. No puede decirse lo mismo de las economías avanzadas. Y el temor paralizante se acentúa con el aumento de las migraciones y las crisis de los refugiados.

Quince o dieciocho años atrás, luego de las crisis del Tequila, del Sudeste de Asia y Corea del Sur, y después del default de Rusia, la reacción antiglobalización era una iracundia que provenía de la periferia, y que acusaba a los países centrales de quedarse injustamente con la parte del león de los beneficios. La recuperación ulterior sosegó los ánimos, y la revuelta quedó en el olvido. Paradójicamente, hoy son los creadores del sistema, y sus impulsores de siempre, los que quieren ponerle límites a la integración mundial, y erigir barreras y demarcar fronteras con alambrados de púa. Y ya no se convencen de los argumentos con los que convencieron a los demás.

El americanismo, y no el globalismo, es nuestro credo, recitó Trump en su ruta de proselitismo. Los roles cambiaron, y la mudanza es esencial. La capacidad de alterar las reglas del juego era baja o nula para los países periféricos, pero el músculo de los EEUU, y su poderosa influencia, sí pueden reescribir la historia. Si ellos se aíslan, ¿quién podrá detenerlos en su voluntad de ensimismamiento? Si, para peor, los electorados de Europa lo observasen con beneplácito, entre ellos sí podrán desmontar el sistema multilateral que, más allá de sus tropiezos de corto plazo, resultó un conducto óptimo para movilizar y difundir la prosperidad económica mundial desde Bretton Woods (1944) en adelante (y sentar, a grandes rasgos, pese a la Guerra Fría, la realidad dominante de una convivencia pacífica). ¿Habrá que cometer tremendo error para darse cuenta de la equivocación, y correr luego a subsanarla? Parecería que no. Pero la dinámica electoral nos sugiere lo contrario a medida que hilvana múltiples ejemplos de fobia en ascenso.

2.7 La antiglobalización en la cresta de la ola

¿Es el fin de la globalización? Tampoco es el nacimiento de las fuerzas de la antiglobalización, sino que es su apogeo y el auge del cuestionamiento profundo al sistema, que no es lo mismo. La protesta contra la globalización está en la cresta de la ola. Se puede decir que la militancia antisistema ya tiene libreta cívica, que ganó la mayoría de edad, y respetabilidad, aun sin definir sus contenidos precisos. Ya no ocupa las franjas marginales sino el centro de la escena política, y cuenta con el plus de gozar, en la coyuntura, de todo el *momentum* a su favor. Si los custodios de la globalización salen de escena, ¿quién la defenderá del populismo, los nacionalismos, los intereses de la protección o el liso y llano descontento popular? Menuda tarea para una dirigencia que se proponga estar a la altura de su responsabilidad y a la par mantener su predicamento en la arena política. La globalización debería defenderse sola, exponiendo sus logros y no únicamente sus perjuicios, pero eso es arduo e incierto cuando pasó el tiempo de la escucha atenta, y hoy sus beneficios quedan tapados por el griterío. Ya se vio con el Brexit que los méritos de la Unión Europea fueron ponderados después de la votación, recién cuando se tomó conciencia de que podían perderse.

¿Y cuáles son los méritos de las nuevas propuestas antisistema? Se entienden las reivindicaciones, y hay motivos para los reclamos, pero no se observa un programa alternativo creíble, de contornos precisos. Así es imposible evaluar a priori cuál sería el avance esperable de su adopción, ya que más allá de los rótulos y los eslóganes que se propalan, poco puede decirse en concreto. En el tablero de diseño británico, por caso, hay un *hard* Brexit y un *soft* Brexit, una versión dura y otra blanda. Y cada versión acepta, a su vez, diversas adaptaciones que las diferenciarían entre sí. Los distintos Brexits posibles, *hard* y *soft*, suponen hojas de ruta dispares, si se quiere, con un único rasgo en común: todos ellos serían formalmente compatibles con el mandato popular. ¿Qué Brexit prevalecerá? No se sabe a ciencia cierta. En todo caso, el modelo que triunfe no se hará realidad antes de 2019. Y hasta podría no ejecutarse si para conseguir su aceptación se realizara un nuevo referendo que lo propusiera como alternativa específica a dejar las cosas como están, y una mayoría de humor cambiante le diera la espalda.

¿Es el fin de la globalización, entonces? ¿O un accidente en el camino, que se podrá enmendar sin abandonar la ruta principal? Si la globalización produce beneficios netos, pero hay ganadores y perdedores, la solución racional no sería matar a la gallina de los huevos de oro, y sí replantear las reglas para lograr una mejor (más satisfactoria) distribución de sus frutos. ¿Vamos hacia una globalización con restricciones y remiendos direccionados, que procuren compensar a los perdedores, y compren así su apoyo político? No es una ingeniería sencilla de diseñar, y mucho menos de llevar adelante. Las soluciones que se ensayan en la arena política –la prédica anticomercio y flujos migratorios– y que son eficaces en las urnas, si se las ejecuta como se anuncian, van a producir una redistribución de ingresos (y cambios en el valor de los activos, o sea, también una redistribución de la riqueza), pero a costa también de dañar la capacidad de generación de ingresos reduciendo el crecimiento del PIB potencial, como se dijo. Y como una política de restricciones impuestas de manera unilateral lleva a una dinámica de represalias, no será posible tampoco calibrar de antemano la magnitud de los efectos, y sí será muy fácil provocar una escalada de reacciones que multiplique sus consecuencias dañinas.

3. EEUU EN LA ERA DEL CAMBIO. ¿QUÉ SIGNIFICA EL TRIUNFO DE TRUMP?

Donald Trump, afirma Henry Kissinger, es un presidente único: “No tiene equipaje”. No le debe nada a nadie, triunfó con su propia, particularísima, estrategia. “No tiene obligaciones con ningún grupo de interés en especial”. En ese sentido, podrá revisar todas sus promesas de campaña, y decidir con cuál(es) de ellas insistir.

Que levante la mano el verdadero Donald Trump. Flamígero en campaña, sosegado en el momento del triunfo, negociador en la transición, ambivalente en sus primeros nombramientos, con designaciones que viran hacia el republicanismo convencional, lo cual tranquiliza, y otras que mantienen vivo el fuego controversial de sus propuestas más polémicas. Es importante escuchar el mensaje del presidente saliente, Barack Obama: “Hay que darle tiempo a Trump. No asuman lo peor”. Es un mensaje dirigido a un mundo estupefacto. Una cosa es la campaña y otra es gobernar. “Existirán tensiones sobre todo en relación al comercio. Trump defendió reestudiar todas las políticas comerciales. Pero cuando vean cómo están funcionando verán que es bueno para EEUU. No asuman lo peor. Esperen.”

Ya se ha dicho: el cambio político, por la prisa de los votantes, es más rápido que la comprensión de sus alcances, posibilidades y consecuencias por parte de las flamantes dirigencias. Prevalece la lógica del agobio y del rechazo, pero destruir lo que existe no garantiza una mejoría. El malestar de la sociedad es grande, por supuesto, pero tomar un atajo equivocado llevará a un malestar peor, y a una mayor frustración.

BOX 3

Las enseñanzas de América Latina

Otra noticia de la crónica de la Cumbre de Hangzhou. El presidente Xi Jinping celebró allí que la Argentina haya vuelto al mundo. El presidente Obama ponderó los cambios que propulsó el presidente Macri en su país. La Argentina asistió con gusto, y abandonó la reticencia de una década larga. Buenos Aires quiere lo que antes rechazaba, la reinscripción plena en la arena internacional. Pero lo pretende a deshoras, y enfrenta un mundo que ya no bate el parche de la apertura, sino de una cerrazón hostil. Es un país mediano en tierra de gigantes y viene de un aislamiento profundo, eso le confiere relativa capacidad de maniobra, y todo sugiere que existe una amistosa recepción para la agenda. Hasta el belicoso Vladimir Putin le pidió a Macri que impulse un acuerdo comercial entre el Mercosur y Eurasia.

Pero hay más que la Argentina puede aportar, lleva una lección en su equipaje a ofrecer libre de cargo. La Argentina ya vivió la indignación con el capitalismo y el libre mercado en 2001, cuando estalló la Gran Crisis de la Convertibilidad. Y ceder a la ofuscación llevó a una travesía ruinosa y a males mayores. Quince años después el país regresó al punto de partida con algunas verdades de puño, aprendidas a un alto costo. La principal es que nada resulta más gravoso que ceder a los cantos de sirena del populismo de ocasión. Los problemas de la globalización existen, y el descontento tiene raíces profundas a las que se les debe prestar atención. Pero es un enorme desafío para los liderazgos nacionales encontrar en democracia una solución que sea satisfactoria para el ciudadano y, a la par, no constituir un remedio peor que la enfermedad. Cerrar la economía puede conceder ventajas en el corto plazo, pero es prohibitivo en el largo plazo. Por eso la Argentina, a través del voto, quiso volver al mundo. Si el problema es la distribución del ingreso, la solución no debe ser la destrucción del proceso de generación del ingreso. Y el populismo –definido como la explotación política de una dicotomía falsa entre el “pueblo” y las “élites”– tiene efectos colaterales, sobre las libertades individuales, la institucionalidad y la calidad del propio proceso democrático, que pueden ser tremendamente nocivos.

A escala internacional, no sólo la economía nacional y mundial pueden dañarse –quien lo dude que repase su marcha en el período entre guerras (1914-1944)– sino la democracia como la entendemos hoy, y también pueden perjudicarse activos concurrentes valiosos, que hoy se dan por sentados, como la paz y la seguridad internacional.

3.1 ¿Cuál es el plan económico de Trump?

La plataforma económica de Trump es un collage de elementos diversos, algunos de ellos de cuño proteccionista y anti-mercado; otros, más alineados con las políticas tradicionales del Partido Republicano y plenamente compatibles con el libre mercado. Todos, en general, favorecen un acentuado clima pro negocios, creando nuevas oportunidades para el sector privado, ya sea a través del cierre de mercados y fronteras o, alternativamente, por la vía de la reducción agresiva de impuestos. Y también por el impulso de una desregulación que, fronteras adentro, promete una segunda revolución reaganiana y, por caso, revertir drásticamente lo actuado tras la Gran Crisis Financiera (anulando la Ley Dodd-Frank) así como la normativa reciente en materia de conservación del medioambiente.

La ambigüedad impera. En danza hay ingredientes que son inconfundiblemente proteccionistas, otros lo son de corte keynesiano (como el aumento en el gasto de infraestructura, y en defensa) y otros de raigambre ofertista (*supply side*, como la baja de impuestos y la desregulación). ¿Qué surgirá de semejante mosaico? En principio, no son excluyentes. Y hasta se podría ensamblar un plan que los contuviese a todos, en proporciones variables. Su peso relativo es el dato clave que resta develar.

El equipo de campaña de Trump pone el acento en los aspectos más ríspidos del *America First*, el énfasis en la creación de empleo para los estadounidenses a través de la imposición de limitaciones al comercio y la migración. Otras voces del Partido Republicano minimizan este capítulo como un mero apéndice de campaña y señalan que el corazón del plan tiene que ver con una dinamización de los *animal spirits* por la eliminación de regulaciones y la baja sustancial de la carga tributaria. Ambos sectores, los asesores de larga data y los hombres del partido, coinciden con la utilidad de un impulso ofertista y también están de acuerdo en una política de incentivos impositivos para la repatriación de las ganancias retenidas por las corporaciones estadounidenses en el exterior. Una reducción de la alícuota actual del 35% –al 10%– obraría como efectivo acicate para que los recursos regresen al país (se estima la existencia de un *pool* de aproximadamente 2,5 billones de dólares que podrían beneficiarse) y contribuyan a energizar la inversión.

Si se toma en cuenta la composición del voto a Trump –y se repara en sus especiales características geográficas, raciales, educativas y de formación profesional– se entiende la presencia del discurso anti-comercio y anti-migratorio. ¿Se podrá suavizar su aplicación efectiva y aun así mantener la adhesión y apoyo popular? ¿No alcanzaría, por ejemplo, con una política fiscal activa y la reanimación de los *animal spirits* empresarios para proveer una inyección de crecimiento económico? Y en ese marco de expansión, ¿no derramaría, como consecuencia directa, el aumento prometido de empleo?

En rigor, la economía de los EEUU crea empleo privado –de manera sostenida– desde 2010. No es cierto que haya menos empleos netos; los que se destruyeron a lo largo del ciclo fueron reemplazados, y en exceso. El malestar laboral refleja otras realidades. Resiente la pérdida de empleos en el sector industrial manufacturero, que es anterior a la Gran Crisis, y tiene más que ver con el cambio de perfil de la oferta, con la evolución de la productividad y con los avances tecnológicos que con el auge del libre comercio. Y también entronca con el estancamiento de ingresos en los sectores de menor calificación, en grandes capas de las clases medias y en los estados industriales del “cinturón oxidado”, así como en localidades pequeñas y del medio rural.

La protección frente a la competencia externa –dirigida a favorecer el resurgimiento de actividades industriales que no son rentables en condiciones de libre competencia– entra en el menú de política como una vía para sesgar la creación de empleo hacia puestos de baja calificación, que no surgirían espontáneamente por una mera reactivación del pulso económico, revirtiendo el efecto de la globalización y del shock tecnológico mencionado en el párrafo anterior. El freno a la inmigración –o las deportaciones de trabajadores indocumentados– también podría cumplir un rol “focalizado” de favorecer la empleabilidad de los grupos que respondieron a la convocatoria de Trump.

Está claro que obra aquí un *trade off* muy propio de los populismos. Si se fabrica una escasez artificial gracias al cierre de las fronteras, el crecimiento (y el empleo) podría reaccionar con rapidez. ¿A costa de qué? De lesionar el futuro, sin dudas. Es factible elevar el crecimiento corriendo forzando la producción local que sustituya importaciones (y con restricciones migratorias que demanden más empleo local). En paralelo, ello implicaría recortar el crecimiento potencial,

la velocidad tope de expansión sostenida a largo plazo. El crecimiento potencial es una noción no observable (lo que no quita que sea un indicador útil y valioso), todo lo que se mide es el aumento efectivo del empleo y la actividad. Además, el crecimiento futuro es algo que, en todo caso, disfrutarán las generaciones futuras, que hoy no votan y por lo tanto no son el mercado al que se dirigen los políticos (no en vano en el Brexit los jóvenes votaron por el *remain*). Por lo tanto, ¿cómo renunciar a un aprovechamiento político de estas características “favorables”? ¿Bastará con la amenaza de represalias del resto del mundo? ¿O con el riesgo de la aplicación de sanciones por parte de la OMC?

Puede alegarse que los EEUU no son una economía enteramente abierta, que existen ya importantes restricciones en su comercio exterior, que los tratados de “libre comercio” lo son en realidad de comercio regional administrado, y que los acuerdos como el TTP y el TTIP no están en vigencia y entonces su extinción anticipada mal puede empeorar el estado de situación (aunque sí oscurecen los prospectos de cara al futuro). Se sugiere, en la misma línea argumental, que la política de Trump supondrá sólo una variación incremental. Entre otras razones, por las que se mencionaron líneas arriba: los EEUU no juegan solos, ya no tienen una posición hegemónica como antaño (tras la irrupción de China) y sí o sí deberán negociar con la comunidad internacional. Se dice que Trump y su discurso explosivo buscan instalar una posición de fuerza (y lo han logrado), pero solo para acordar más tarde. Pues bien, todo ello es posible, y deseable. Cuán incremental será la política definitiva es la cuestión que importa. Pero es difícil pensar que no haya un daño, no solo en el plano comercial sino en el terreno de la cooperación internacional, por la irrupción arbitraria de estas actitudes intempestivas.

3.2 El shock de expectativas que produjo Trump (más potente que las políticas de estímulo)

Quizás el aspecto más saliente del escenario Trump presidente sea el impacto potente sobre las expectativas de crecimiento medido a través del comportamiento de los mercados de capitales. En una primera instancia, durante la campaña, las bolsas internacionales operaron en alza cuando aumentaban las chances electorales de su rival, y en baja en los momentos en los que Trump acertaba diferencias. Episodios como el primer debate presidencial –que la prensa y los analistas consideraron que Trump había perdido– o los escándalos frecuentes de los candidatos permitieron medir la respuesta de los mercados *ex ante*. Pero, como sucedió con el Brexit, el comportamiento *ex post* de los mercados, conocido el triunfo de Trump, se desvió sobremanera de lo que marcaban los antecedentes.

No se sabe con claridad qué es lo que el presidente electo hará, pero Wall Street clavó nuevos récords bursátiles como si previera una bonanza con toda exactitud. Y las tasas largas de interés acompañaron en alza rotunda. Y la FED también se acopló con un discurso a favor de la suba de las tasas cortas de interés. Todo ello apunta en una misma dirección. Una economía más firme, y la resurrección de una dinámica inflacionaria, como fue señalado en 1. Lo que las au-

toridades y los bancos centrales del G7 no consiguieron pese a mucho bregar, Trump lo produjo en el acto, con sólo imponerse en las urnas, mucho antes de asumir y tomar su primera medida de gobierno concreta.

La campaña de Trump prometió hacer uso de la política fiscal como herramienta expansiva, con la ejecución de un ambicioso plan de obras de infraestructura y un aumento del gasto en defensa. Si hasta el presente la política monetaria era “el único juego en la ciudad” al decir de Mohammed El Erian, un conocido manager de carteras de inversión, esta iniciativa promete acercar a la mesa un instrumento cuya ausencia persistente resulta difícil de justificar. Más allá del Plan TARP (o Ley ARRA de 2008), que permitió la capitalización de los bancos de los EEUU tras la caída de Lehman Brothers, financiar el salvamento y reconversión de las compañías automotrices General Motors y Chrysler, y la refinanciación de hipotecas en problemas, la política fiscal se utilizó con cuentagotas, y de hecho resultó contractiva entre 2011 y 2014. Un Congreso dominado por una oposición hostil bloqueó la posibilidad de ensayar una política fiscal más activa. Y así todo el peso recayó sobre la política monetaria. En la medida en que las circunstancias exigieron redoblar la aplicación de medidas de estímulo, la política monetaria, que ya en 2008 se internó en el terreno movedizo de las tasas cero, tuvo que innovar con iniciativas más y más alejadas de lo convencional, aunque cada vez pudieran esperarse rendimientos menores en el margen. Razones políticas de otra índole llevaron en Europa a una idéntica concentración de los esfuerzos de estímulo en la política monetaria conducida por el BCE (con gran flexibilidad bajo la conducción de Mario Draghi).

No es casual que el regreso de la política fiscal a escena despierte una reacción tan marcada de las expectativas. En situación de “trampa de la liquidez” cabría pensar que la política fiscal posee mucho mayor capacidad de tracción que su par monetaria. Y mientras la segunda ha sido utilizada estirando al máximo su injerencia, la política fiscal, en principio, tiene un ancho campo de maniobra disponible, aunque el elevado nivel de la deuda pública estadounidense es un dato que no existía en 2008. Y aquí cabe una doble corroboración. Las expectativas de crecimiento han subido con rapidez, como lo manifiestan el alza de Wall Street, el ascenso de los precios de materiales vinculados a la industria y la construcción, y la fuerte apreciación del dólar. Pero también las expectativas inflacionarias se han elevado *pari passu*. De sus mínimos en junio a los valores a fines de noviembre, la tasa del bono del Tesoro a diez años trepó un punto completo además de una suba instantánea de medio punto. En la medida en que, en los últimos años, la Reserva Federal no logró cumplir con su mandato dual de pleno empleo y estabilidad de precios (entendida como una inflación del 2% anual), siempre por defecto, se diría que Trump y sus anuncios han conseguido ordenar un rompecabezas –por lo menos a nivel de expectativas de actividad y precios– que parecía imposible de armar con éxito. Y a caballo de esa mejoría, la Reserva Federal planea –a la hora de escribir estas líneas– retomar la tarea pendiente de “normalizar” las tasas de interés.

¿Cómo será la convivencia entre la política económica de Trump y la política monetaria de la FED? En campaña, Trump supo ser muy crítico del accionar de la Reserva Federal y llegó a arriesgar la opinión de que reemplazaría a su titular, Janet Yellen, en caso de resultar elegido presidente. Más tarde, su entorno relativizó tales declaraciones y Trump –que se definió como un “hombre de bajas tasas”– no ha vuelto a insistir. Pero hay aquí la semilla de una posible colisión.

Cuando debe explicar las razones detrás del Plan de Infraestructura, Steve Bannon, jefe principal de estrategia del gobierno electo, hace hincapié en la existencia de tasas negativas en el mundo, un contexto en el cual lo que hay que hacer es “reconstruir todo”. Sin embargo, las tasas negativas en la parte media y larga de las curvas de rendimientos de las economías avanzadas resultaron un fenómeno más bien efímero. Y a esta altura –luego de que el Banco de Japón adoptara una política que les pone un piso a las tasas de diez años en 0%– han tendido a desaparecer, aunque siguen siendo tipos bajos de interés.

En los EEUU, las tasas negativas nunca se consolidaron, ya que la FED no las incentivó. En la medida en que el mero anuncio de un plan fiscal disparó ya un alza importante de las tasas de largo plazo y de las expectativas inflacionarias –antes de realizar siquiera la primera obra pública–, habría que pensar que las holguras de la economía no son tantas como se puede pensar. Una economía con una tasa de desempleo en el orden del 5% merodea el pleno empleo. Y la caída de las tasas de participación, que podría reflejar un efecto desaliento en los trabajadores y, por ende, la existencia de una oferta potencial de trabajo a los salarios vigentes siempre y cuando se presenten oportunidades, también es reflejo de los cambios demográficos y el envejecimiento de la población.

Si los cuellos de botella surgen antes de lo previsto, la política fiscal, aplicada fuera de tiempo, podría no ser la fuente de crecimiento vigoroso que Trump y los mercados tienen en mente. Al mismo tiempo, si las medidas proteccionistas y los controles migratorios tienen lugar destacado en la agenda de gobierno, dichos cuellos de botella aparecerán en una fase todavía más temprana. Empujar una política fiscal expansiva en dichas circunstancias generaría moderado impacto en términos de aumento de producción y una presión creciente en materia de precios. Si la FED, que seguirá siendo la institución a cargo de la custodia de la estabilidad de precios, procura sosegar ese fenómeno, las tasas de interés deberán subir para que la inflación se mantenga bajo control más de lo que hoy parece en los cálculos. Y así el plan de infraestructura, muy lejos ya de su *leit motiv* de sacar provecho de las tasas negativas, tendría que desensillar. Si el gobierno insiste y no da el brazo a torcer, y se enfrenta abiertamente con los guardianes de la estabilidad, esa es la receta (y a la vez el riesgo) de la estanflación.

4. COMERCIO INTERNACIONAL: EN EL OJO DE LA TORMENTA

4.1 Situación actual y perspectivas: bajo volumen y pérdida de valor

El volumen del comercio sigue creciendo, pero débilmente, hay una leve mejoría en la mayoría de los países productores de commodities, habida cuenta de que los precios dejaron de caer y el dólar estadounidense terminó de apreciarse.

Los precios industriales estarían dejando atrás el largo período de caída y cabría la posibilidad de un cambio de tendencia, excepto en aquellos insumos como el acero, donde la oferta –capacidad instalada– es altamente superavitaria para las actuales necesidades (ver punto 2).

Es evidente la pérdida de dinamismo del comercio internacional, tras la rápida recuperación pos-crisis financiera 2008-9, expresada en relaciones cada vez más cercanas a 1 con respecto a la evolución del PBI.

No hay consenso con respecto a qué ha originado este cuadro de situación, pero lo más probable es que este fenómeno obedezca a varios factores, entre ellos el acortamiento de las cadenas globales de valor, fundamentalmente porque China ha incorporado procesos de mayor valor agregado en su propio territorio, sustituyendo de esa manera importaciones; agotamiento del período de auge correspondiente a la incorporación de los países de Europa del Este y de la propia China a las CGV y, en este último caso, su decisivo aporte para el crecimiento del volumen en combustibles, minerales y agro-alimentos que abarcó algo más de una década.

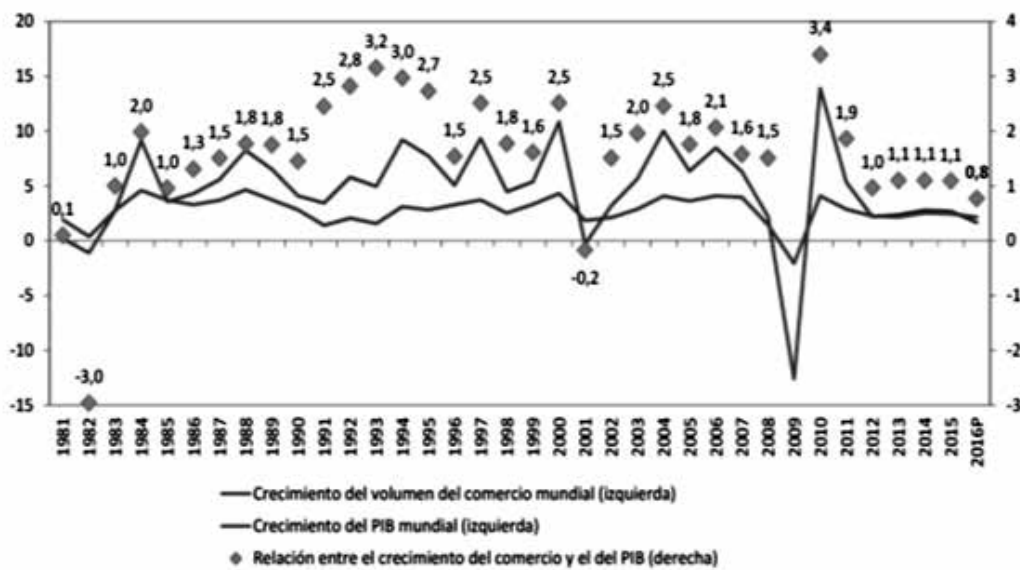
En menor medida se les adjudica cierto peso a medidas neo-proteccionistas, la mayor parte proveniente de países del G-20 y que se han centrado en su mayor parte en la aplicación de reglas de contenido local y la ampliación de normas técnicas y sanitarias complejas, agregando barreras al comercio.

Hay también un debate abierto sobre qué aportarían a la creación de comercio los mega-acuerdos, dado que los mismos tienen que ver más con reglas que con aranceles de importación, ya que estos en la mayoría de los casos tienen escasa incidencia.

Un aspecto que podría ayudar a mejorar y ampliar el comercio sería la puesta en vigencia del Acuerdo de Facilitación de Comercio, aprobado en Bali en diciembre de 2013 y que requiere

para su concreción que sea ratificado por dos tercios de los miembros de la OMC. También, y se verá con más detalle en el punto 3, podrían aumentar el comercio y las inversiones, el ambicioso plan de infraestructura diseñado por el Estado chino conocido como OBOR (One Belt, One Road), que uniría a ese país con otros 64.

El gráfico que sigue indica cómo el comercio internacional ha ido decayendo como motor de crecimiento en los años posteriores a la crisis financiera.



Por otra parte, el FMI, en su más reciente edición del *World Economic Outlook*, considera que la desaceleración económica sincronizada de los países avanzados y los emergentes es lo que ha arrastrado a la baja el comercio mundial, sobre todo en los bienes de capital e intermedios. Dicho en otras palabras, luego de la crisis se han reducido las inversiones que son relativamente dependientes de las importaciones; este cambio en la producción mundial de bienes explicaría por qué la caída del comercio fue proporcionalmente mayor. Cuando se observa este gráfico, resulta evidente que las mejores relaciones volumen comercio/PBI están entre 1990-2008, coincidente con la irrupción de China y de los países del Este europeo y su participación en las CGV y con el impulso dado de los acuerdos comerciales firmados, más el aporte a partir del 2002 de un fuerte aumento en volumen y valor de las commodities; luego de la crisis sólo hay recuperación en los dos años siguientes.

Las perspectivas no son promisorias, tal como se puede observar en la tabla de la OMC que se presenta a continuación. La incertidumbre domina y por eso el rango de variación de volumen para el año 2017 es tan elevado. Hay diferencias muy importantes por regiones. Asia, por primera vez en el año 2016, tendrá menor crecimiento de volumen de comercio que de su PIB, reflejando los cambios de China y de la "fabrica asiática". También el volumen de avanzados es mayor que el de emergentes.

COMERCIO MUNDIAL DE MERCANCÍAS Y PIB REAL, 2012-2017
Variación porcentual anual

	2012	2013	2014	2015	2016P	2017P
Volumen del comercio mundial de mercancías	2,2	2,4	2,8	2,7	1,17	1,8-3,1
Exportaciones						
Economías desarrolladas	1,1	1,7	2,4	2,8	2,1	1,7-2,9
Economías en desarrollo	3,8	3,8	3,1	3,2	1,2	1,9-3,4
América del Norte	4,5	2,8	4,1	0,8	0,7	1,6-2,9
América Central y del Sur	0,9	1,2	-1,8	1,3	4,4	3,1-5,5
Europa	0,8	1,7	2,0	3,7	2,8	1,8-3,1
Asia	2,7	5,0	4,8	3,1	0,3	1,8-3,2
Otras regiones ^a	3,9	0,6	-0,1	3,9	2,5	1,5-2,6
Importaciones						
Economías desarrolladas	-0,1	-0,2	3,5	4,6	2,6	11,7-2,9
Economías en desarrollo	4,8	5,6	2,9	1,1	0,4	1,8-3,1
América del Norte	3,2	1,2	4,7	6,5	1,9	1,9-3,1
América Central y del Sur	0,7	3,6	-2,2	-5,8	-8,3	2,2-3,7
Europa	-1,8	-0,3	3,2	4,3	3,7	1,8-3,1
Asia	3,7	4,8	3,3	1,8	1,6	2,0-3,3
Otras regiones	9,9	3,5	-0,5	-6,0	-2,8	0,6-1,0
PIB real a tipos de cambio del mercado	2,3	2,2	2,5	2,4	2,2	2,5
Economías desarrolladas	1,1	1,0	1,7	1,9	1,5	1,7
Economías en desarrollo	4,7	4,5	4,2	3,4	3,4	4,1
América del Norte	2,3	1,5	2,4	2,3	1,6	2,3
América Central y del Sur	2,9	3,4	1,0	-1,0	-1,6	1,4
Europa	-0,2	0,5	1,5	1,9	1,7	1,5
Asia	4,4	4,3	4,0	4,0	3,9	3,9
Otras regiones	3,9	2,6	2,6	0,9	1,4	2,6

a. Las cifras corresponden a 2016 y 2017 son proyectos.

b. Las otras regiones son África, la Comunidad de Estados Independientes y Oriente Medio.

FUENTE: Secretaría de la OMC para el comercio y estimaciones consensuadas para el PIB.

En este año se produce una recuperación del volumen de las exportaciones de América del Sur, básicamente por el mejor desempeño brasileño, mientras las importaciones siguen aún cayendo.

Cuando se baja del nivel regiones a grandes países traders, tomando como base el año 2012, se puede ver la pérdida continua de valor de comercio que combina el menor volumen con las disminuciones de precios tanto de commodities como de precios industriales, es por eso que aún en el caso chino, que venía creciendo su intercambio año tras año, este se va ralentizando primero, para luego hacia el 2015 detenerse y en el 2016 caer. Como su composición de importaciones fue cambiando a través de los años, sobre todo del 2000 en adelante, siendo cada vez menos “ensamblador” y más de agregado propio, especialmente en insumos industriales, pero también en la sustitución de partes y piezas y conjuntos, la reducción de los precios de las *commodities* a partir del 2012, y más aún con el derrumbe del precio del petróleo en 2014,

impactó muy positivamente en su balance comercial, que obtuvo saldo récord en el 2015 y por supuesto en sus términos de intercambio, porque se bien bajaron sus precios promedio de exportación, lo hicieron mucho más los de importación por el peso de las materias primas.³

Contrariamente al supuesto de que las autoridades monetarias chinas estaban manipulando el tipo de cambio para depreciarlo, cuando ya se advertía a mediados del 2015 que las exportaciones tendían a la baja, estas estaban interviniendo para evitarlo y mantenerlo lo más próximo posible a la evolución del dólar norteamericano, con tendencia a la apreciación. Es preciso señalar que la confusión sobre el propósito chino obedeció fundamentalmente a la escasa profesionalidad evidenciada en sus intervenciones en las bolsas de valores para evitar caídas bruscas y la ausencia de adecuada información en su intento de abrir el mercado de cambios compartiendo las oscilaciones del mercado libre de Hong Kong para el yuan. De hecho, como se señalaba anteriormente, los términos de intercambio eran y son muy favorables; por lo tanto, China hubiera seguido acumulando reservas si no hubiera sufrido una salida de capitales significativa desde el segundo trimestre del 2015 hasta fines del primero del 2016.

Por otra parte, siguiendo, además de la información de la OMC, el análisis que mensualmente lleva a cabo el CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis acerca del comercio mundial –volumen y valor– así como de la producción industrial global, más la acumulación de eventos recientes de gran impacto como la elección norteamericana que se analizará en el punto 4, lo más probable es que los volúmenes mínimos previstos para el 2017 sean los alcanzables.

Se acompañan algunos cuadros del CPB actualizados a octubre de 2016 y las tendencias son de bajo aumento de volumen del comercio, alguna recuperación de precios y, por lo tanto, un valor de comercio que podría estar en 2016 en alrededor de más 5% con respecto al año anterior, tras perder 13,4 % en 2015.

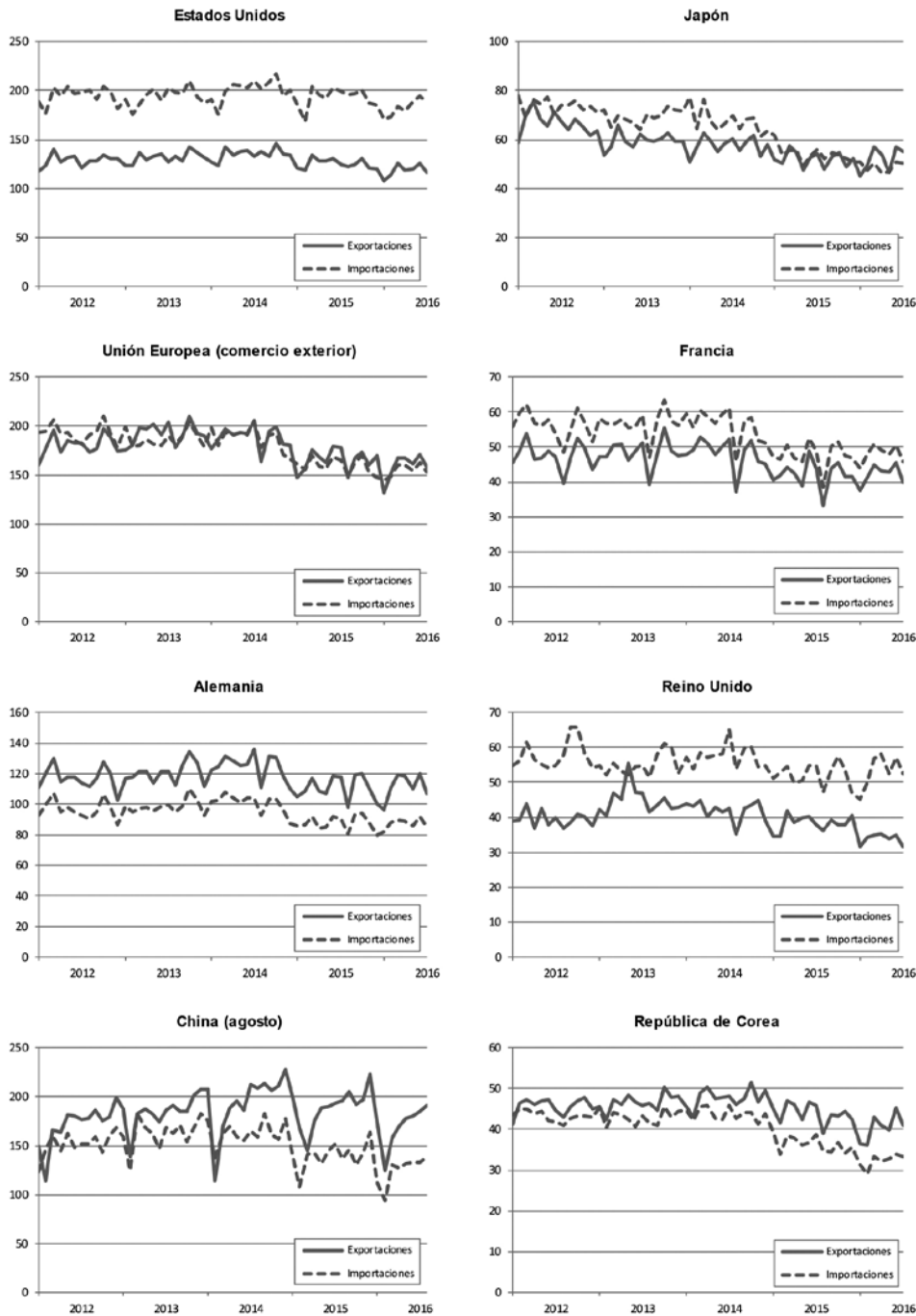
Por último, los precios de las *commodities* habrían tocado sus mínimos en el primer trimestre del 2016, para luego estabilizarse y aumentar levemente en el segundo y tercer trimestre. Es el caso del petróleo, que tras tocar mínimos históricos de U\$S 26.- a principios de 2016, luego subió colocándose en una franja fluctuante entre U\$S 40 y 50 por barril. Si bien hay intentos de regular la oferta por parte de la OPEP, incluyendo no miembros como Rusia, la influencia de este cártel ha menguado sobre todo a partir de la explotación no convencional del *shale* en territorio norteamericano, que ha agregado un volumen de 3,5 millones de bs/diarios y un considerable aporte en *shale gas* muy económico y cuyos excedentes sin duda irán reemplazando el petróleo por ser más contaminante en los Estados Unidos y, probablemente más adelante, en Europa, vía el envío de gas licuado.

Con respecto a *commodities* agrícolas, las proyecciones de la OCDE-FAO 2015-2024 son de precios sostenidos para las carnes, lácteos, soja y maíz, aceites y azúcar y de menor intensidad

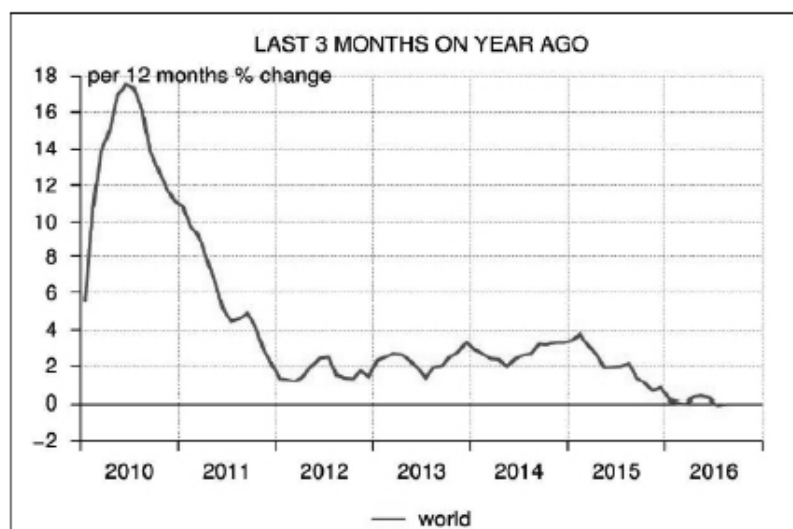
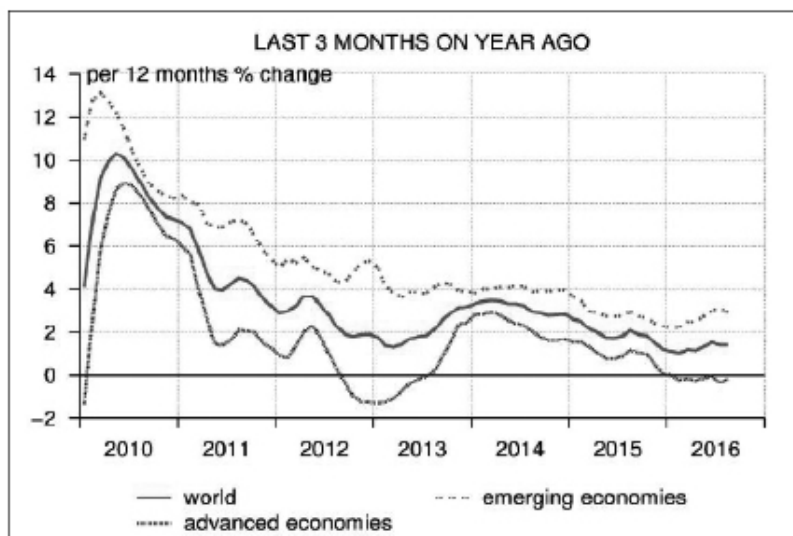
3 Esto explica por qué el Banco Central Chino (BPOC) defendió el yuan para que no se depreciara, ya que de por sí se acumulaban saldos crecientes por la caída de las importaciones. Ver artículo Raúl Ochoa, “Es la moneda, no el comercio”, *La Nación*, Suplemento Comercio Exterior, 25.08.2015.

para trigo y arroz en función de cambios de hábitos de consumo. En general, puede afirmarse que los precios agrícolas fueron los menos afectados por la crisis y si bien sus actuales valores están alejados de sus máximos, se encuentran bien por encima de su media histórica, que es la trayectoria a seguir más probable, salvo por supuesto una no descartable futura apreciación del dólar norteamericano, que deprimiría sus cotizaciones.

**EXPORTACIONES E IMPORTACIONES DE MERCANCÍAS DE ALGUNAS ECONOMÍAS,
ENERO DE 2012-JULIO DE 2016**



FUENTES: Estadísticas Financieras Internacionales del FMI, base de datos GTA del Global Trade Information Services, estadísticas nacionales.



Fuente: CPB Netherlands, www.cpb.nl, octubre 2016.

4.2 China y el estatus de economía de mercado. El peso de las SOEs

El 11 de diciembre de 2001 China ingresaba a la OMC con una serie de compromisos asumidos, reflejados en el Protocolo de Acceso. Uno de los aspectos importantes era el que establecía el artículo 15 inciso a) referido a la comparabilidad de los precios a efectos del Acuerdo Antidumping que otorgaba al miembro de la OMC importador dos opciones. La primera: i) si los productores sometidos a investigación pueden demostrar claramente que en la rama de producción que produce el producto similar prevalecen las condiciones de una economía de mercado en lo que respecta a la manufactura, la producción y la venta de tal producto, en ese caso el miembro de la OMC utilizará los precios o costos en China de la rama de producción sometida a investigación para determinar la comparabilidad de los precios; si no, ii) el miembro de la OMC

importador podrá utilizar una metodología que no se base en una comparación estricta con los precios internos o costos en China, si los productores sometidos a investigación **no pueden demostrar** claramente que prevalecen ... (continúa el texto articulado).

En el inciso d) dice... “En cualquier caso, las disposiciones del apartado a) ii) expirarán una vez transcurridos 15 años desde la fecha de adhesión, que se cumple el 11 de diciembre de 2016.

Para las autoridades chinas, el mero transcurso de los 15 años le otorgaría el MES (*market economy status*); con lo cual en materia de defensa comercial –concretamente medidas antidumping– sólo podrían tomarse precios y costos internos chinos normales para comparar con sus precios de exportación, como se hace habitualmente con respecto a las economías de mercado, pero lo cierto es que hay una serie de argumentos que siembran más dudas que certezas con respecto a cuánto de mercado hay en una parte sustancial de la economía china.⁴

El tema no es menor, porque el estatus “no economía de mercado” habilita al sector afectado por las importaciones de ese país, de tener dificultades para saber qué son costos y/o precios “normales” del mercado interno chino, a comparar y reconstruir costos sobre la base de bienes provenientes de otro país de economía de mercado reconocida, de ser posible significativo exportador en esa rama de actividad. De esta forma, los afectados pueden facilitar su acción defensiva sin necesidad de buscar información que no está disponible o es difícil o costosa su interpretación.⁵

Una cantidad de países no han reconocido a China como economía de mercado, entre ellos: Estados Unidos, Unión Europea, México, Canadá, Japón e India. Argentina y Brasil, con motivo de la visita en el año 2004 del presidente chino Hu Jintao, firmaron memorándums de entendimiento, pero que luego no fueron ratificados; de hecho, ambos países siguieron aplicando en sus acciones antidumping con respecto a productos chinos el inciso a) en su apartado ii).

El Informe de Revisión de Políticas Comerciales de la OMC del 12 de octubre de 2016 señala la extensa gama y alcance de programas de incentivos y subvenciones, que abarcan sectores, regiones y tipos de empresas, inclusive la cantidad de programas, 30 en total, que recién en esta última revisión fueron informados.

Por otra parte, el Informe hace hincapié en la aparente contradicción entre los enunciados del Plan de Reformas del Tercer Plenario (2013) con su énfasis en la transformación y modernización de la economía china y el peso y apoyo que reciben las SOEs (*state owned enterprises*), ya sea en su versión 100% estatal, mayoría de control o con mayoría privada pero con control esta-

4 El MES, o SEM en español, no tiene una definición en los textos de la OMC. Sí la UE tiene 5 criterios para definir qué es economía de mercado, de los cuales China hasta ahora solo cumpliría con uno.

5 Tanto el Informe de la OMC de Revisión de Políticas Comerciales de julio 2016 como “The Business Confidence Survey 2016” de la European Chamber of Commerce in China señalan como uno de los temas más serios y conflictivos de la economía china la complejidad de las regulaciones y su tratamiento desigual según el origen de las empresas (extranjeras, privadas locales, estatales SOE’s).

tal consensuado. Según el Informe de Revisión de Políticas Comerciales, en 2011 había 144.700 SOEs –sin contar el sector financiero–, que representaban aproximadamente el 40% del sector industrial y comercial.

En 2014, 2.473 empresas de las listadas en las bolsas de Shanghai y Shenzhen recibieron apoyo gubernamental –aportes de capital por 89.421 millones RMB, equivalentes a unos 15.000 millones de U\$S–. A mayo del 2015, 1.012 empresas estatales representaban en las bolsas de valores antes citadas el 68,14% del total del capital accionario. Dicho en otras palabras, el Estado chino era y es el mayor tenedor de acciones de las empresas más grandes que cotizan, 99 de las 100 mayores le pertenecen; el 40% del PBI es generado por SOEs o por sus afiliadas directa o indirectamente. Los indicadores de las SOEs chinas son en ventas, activos, valor de mercado, los más elevados de los BRICS.

Table 4. SOE sales, profits, assets and market value as percentage of GNI

Country	Sales	Profit	Assets	Market Value
Brazil	12%	1.7%	51%	18%
China	26%	2.9%	145%	44%
India	16%	4.3%	75%	22%
Indonesia	3%	0.3%	19%	12%
Russia	16%	3.0%	64%	28%
South Africa	2%	1.7%	3%	1%

Note: Data from Forbes *Global 2000* are for the year 2011 and data from WDI for the year 2010.

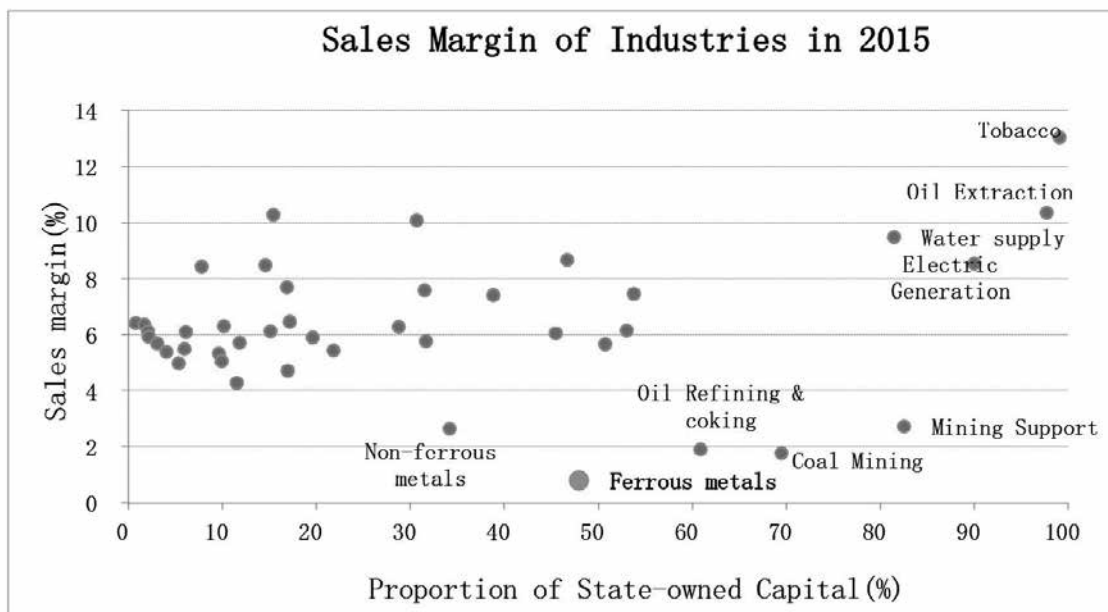
Sources: Forbes *Global 2000* and WDI.

Como sucede muchas veces con las empresas estatales, y más aún cuando se encuentran en provincias y/o ciudades de ingresos bajos, mantenerlas y ampliarlas las hace muy decisivas, y por eso la capacidad de lobby para conseguir capital, créditos y garantías, así como para aumentar su personal y remuneraciones, hace de los funcionarios locales uno de sus principales objetivos.

Por eso no resulta extraño que indudablemente una parte sustancial de los fondos anti-crisis financiera global 2008 hayan ido a engrosar capacidades instaladas en muchos sectores industriales y que las directivas del Tercer Plenario 2013 del plan de reformas no hayan pasado del papel a la acción, a pesar del intento de seguir el ejemplo de Singapur de tener empresas mixtas pero con *management* privado y que ahora se observe una cantidad de empresas *zombies* que en una economía de mercado hace tiempo estarían quebradas, pero que en esta extraña mezcla de CEO/burócratas siguen existiendo; por eso los excesos de capacidad (los famosos *overcapacities*) que anidan en muchos sectores industriales, comerciales y de servicios, como ser química, petróleo, carbón, automotriz y partes, transporte, logística y distribución, tecnologías de la información y telecomunicaciones, astilleros, acero, aluminio, cemento, refinación, vidrios planos y celulosa y papel.⁶

6 ANU (Australian National University), Issues & Prospects for Restructuring of China's Steel Industry.

Las situaciones más complejas y de mayores pérdidas se registran en los sectores donde la participación estatal no es mayoritaria y, por lo tanto, donde debe competir y por lo tanto sus ineficiencias se hacen más notorias. El problema se transforma en grave cuando la sobreproducción tira hacia abajo los precios locales e internacionales, haciendo más evidente la supervivencia vía subsidios y apoyo crediticio; esto se observa en el acero, metales no ferrosos, carbón, refinación de petróleo e infraestructura y servicios mineros. *A contrario sensu*, en los sectores monopólicos u oligopólicos los márgenes son redituables y las SOE ganan dinero; por caso, extracción petrolera, producción y comercialización tabacalera, generación de energía y provisión de agua (ver gráfico siguiente).



Las implicancias de la participación de estas empresas estatales chinas en el comercio exterior, teniendo en cuenta que la mayoría de los sectores de actuación se dan en bienes y servicios transables internacionalmente y que, por otra parte, China es en bienes por lejos el mayor exportador mundial y ocupa el cuarto lugar en servicios, son muy elevadas, y su accionar proveniente de una situación privilegiada por la utilización de incentivos, subsidios, aportes de capital y garantías en condiciones excepcionales para competir en mercados externos hace imprescindible mantener las herramientas de defensa comercial para protegerse de una economía que en una considerable cantidad de sectores no es de mercado.

Hay en esta afirmación una cuestión que muchas veces se olvida en el análisis del esquema productivo y sus cadenas de valor, y que debe ser muy tenida en cuenta. Es relativamente sencillo determinar un margen de dumping por diferencia de un precio de exportación con el denominado normal en el país productor; pero es mucho más complejo si no se tiene la posibilidad de recurrir a costos/precios de otro país productor cuando se trata de un bien fabricado “aguas abajo” con el insumo que tiene subsidios e incentivos; y este es el caso para el acero, que es insumo para innumerables productos, y lo es también para el caso del aluminio.

Hasta la fecha han manifestado su oposición a otorgarle automáticamente este estatus de economía de mercado la administración norteamericana, el Parlamento Europeo –opinión no vinculante–, las respectivas cámaras empresarias; en el caso europeo la propia Cámara de Comercio en China y en la región la CNI de Brasil y la UIA de nuestro país.

Debe destacarse además que antes de la reunión Cumbre del G-20 celebrada en Hangzhou, en la cita preliminar de los ministros de Comercio en Shanghai, China debió ceder a la conformación de un grupo observador sobre la situación del acero y luego las autoridades chinas anunciaron medidas de reestructuración y disminución de la capacidad instalada en un período de 5 años y la conformación de un fondo especial para indemnizar y recapacitar a los trabajadores que cesarán en esas acerías.

Cada país tiene con respecto a China activos y pasivos importantes, tangibles e intangibles, pero daría la impresión de que en el caso norteamericano y probablemente en el europeo no haya un reconocimiento explícito del MES. Incluso la UE podría solicitar a la OMC para que, en función de los 5 principios que tiene la entidad para reconocer si una economía es de mercado, dictamine si China los cumple; mientras tanto seguiría aplicando el antidumping en las mismas condiciones y elaboraría nuevas normas de defensa comercial para la etapa posterior al dictamen.

La Argentina ha recibido de parte china una serie de créditos para infraestructura y energía, así como un oportuno swap cambiario, ampliado y prorrogado, que le permitió cubrir sin apelar a reservas en dólares, cuando estas se agotaban en 2014 y 2015, y pagar las importaciones chinas muy superiores a las compras que ese país nos efectúa con yuanes y que básicamente están ligadas al complejo soja. Hay de parte argentina un grado de dependencia importante, por la magnitud de los créditos otorgados para ferrocarriles de pasajeros y carga, también en los proyectos hidroeléctricos en el sur del país y por el lado de oferta por la escasa diversificación de nuestra canasta exportadora hacia ese país. Un aspecto adicional preocupante es la adquisición de las firmas Nidera y Noble por el enorme trader SOE COFCO de China, que lo ha convertido en el primer exportador de granos desde Argentina.

Brasil también es dependiente de China en cuanto es su primer socio comercial por intercambio, primero en exportaciones (20,1%) y segundo en importaciones (16,8%), pero a diferencia de la Argentina su saldo comercial es estructuralmente superavitario: este año alcanzará alrededor de los 14.000 millones de dólares, con una corriente de comercio de unos 61 MM U\$. Hay inversiones importantes de origen chino en energía, petróleo, automotriz y electrónica, y también propuestas para financiar grandes proyectos de infraestructura como el corredor bioceánico Brasil-Paraguay-Perú y la ampliación del tren Norte-Sur. Brasil forma parte del Banco BRICS y también ha sido invitado por China y ya se ha formalizado su participación en AIIB –pero a la fecha no está ratificado–. Hay también inversiones de empresas brasileñas en China y un activo consejo empresarial bilateral.

Sería muy conveniente que Argentina y Brasil tuvieran un posición común que preservara la importancia de la relación bilateral y, por otra parte, permitiera, en temas como el acero, aplicar medidas de excepción de defensa comercial, atento a que el programa de reducción de producción propuesto por las autoridades chinas contempla un período mínimo de cinco años contados desde el 2016.

4.3. El Acuerdo CETA: Canadá y la Unión Europea. Los mega-acuerdos y los movimientos anti-globalización

Siete años después de su inicio pudo firmarse el acuerdo comercial entre Canadá y la Unión Europea, conocido por su sigla CETA (Comprehensive Economic Trade Agreement), tres días después de lo previsto, tras vencer la tenaz resistencia del Parlamento de Valonia, una de las tres regiones que componen Bélgica, al que tuvieron que brindarle garantías especiales en materia de arbitraje y política agrícola para que cediera en su posición intransigente.

Esta situación aparentemente anómala pone en tela de juicio todo el andamiaje de acuerdos comerciales que es sin dudas uno de los mayores acervos que puede acreditar la Unión Europea, pues si un parlamento regional que representa a 3,6 millones de personas puede hacer tambalear un acuerdo entre un país como Canadá con 33 millones de habitantes y a la UE de 508 millones, queda en evidencia que de aquí en más, estos acuerdos se pueden prestar a chantajes, juegos políticos o, en su defecto, que el pase por los parlamentos nacionales –28 en total– más unos 12 regionales no se apruebe durante años y un tratado como este, de 1.598 páginas, innumerables rondas de negociación, con un beneficio neto anual para la UE de solo 12.000 millones de euros, quede archivado sin ponerse nunca en vigencia.

Estas reflexiones vienen a colación para ubicar en un marco apropiado las reales posibilidades que tiene de avanzar el acuerdo entre el Mercosur y la UE en función de su importancia y los temas sensibles que tocan en la parte agrícola europea, donde consta la oposición existente en diversos países; pero es en lo relativo al mega-acuerdo Estados Unidos-Unión Europea conocido por su sigla TTIP (Transatlantic Trade Investment Agreement) que ya resulta prácticamente imposible de continuar, por la postura en contrario de países clave como Francia y Alemania y la posición negativa ya expresada por el presidente electo de los Estados Unidos.

Además, la cuestión del CETA sirvió para poner de relieve que los acuerdos comerciales no son más temas para entendidos –expertos de gobiernos, negociadores comerciales internacionales y lobbystas de cámaras y/o empresas–, sino que interesan a la opinión pública desde que se han identificado el comercio internacional y su liberalización a través de acuerdos comerciales como instrumentos globalizadores que pueden afectar negativamente el empleo y/o la distribución del ingreso.

Dado el crecimiento de los movimientos antiglobalización, ya se ha hecho cada vez más difícil el intento de manejar confidencialmente las reuniones o rondas de negociación; el TTIP en particular, que ha tenido reuniones cerradas, incluso con escasa información al Parlamento Europeo, derivó en manifestaciones en su contra en la mayoría de los países europeos, incluidos los aparentemente más proclives al TTIP como podrían ser Alemania y Holanda.

Con respecto al TPP (Trans-Pacific Partnership), impulsado fuertemente por la administración Obama conjuntamente con una coalición de sectores empresariales que resultarían favore-

cidos por su aprobación e integrada por otros once países, entre ellos Japón, Canadá, Australia, México, Perú y Chile, fue criticado por los candidatos de los partidos Republicano y Demócrata, posición luego ratificada por el presidente electo.

Sin embargo, para Japón y otros firmantes el TPP sigue siendo de interés. Tal es así que en noviembre fue aprobado en la cámara baja japonesa, también en Nueva Zelanda, y se trataría la continuación del acuerdo en la próxima reunión de APEC en Perú.⁷

Resulta evidente que la opinión pública ha cambiado radicalmente de postura frente a los acuerdos de comercio; encuestas recientes así lo señalan a ambos lados del Atlántico: aproximadamente el 71% de los norteamericanos y el 58 % de los alemanes consideran que sus países deberían implementar políticas de comercio más restrictivas para proteger sus economías de la competencia externa. Como señala el profesor de Harvard Jeffrey Frankel: “Si la porción de la torta –el comercio– ya no crece lo suficiente para los ganadores y entonces en principio, no alcanza para compensar a los perdedores, estos se sienten crecientemente abandonados a su suerte”. Es interesante este argumento porque combina la reducción del ritmo del crecimiento del comercio con el malestar creciente de los perdedores, porque contrariamente a lo que erróneamente se sostiene, ni en la teoría ni en la práctica hay en la liberalización del comercio sólo ganadores.

Dani Rodrik, también en Harvard, sostiene que “no hay que remontarse a 1930 sino a 1980, en esos años el peligro asiático provenía de Japón que tomaba los mercados mundiales y de hecho Europa y Estados Unidos aplicaron medidas de protección, una de ellas las denominadas VERS (*Voluntary Export Restrictions*) por las cuales las terminales japonesas de vehículos y las acerías se auto-limitaban; a pesar de ello la siguiente década vivió lo que fue la más grande ola de globalización que el mundo había conocido”. Rodrik considera que se habían aplicado medidas para mantener y no provocar la disrupción del sistema de libre comercio. Las salvaguardias y otras medidas fueron las necesarias para enfrentar los desafíos distributivos y de ajuste de la irrupción de una nueva situación comercial; por eso enfatiza “que para preservar el comercio en las actuales circunstancias debería existir un mejor balance entre las naciones y su grado de autonomía y la profundidad de la globalización”. Su reflexión va en la dirección de que los políticos deben otorgar prioridad al mantenimiento de los principios de la democracia liberal por delante del comercio internacional y la inversión; esto va en un sentido crítico hacia los que pregonan una hiper-globalización por encima de todo.⁸

Quizás una porción significativa de la reacción contra el comercio obedezca a los “nuevos temas” incluidos en los acuerdos OMC plus, tales como una mayor protección a la propiedad intelectual, que beneficia a la industria farmacéutica transnacional, la fijación de árbitros y jurisdicciones para la solución de conflictos y protección de las inversiones, que dejan desprotegidos

7 Jeffrey J. Schott, “The TPP could go forward without the United States” from Peterson Institute for International Economics November 15th 2016, www.piie.com.

8 Project-Syndicate Chatham House’s Paola Subacchi examines the causes and consequences of today anti-globalization backlash, guided by insights from Stephen Roach, Dani Rodrik, Jeffrey Frankel, Joseph Stiglitz and other commentators, October 22th, 2016, www.project-syndicate.org.

a los Estados nacionales en casos como daños al medioambiente, u OMC extra, como la fijación de normas de competencia que disminuyen la capacidad de intervención de los Estados frente a situaciones de emergencia; no es observable que esto promueva más comercio y empleo, sino que parecen más temas *tailor-made* para trasnacionales y sus subsidiarias.

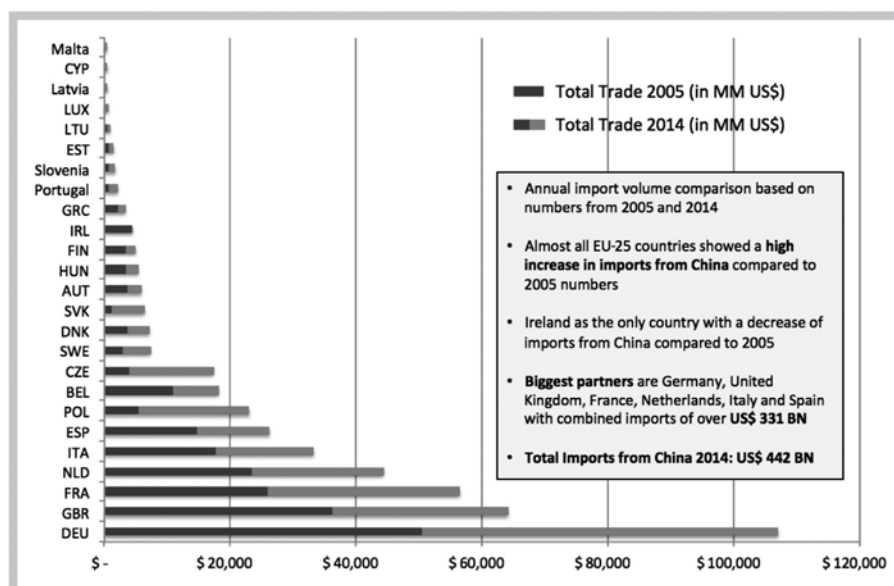
4.4 El OBOR CHINO: un impulsor del comercio y las inversiones

Mientras los mega-acuerdos ingresaban progresivamente en un cono de sombras, el gobierno chino encabezado por Xi Jinping encaraba un muy ambicioso plan de desarrollo de logística, transporte y comercio destinado a conectar toda Asia y parte de Europa, conocida como la iniciativa OBOR (*one belt, one road*) o el sueño de revivir la antigua Ruta de la Seda que en la antigüedad uniera Europa con Asia, llegando a China.

Basada en la exitosa experiencia iniciada en el 2011 con la primera conexión ferroviaria entre China y Europa y que actualmente tiene nueve ramales diferentes donde el más extenso supera los 13.000 km, llegando hasta Madrid, esta serie de líneas ferroviarias ha promovido un aumento del comercio entre China y los países de Europa, tal como se puede observar en la evolución del intercambio comercial entre 2005 y 2015, además de reducir los costos, tiempos de recorrido y disminuir notoriamente el daño ambiental en su comparación con el transporte marítimo.

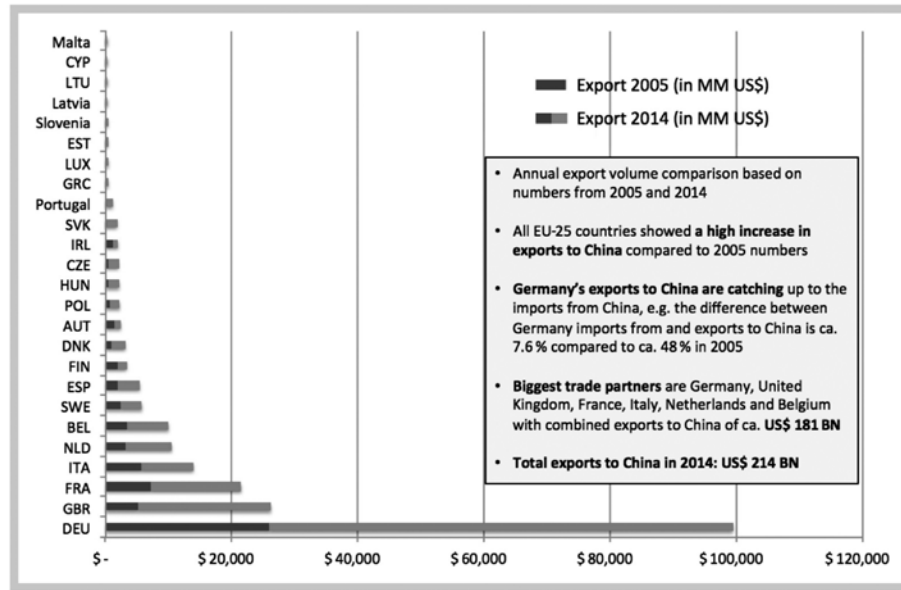
Basado en parte en el éxito alcanzado a través de estos desarrollos ferroviarios, en el 2013 se anunció el lanzamiento de OBOR con el objetivo de unir los países del mar de la China con los países de Asia, alcanzar a Europa y también, mediante el Mediterráneo, a los países del norte de África. Para ello se creó el AIIB (Asian Infrastructure Investment Bank), que en un período brevísimo de tiempo, para la complejidad de su integración, ya se encuentra funcionando, en su sede en Beijing.

Figure 1: EU-25 countries' imports from China



Data source: WITS database

Figure 2: EU-25 countries' exports to China



Data source: WITS database

Table 1: China-EU Railway Lines

	Route	Distance	Duration	Start	Frequency
Yuxinou	Chongqing–Duisburg	11,179 km	16 days	July 2011	3 / week
Hanxinou	Wuhan–Mělník (CZ)/Pardubice (CZ)/Turkmenistan	10,863 km	16 days	Oct. 2012	2–3 / week
Sumanou	Suzhou–Warsaw	11,200 km	18 days	Nov. 2012	6–8 / week
Rongou	Chengdu–Łódź	9,826 km	10.5 days	April 2013	1 / week
Zhengou	Zhengzhou–Hamburg	10,214 km	19–20 days	July 2013	1 / week
Yixinou	Yiwu–Madrid	13,052 km	21 days	Nov. 2014	3x until now
Hexinou	Hefei–Germany	11,000 km	15 days	June 2014	2 / month
Xiangou	Changsha–Duisburg/Moscow/Tashkent	11,808 km	18 days	Oct. 2014	Every 10 days
Haou	Harbin–Hamburg	9,820 km	15 days	June 2015	1 / week

The data for the China-EU railway lines was collected in August 2015

Los proyectos, porque hay “tres rutas de la seda por carretera” y “dos rutas de la seda marítima”, ligarán a 64 países entre sí y con China. Al 31 de diciembre de 2015, 57 países habían firmado su conformidad, de los cuales 48 ya lo han suscripto e integrado. El Banco abrió sus puertas y comenzó a funcionar a partir del 16 de junio de 2016.

El capital del AIIB alcanza a 89.000 millones de dólares y se espera que con la ratificación de los firmantes que faltan llegue a los 100.000 millones establecidos.

De acuerdo con los estudios llevados a cabo, los proyectos involucrarán al 38,5%, 62,3%, 30,0% y 24% de la superficie, población, PBI y consumo del planeta, respectivamente.

Una idea aproximada de lo que cubren estos proyectos pueden observarse en el siguiente trazado.



Es muy interesante ver que en esta iniciativa participan los países europeos más importantes, incluido Gran Bretaña, mientras que Estados Unidos desistió de integrarlo, lo mismo que el Japón, cabeza visible del Banco de Inversión y Desarrollo de Asia. Por otra parte, el trazado previsto de la ruta marítima desembocará en Europa por el puerto del Pireo en Grecia, que fuera adquirido por intereses chinos en el período de privatizaciones posterior a la crisis financiera, mientras que una de las carreteras se entrelaza con el ferrocarril en la ciudad de Duisburg –Alemania–, que fuera el destino para el primer ramal y que ya se ha transformado en un *hub* logístico.⁹

Para nuestra región, tanto lo ya alcanzado por China en materia ferroviaria uniendo a través de la logística, el comercio y las inversiones países ancestralmente en conflicto como son los casos de Rusia, Polonia y Alemania, como lo es el enorme proyecto OBOR, implican un desafío y un intento de emular esa capacidad de unir la diversidad que tanto nos cuesta alcanzar a nosotros mismos y, por supuesto, también a los países vecinos.

Es cuestión de imaginar y de reflexionar acerca de los tiempos por venir y qué crucial es y será cada vez más integrar y complementar las infraestructuras físicas y energéticas para tener escalamiento, seguridad, competitividad y mayor capacidad de negociación.

4.5 El impacto de la elección norteamericana desde la perspectiva del comercio internacional

Una parte sustancial de la campaña norteamericana se centró en la protección y creación de empleo y sobre los impactos de los acuerdos comerciales en vigor, y en especial el ya firmado TPP y en el TTIP en plena negociación sobre estas dos cuestiones centrales.

⁹ Para más información ingresar a www.aiib.org y el Fung Business Intelligence Centre – The Belt and Road Initiative: 65 Countries and Beyond.

En especial, el presidente electo Donald Trump prometió revisar el NAFTA, dejar a un lado definitivamente el TPP y el TTIP, aplicar aranceles de importación a China por presunta manipulación del tipo de cambio y, en el caso de México, convencer a las terminales norteamericanas de vehículos de volver a los Estados Unidos, so pena de aplicarles derechos de importación. En el fondo, el objetivo deseable para Trump sería que Estados Unidos volviera a tener saldos de balance comercial equilibrados a mediano plazo, reduciendo progresivamente el déficit comercial, que –descontado el superávit en servicios– es de unos 500.000 millones de dólares anuales.

Por otra parte, con el propósito de aumentar el empleo y reactivar la economía norteamericana ha planteado un ambicioso plan de infraestructura y de reducción de impuesto a la renta tanto para las empresas como para personas, y en el primer caso además incentivaría el retorno de las utilidades retenidas por las ET en el exterior –alrededor de 2 billones de U\$S–, todo con el mismo propósito.

Como muy bien señalara Olivier Blanchard del Peterson Institute for International Economics, más allá de las promesas e intenciones, lo que conviene analizar es si existe consistencia entre las políticas macroeconómicas y las medidas comerciales enunciadas, pues sólo si predominaran las primeras habría durante un tiempo expansión de la economía y más empleo.¹⁰ Esto obedece a que un plan de infraestructura y la reducción de impuestos provocarían un mayor crecimiento y una mejora del nivel de ingresos en un marco expansivo, pero a su vez se incrementarían el déficit fiscal, las tasas de interés subirán y el dólar se apreciará; todo ello elevará el déficit comercial norteamericano con el resto del mundo, a la inversa de lo prometido en la campaña. Sólo si las medidas en lo relativo al comercio son racionales y en sintonía con lo que sucede en la macroeconomía se evitarán males mayores como inflación y guerras comerciales.¹¹

Además, un punto central a tener en cuenta es que si Donald Trump insistiera en proteger y reducir importaciones, comenzarían a dañarse las CGV en forma disruptiva, lo que a su vez reduciría la productividad y aumentarían el riesgo inflacionario y las tendencias proteccionistas.

Por otra parte, tal como se ha visto en la reunión de la APEC en Perú, China se ha ofrecido a cubrir con un acuerdo comercial inclusivo a los once países que integraban conjuntamente con EEUU el TPP, ya sea dentro del formato del RCEP o del FTAAP.

En simultáneo, aunque el texto está fechado 5 de noviembre, se presentó el nuevo texto de la política china hacia Latinoamérica, que reitera los esfuerzos chinos a favor del comercio y las inversiones. Para la misma semana de la presencia del presidente Xi en América del Sur, el primer ministro Li remarcaba la posición china a favor de un mundo multipolar y del mantenimiento de la globalización, rechazando las posiciones aislacionistas, proteccionistas y antiglobalización, en clara alusión a las declaraciones previas de Donald Trump al respecto.

10 Olivier Blanchard, "In Light of Elections: Recession, Expansion and Inequality", November 14th, 2016 www.piie.com.

11 Por otra parte, como la economía indica por el empleo que está cerca de su potencial, deberán evitarse excesivas tensiones sobre el mercado laboral para evitar un impacto inflacionario.

5. CONCLUSIONES

El desempeño de la economía mundial presenta señales mezcladas: registra un leve descenso de su ritmo de crecimiento –en 2016 el Producto Interno Bruto global, corregido por la Paridad del Poder Adquisitivo, creció 3,1%, la cifra más baja desde 2010 aunque no mucho menor del 3,3%, que fue el promedio 1980-2009–; de acuerdo con el FMI, en el 2017 estas tendencias se mantendrían. En un mundo de dos velocidades, las economías avanzadas crecerían en 2016 1,6%, bien por debajo de 2,5%, que fue su tasa de crecimiento media del período indicado, en tanto las economías en desarrollo mantienen un ritmo de crecimiento superior al de las economías avanzadas pero inferior a su desempeño histórico (2016 fue el tercer año consecutivo de crecimiento menor al tendencial: 4,2% es la estimación del FMI).

El impulso monetario (los sucesivos programas de relajamiento), que contribuyó a ponerle un piso a la crisis, no ha sido capaz de producir un salto hacia adelante de la economía mundial. Diversos factores deprimen el comportamiento de los componentes de la demanda agregada: el consumo (cuestiones demográficas, aumento de la propensión al ahorro derivada de un contexto de mayor incertidumbre); la inversión (reducción de márgenes de rentabilidad, disminución de los *animal spirits*, incertidumbre); las exportaciones (desaceleración del crecimiento del comercio internacional).

La búsqueda de vías diferentes a las monetarias para vigorizar el crecimiento determinó que algunas economías avanzadas recurrieran a estímulos fiscales, lo que derivó en que se interrumpiera en 2016 el proceso de gradual de reducción del déficit fiscal iniciado desde 2011. En paralelo, el déficit fiscal en las economías en desarrollo sigue aumentando y lo propio ocurre con su endeudamiento, si bien desde niveles muy bajos.

En este sentido, las economías en desarrollo están ingresando en un estadio de *debt overhang* y enfrentan cuatro desafíos: i) exposición a un aumento de la tasa de interés internacional que elevaría simultáneamente los desequilibrios fiscales y de cuenta corriente; ii) exposición a un shock que afecte su nivel de actividad (y consecuentemente su capacidad de mantener los ingresos fiscales); iii) exposición a un aumento en la aversión al riesgo que eleve la prima que pagan (potencialmente vinculado a la suba de la tasa de interés); iv) riesgo de tendencias a la apreciación cambiaria, como contrapartida del ingreso de capitales destinado a financiar el déficit fiscal. Cabe observar que algunas de estas fuerzas se han puesto de manifiesto desde la victoria de Donald Trump.

El ritmo de crecimiento del comercio internacional se venía frenando en los últimos años de la mano de una disminución en la elasticidad ingreso del volumen comercializado. En este marco irrumpe el reclamo proteccionista y un sesgo anti-comercio en las sociedades, más allá de la

abrumadora evidencia a favor de una correlación positiva entre comercio y crecimiento económico. La reacción social contra las migraciones y el avance tecnológico (robotización) son motores del sesgo anti-comercio, por afectar la situación de la mano de obra local (desplazándola por reemplazo o presionando a la baja el salario), además de eventualmente significar un aumento del gasto público (salud, educación). Ninguno de estos temores es nuevo y ya en el pasado se levantaron en su nombre voces anti-comercio. En las sociedades en las que el capital social está más degradado y donde la desconfianza hacia el prójimo es mayor, las corrientes nacionalistas tienen más espacio para desarrollarse.

El mundo transita un período de exceso de fondos, que presiona a la baja la tasa nominal de interés. Los bancos centrales mantienen abastecidos a los mercados monetarios para el aumento en la preferencia por la liquidez y propensión al atesoramiento de parte de los agentes económicos, que se agudiza con las de tasas nominales negativas frente a los IPC nacionales. Las autoridades monetarias acentúan esta situación manteniendo en niveles muy bajos las tasas de interés de referencia. Pero debe tenerse en cuenta que en el mundo se observa un cambio de precios relativos adverso a las materias primas y a algunos productos manufacturados donde la caída de la demanda ha sido muy importante o donde el cambio tecnológico fue significativo; para estas empresas y sectores, la tasa real es positiva.

Hay en el mundo un exceso de ahorro y un defecto de inversión que contribuyen al exceso de fondos. Por el lado de la oferta se destacan los asociados con cambios demográficos y modificaciones en hábitos culturales, como el envejecimiento poblacional, el aumento de la tasa de participación de la mujer en el mercado de trabajo, el aumento de la edad de abandono de los hogares paternos de los hijos y un giro hacia la austeridad de las sociedades occidentales que implica una “paradoja de la frugalidad” asociada con el aumento de la incertidumbre en un contexto de volatilidad de expectativa. Por el lado de la demanda, los bajos niveles de la inversión contribuyen a explicar el exceso de fondos y ello tiene que ver con un mundo de bajo crecimiento, angostamiento de márgenes de rentabilidad en actividades capital intensivas (petróleo, minería, logística de transporte) derivado del estancamiento de los precios de las materias primas, así como el efecto del cambio tecnológico.

La inversión de calidad, que aumenta la eficiencia y eleva la productividad, depende de que los mecanismos de asignación respeten señales de mercado: la incertidumbre, una calidad institucional deficitaria, la falta de reglas de juego estables, los riesgos de confiscación, son los enemigos de la inversión de calidad y eficiente. La inestabilidad actual se suma a los problemas de rentabilidad para frenar las decisiones de inversión.

La baja tasa de inversión deriva en un lento y selectivo crecimiento de la productividad: la incorporación de bienes de capital implica mejora de la tecnología y mayor eficiencia en la producción. También es cierto que en algunos casos la inversión puede tener un sesgo ahorrador de mano de obra y que la relación capital por hombre ocupado tiende a subir, pero inversión implica ampliar extender la frontera de producción y aumentar el PIB potencial, que son condiciones esenciales para el crecimiento del empleo.

Aumentar la productividad también requiere mejora permanente en el capital humano, y ello exige inversión: que parte de la inversión en educación y capacitación para la producción mejore las competencias de los trabajadores y cierre la brecha entre las condiciones que ofrecen los egresados de los sistemas educativos y las necesidades del mundo de la producción. El aumento en la calidad del capital humano permite además compensar el sesgo ahorrador de mano de obra que producen la automatización y la robotización. Y también requiere la presencia de instituciones inclusivas en los términos de Acemoglu o legitimadoras de mercados en los de Dani Rodrik, que ayuden a mitigar los perjuicios.

Hoy el mercado de trabajo asiste a un desplazamiento de mano de obra de la industria hacia los servicios, donde conviven tres tipos de actividades: i) servicios de alta productividad generadores de aumentos de eficiencia (el caso de los sistemas, de la computación y de las comunicaciones son ejemplos paradigmáticos); ii) de baja productividad, donde el cambio tecnológico generará grandes ahorros de mano de obra (vendedores de seguros, telemarketers); iii) de baja productividad pero de difícil sustitución por atender necesidades personalizadas en los que la demanda a ellos dirigida aumentará (cuidado con la salud, atención de ancianos en el contexto ya indicado de alargamiento de la esperanza de vida). Los trabajadores del grupo ii), junto con los de la industria, que enfrenta cambios tecnológicos, son los más expuestos y quienes más requieren de la inversión en capital humano y la acción de instituciones inclusivas.

Es en estos sectores donde se anida el cambio de actitud que refleja la serie de acontecimientos políticos que se resumen en los términos del ataque a la globalización. Son sectores que ven amenazado lo que está en el eje de sus valores: la seguridad (que incluye la laboral), el orden, la estabilidad, el crecimiento económico, su situación relativa en la sociedad (empeoramiento de la distribución del ingreso) y la posibilidad de que los hijos estén peor que los padres en términos de sus posibilidades de progreso.

Por eso puede decirse que el largo plazo de la Gran Crisis ya llegó. De la mano de la sorpresa del Brexit en Gran Bretaña (junio 2016) y del igualmente sorpresivo triunfo de Donald Trump en la carrera presidencial de los EEUU (noviembre de 2016). En democracia, el descontento ciudadano se procesa en las urnas, y de allí emana un claro mensaje de profundo cambio político. Estamos hablando de una agenda que reniega del predominio de la globalización, y urge a retomar la soberanía de las políticas nacionales para reescribir las reglas de juego, en materias que van desde el comercio y los flujos migratorios hasta la defensa y la seguridad.

Las urnas imponen, a la par, un recambio dirigenal. Desplazan a la conducción tradicional, o a “la casta”, según la expresión de Podemos (uno de los partidos emergentes en España), y le confían la tarea a un nuevo liderazgo político, no pocas veces carente de experiencia. Los desafíos son enormes. Y para hacer más compleja la tarea, las sociedades están divididas y no hacen escuchar una única voz, monolítica. Las mayorías son mayorías en las actuales circunstancias, las minorías no son desdeñables en su número ni en el calor de sus convicciones.

La responsabilidad que le toca a la flamante dirigencia es de extraordinaria dimensión. ¿Cómo conducir a buen puerto el malestar y la ofuscación, y el activismo de la ciudadanía en pro de un cambio? En paralelo, el margen de maniobra de la nueva dirigencia también es amplio. Los líderes emergentes tienen un mandato que cumplir, pero más allá de los grandes rótulos y las consignas que se machacan en campaña, el votante les transfirió una hoja en blanco. No existe un código ni un catálogo detallado de medidas concretas que nos digan qué es el Brexit y qué no es (más allá del abandono formal de la Unión Europea). El candidato Trump ha dicho que hará a EEUU grande otra vez. Eso se le reclamará, pero tendrá libertad de escoger las iniciativas que le parezcan mejor, y podrá olvidar, por inconvenientes o impracticables, muchas de sus promesas de campaña. Si las campañas deben ser radicales, y agresivas, para tener éxito, la gobernabilidad y la responsabilidad de conducir a una nación exigen otra regla de comportamiento. No es lo mismo el discurso de barricada que la tarea de gestionar el gobierno.

La trilogía Syriza en Grecia, Brexit en Reino Unido y Trump en EEUU no se agotará en sí misma; su presencia disruptiva es un faro potente para el decurso de la política internacional. Cabe esperar que su influencia se irradie hacia otros horizontes. Todo señala que su ola recién empieza, y que va a sumar otros exponentes críticos a la lista en muy poco tiempo más. En perspectiva, la globalización no es inexorable ni el resultado inevitable del avance tecnológico incesante y su consecuencia de reducción vertical de los costos de comunicación y transporte, que actúa como un enorme redistribuidor de rentabilidades entre las empresas, pero también del empleo. Todo ello facilita su expansión, pero basta ver a Corea del Norte, o Cuba, para comprender que no constituye una garantía absoluta. La voluntad política es el elemento de hierro imprescindible para que la globalización proceda y se afiance en el tiempo.

El mundo cambió, y mudaron los roles. Quince o dieciocho años atrás, luego de las crisis del Tequila, del Sudeste de Asia y Corea del Sur, y después del *default* de Rusia, la reacción anti-globalización era una iracundia que provenía de la periferia, y que acusaba a los países centrales de quedarse injustamente con la parte del león de los beneficios. Paradójicamente, hoy los emergentes defienden la globalización y quienes la crearon y difundieron piden límites y protección. Y ya no se convencen de los argumentos con los que convencieron a los demás. Además, vista su situación fiscal, la necesitan para obtener el financiamiento que impida correcciones dolorosas.

El americanismo, y no el globalismo, es nuestro credo, recitó Trump en su ruta de proselitismo. La capacidad de alterar las reglas del juego era baja o nula para los países periféricos, pero el músculo de los EEUU, y su poderosa influencia, sí pueden reescribir la historia. Si ellos se aíslan, ¿quién podrá detenerlos en su voluntad de ensimismamiento? Si, para peor, los electorados de Europa lo observasen con beneplácito, entre ellos sí podrán desmontar el sistema multilateral que, más allá de sus tropiezos de corto plazo, resultó un conducto óptimo para movilizar y difundir la prosperidad económica mundial desde Bretton Woods (1944) en adelante (y sentar, a grandes rasgos, pese a la Guerra Fría, la realidad dominante de una convivencia pacífica). ¿Habrá que cometer tremendo error para darse cuenta de la equivocación y correr luego a subsanarla? Parecería que no, dada la magnitud de los costos. Pero la dinámica electoral nos sugiere lo contrario a medida que hilvana múltiples ejemplos de fobia en ascenso. Y alcanzaría con que una porción del electorado gire (quizás no más de 25%) para que la suerte quedara sellada.

¿Es el fin de la globalización? No. Es el auge de la antiglobalización, del cuestionamiento profundo al sistema, que no es lo mismo. Quizás sea el fin de la globalización a ultranza, y el surgimiento de un *aggiornamento* que dé respuesta a los reclamos de quienes no participan de sus beneficios. Ya se ha dicho: el cambio político, por la prisa de los votantes, es más rápido que la comprensión de sus alcances, posibilidades y consecuencias por parte de las flamantes dirigencias. El corrimiento en los valores y prioridades de un porcentaje de los votantes ha hecho prevalecer la lógica del agobio y del rechazo, pero destruir lo que existe no garantiza una mejora, en sociedades que se han acostumbrado a disfrutar de los beneficios de la tecnología: es difícil imaginar un mundo dispuesto a renunciar a celulares, tablets o acceso a internet. Por eso, aunque el malestar de la sociedad es grande, por supuesto, tomar un atajo equivocado llevará a un malestar peor, y a una mayor frustración.

El G20 –como foro de discusión y aporte de ideas, así como ámbito de contacto personal de los principales líderes del mundo– vuelve a cobrar una dimensión fundamental en otro momento de encrucijada. Si en 2008-2009 el mundo vivía con zozobra la explosión de la Gran Crisis, hoy se avecina una implosión política que amenaza alterar las reglas de la actividad económica y la cooperación internacional. El contagio es tan peligroso como otrora. Y amenaza echar por la borda una paciente tarea de décadas que, si bien reconoce problemas, ha permitido, a su amparo, el florecimiento de las economías y el comercio globales, una reducción de la pobreza nunca vista a nivel mundial, la difusión masiva de valores y principios muy valiosos y la preservación de la paz y la concordia en regiones de muy turbulento pasado.

Se han reavivado los movimientos antiglobalización y el comercio internacional se encuentra en el ojo de la tormenta como uno de los principales culpables por la pérdida de empleo y/o la distribución inequitativa de la renta. Por supuesto, los refugiados y habitantes de regiones assoladas por la guerra o por la ausencia de recursos que buscan un lugar para reiniciar sus maltrechas vidas también son acusados de provocar la baja de los ingresos y el desempleo, y por lo tanto, son discriminados y en muchos casos deportados. Hay ya 47 partidos extremistas, contando solamente los 28 países de la Unión Europea, que plantean la protección de lo nacional, el no ingreso de inmigrantes o la deportación de los considerados grupos indeseables, la salida de la zona del euro o directamente partir de la UE como lo hizo el Brexit inglés.

La elección norteamericana con el triunfo de Donald Trump ha regado aún más el campo proteccionista, antiglobalización, y de fuerte raigambre nativista, resumido en uno de los eslóganes de campaña más difundido: *AMERICA FIRST*.

Frente a estas tendencias aislacionistas, es importante rescatar la dimensión regional y multipolar. En este sentido, es cada vez más imprescindible en el G-20 coordinar posiciones con Brasil y México, previa consulta a los otros países, de manera de reflejar un pensamiento propio de la región.

Ante las tendencias hacia la dispersión y privilegiar los intereses nacionales, por encima de la atención de la multitud de temas que requieren debates y consensos globales, resulta impor-

tante que el G-20 rescate el fortalecimiento de las instituciones multilaterales frente a este *revival* populista en la mayoría de los países desarrollados y, en especial, un rechazo frontal al creciente proteccionismo; otro tema trascendente que podría encarar el G-20 es el relativo a promover la homogenización de estadísticas, tanto en lo educativo, macroeconómico como fiscal y financiero y, por último, analizar y promover la inversión, la productividad y evaluar la incidencia de los cambios tecnológicos en el futuro mercado laboral y sus tendencias.

Dados los peligros que entraña esta vuelta al pasado, sería muy conveniente que las próximas reuniones del G-20 tuvieran como uno de sus principales objetivos evitar una escalada proteccionista y, si se planteara que uno o más países requirieran la aplicación de salvaguardias u otras formas de protección temporal, darles cabida a través de la OMC, recomendando su aprobación en la medida en que haya compromisos de no tomar acciones unilaterales proteccionistas o discriminatorias contra los inmigrantes fundadas en el mantenimiento del empleo.

La velocidad y profundidad del cambio tecnológico es en realidad lo que más está afectando el empleo y lo seguirá haciendo cada vez más. Hay mucha recopilación de información sobre la evolución de los mercados laborales, los impactos de la robotización, la inteligencia artificial, el internet de las cosas, la impresión en 3D, pero muy pocos modelos probados de cómo enfrentar estos desafíos que con diferente intensidad afectan y afectarán a los países avanzados y los emergentes. El G-20 debería ser el agente proactivo catalizador en la búsqueda de modelos aplicables y replicables que sirvan para encontrar respuestas positivas y creativas frente al “tsunami no laboral” que se avecina.

Metafóricamente, Dvorak creó la Sinfonía del Nuevo Mundo; el cambio de época que estamos viviendo requiere de creadores de un Mundo Nuevo diferente que quizás tenga su respuesta en la energía renovable como símbolo del cuidado del medioambiente y de transformación del modelo productivo y de consumo, y por ende de la educación, el trabajo y del empleo.

6. BIBLIOGRAFÍA

- AIIB (2016). Asian Infrastructure and Investment Bank – Shareholders Countries – www.aiib.org.
- Banco Central Europeo. *Monthly Bulletin*, números varios. Disponible en www.ecb.org.
- Banco Mundial. *Commodities Prices*. Disponible en www.bancomundial.org.
- Blanchard, Olivier (Nov 2016). In light of Elections: Recession, Expansion, Inequality www.piie.com.
- Chin, Helen, He, Winnie (2016). The Belt and Road Initiative – 65 Countries and Beyond (May 2016), Global Sourcing, The Fung Business Intelligence Centre.
- Consejo Argentino de Relaciones Internacionales (CARI). *Argentina en el G20. Oportunidades y desafíos en la construcción de la gobernanza económica global. Documento de Trabajo 88*. CARI-Fundación Konrad Adenauer, Buenos Aires, Octubre 2010.
- CPB Netherland Bureau for Economic Policy Analysis (Oct 2016). CPB World Trade Monitor.
- European Chamber of Commerce in China (Feb 2016). Overcapacity in China – An Impediment to the Party’s Reform Agenda.
- European Chamber of Commerce in China (Set 2016). Position Paper 2016-2017 – Press Conference – www.eurochamber.com.cn.
- European Chamber of Commerce in China (2016). *Business Confidence Survey*.
- Fondo Monetario Internacional (Oct 2016). *Fiscal Monitor. Debt: Use it Wisely*, Washington DC.
- Fondo Monetario Internacional (Oct 2016). *World Economic Outlook, Octubre 2016: Subdued Demand, Symptoms and Remedies*, Washington DC.
- Gutiérrez Girault, A. y Siaba Serrate, J. (2012). *El mundo a cinco años de la crisis: El estado de la agenda del G 20 y las implicancias para Argentina. Documento de Trabajo 92*. CARI-Fundación Konrad Adenauer, Buenos Aires.
- Gutiérrez Girault, A. y Siaba Serrate, J. (2013). *La agenda del G 20 y el desafío de la transición”- Documento de Trabajo 93*. CARI-Fundación Konrad Adenauer, Buenos Aires.
- Gutiérrez Girault, A., Ochoa, R. y Siaba Serrate, J. (2014). *El G 20 y las tensiones entre el rebalanceo y la fragmentación. Documento de Trabajo 94*. CARI-Fundación Konrad Adenauer, Buenos Aires.
- Gutiérrez Girault, A., Barbero J. y Siaba Serrate, J. (2015). *Hacia una normalización posible. El G 20 y la construcción de consensos en una economía mundial divergente. Documento de Trabajo 95*. CARI-Fundación Konrad Adenauer, Buenos Aires.
- Inglehart, Ronald (2004). *Human Beliefs and Values*, Siglo XXI Editores, México.

- Instituto Argentino de Ejecutivos de Finanzas (IAEF) (2010). *El dólar como reserva de valor en el mundo y su nivel de equilibrio en Argentina. Serie Trabajos de Investigación, nro 36*, Buenos Aires.
- JP Morgan (2016). *Global Data Watch*, números diversos.
- Kowalski P. et al. (2013). *State Owned Enterprises – Trade Effects and Policy Implications*, OECD Trade Policy Papers N° 147.
- Liu H. and Song L. (2016). *Issues and Prospects for the restructuring of China's Steel Industry*, Australian National University Press, Canberra.
- OCDE-FAO (2015). *Perspectivas Agrícolas 2015-2024*.
- Ochoa, Raúl (agosto 2015). “China es la moneda, no el comercio”, *La Nación*, Suplemento Comercio Exterior.
- Ochoa Raúl (set 2016) – Comercio Internacional – “El malo de la película” – Revista Container
- OMC (set 2016). Estadísticas y perspectivas comerciales, Comunicado de Prensa 779.
- Reich, Robert (1993). *El trabajo de las naciones*, Javier Vergara Editor SA, Buenos Aires.
- Siaba Serrate, J. (2016). “El Brexit y la Caja de Pandora”, *Alzas y Bajas* nro. 145, julio-agosto 2016.
- Siaba Serrate, J. (2016). “Un momento ‘Bear Stearns’”, *Ámbito Financiero*, 27 de junio de 2016.
- Siaba Serrate, J. (2016). “Las nueve claves para la Argentina Post Trump”, *Clarín*, 12 de noviembre de 2016.
- Ministerio de Relaciones Exteriores y Culto, Centro de Economía Internacional (CEI) (2016). Estadísticas. Disponible en www.cei.gob.ar.
- Piñeiro, M. y Gutiérrez Girault A. (2011). *G 20: tendencias y volatilidad del precio de los alimentos. Implicancias para Argentina. Documento de Trabajo 90*, CARI-Fundación Konrad Adenauer, Buenos Aires.
- Reserva Federal Board of Governors. Select statistical releases. Disponible en www.federalreserve.org.
- Rodrik, Dani (2011). *The Globalization Paradox*, WW Norton & Company, Inc., New York.
- Schott Jeffrey J. (nov 2016). The TPP Could go forward without the United States www.piie.com.
- Subacchi Paola-Chatham House (oct 2016). Free Trade in Chains – Insights from Dani Rodrik, Joseph Stiglitz, Jeffrey Frankel, Joseph Nye, Stephen Roach, www.project-syndicate.org.
- .

7. ANEXO

Relatorías

7.1 Primera reunión

Situación general de la economía internacional

20 de mayo 2015

La visión estratégica

Participantes: Rafael Fortenbacher, Alfredo Gutiérrez Girault, Carmen Leimann, Gustavo Martínez, Raúl Ochoa, Félix Peña, Adalberto Rodríguez Giavarini y José Siaba Serrate.

¿Cuál es la situación mundial y la visión prospectiva?

¿Crisis económica? ¿Crisis política? ¿Hay un antes y un después del Brexit?

Hubo consenso en una definición de crisis más amplia. No es sólo una crisis política, no es sólo una crisis económica, aunque se advierte la presencia de elementos característicos de ambas. Se afirmó que el mundo atraviesa una crisis sistémica. Uno de los asistentes se manifestó tentado a recordar lo que fue Europa y el mundo de los años veinte del siglo XX, donde poco a poco y casi por goteo, se iba poniendo en evidencia que el sistema internacional como tal no estaba funcionando. Y ahora también el sistema global denota una grave disfuncionalidad, no responde como se espera que lo haga, tiene fallas serias en su comportamiento, y ello nos conduce a una vía muerta plagada de serios interrogantes.

Existe crisis sistémica cuando no es posible responder a la pregunta que en inglés sería: “Who is in charge?” (¿Quién está a cargo?). El fenómeno del Brexit, por caso, es una contribución más a esa confusión funcional. Lo que hace es agravar la crisis sistémica, porque para una región importante para la estabilidad mundial como es Europa, el Brexit produce interrogantes muy fuertes sobre cómo se va a gobernar Europa hacia adelante.

Una crisis sistémica se traduce en primer lugar en una debilidad pronunciada y persistente. De ahí la importancia del “Who is in charge?”, porque cuando las cosas no funcionan bien, urge

comprender y definir quién es el responsable de establecer las reglas. Las crisis sistémicas en el sistema internacional, se dijo, han ocurrido cuando no ha estado claro quién está en condiciones de fijar las reglas de juego.

Se recordó que el G20 surge precisamente como la esperanza de que una mesa ampliada, más comprensiva que la del G8 y G7, permitiera resolver problemas que no eran en ese momento, ni lo son hoy, solamente económicos ni financieros, sino que están entrelazados con problemas de cariz político. Y en esa dinámica hay muchos indicadores que confirman que el tópico de quién fija las reglas es un tema muy importante.

La irrupción de China como jugador de peso en la escena internacional es un elemento clave en esta trama. Se hizo mención a un exabrupto del presidente de los EEUU, Barack Obama, el día en que se firma la iniciativa del TPP. En la página web de la Casa Blanca, en un mensaje dirigido a los miembros del Congreso, Obama defiende el proyecto señalando que “o las reglas las fijamos nosotros o las fija China”. Desde ya que no solo los legisladores de EEUU leen la página web de la Casa Blanca, y el dilema quedó así expuesto con toda crudeza.

Ello insinúa la presencia de un rasgo propio de toda crisis sistémica: el resquebrajamiento de la cooperación y el predominio de las emociones en la confrontación entre naciones. Con la aparición del fenómeno Donald Trump en la campaña electoral ese aspecto se acentúa sobremanera (recordar que la reunión se realizó antes de conocerse el desenlace de la elección presidencial), y constituye un punto fuerte que habrá que monitorear muy de cerca por su capacidad potencial de sumar mayores complicaciones.

Otra característica saliente de la época, y que fue advertida por los presentes, es el hartazgo de la población –tanto en los EEUU como en Europa– con referencia a la globalización. Se consideró que su raíz anida en el desfasaje entre lo que se prometió que iban a ser los beneficios de la globalización y lo que hoy se percibe que son los beneficios de la integración económica. Esa brecha no ha hecho sino ensancharse con el paso del tiempo. Se hizo mención a trabajos recientes de Larry Summers y Dani Rodrik que ponen el acento en el malhumor de la gente. Y se sostuvo que el Brexit lo dejó en evidencia plenamente. En especial la insatisfacción de la gente de mayor edad, que votó a favor de la ruptura, y votó de manera muy distinta a los jóvenes. Esta postura, es cierto, fue incentivada de forma irresponsable por la dirigencia política pro Brexit que distorsionó –“mintió”, se dijo– sus consecuencias verdaderas. Y después del referendo, varios de esos dirigentes dejaron sus cargos, en una cabal muestra de falta de preparación e inmadurez. Paradójicamente, en la propia Gran Bretaña se respira la noción de que la pertenencia a la Unión Europea no era tan perniciosa como se argumentaba en la campaña, pero la decisión está tomada y el desastre ya está hecho.

Además, el Brexit ratifica la profundización de otro proceso en boga: el deterioro del prestigio de los mega-acuerdos comerciales regionales. Está relativamente claro hoy que va a ser muy difícil lograr que avance el Tratado Transatlántico (TTIP) entre Europa y Estados Unidos, pero cada vez existe más incertidumbre sobre lo que va a pasar también con el Tratado Transpacífico (TPP).

En una visión de perspectiva más amplia, se señaló que el mundo “está aprendiendo a convivir con una realidad en cambio permanente”. Y la incertidumbre es un ingrediente crucial. “No sabemos cuándo comienza el cambio, ni cuándo, ni dónde termina”. Las tensiones surgen porque en esa realidad subyacente, el proceso de globalización choca con temas de intereses nacionales, que se observan cada vez más fuertes. Y no está claro cómo se van a resolver esos cruces. El Brexit, por ende, es una colisión que sirve de botón de muestra, y donde una voluntad nacional impuso su criterio, que anula y revierte un compromiso de décadas, pero no es un fenómeno local único, no es una mera particularidad británica, y tampoco cabe esperar que sea el último episodio de conflicto abierto.

En ese marco, la atención debe dirigirse al proceso político de los Estados Unidos, que es “de una complejidad enorme”. El peso que tuvo Donald Trump como candidato, algo impensable poco tiempo atrás, es difícil de explicar si no se entiende que es el emergente de cuestiones que son de larga data, y que ahora tallan en la superficie. Se hizo especial mención a la cuestión racial, y a los disturbios entre la población de color y la policía en varias ciudades de los Estados Unidos, una vieja problemática que reaparece cuando se la creía subsanada. También la candidatura de Bernie Sanders, en el Partido Demócrata, acarrea un mensaje potente de disconformidad así como de cambio en el electorado. No puede desdeñarse el suceso de alguien que se declara socialista en Estados Unidos, y no se perjudica por ello, y que si no era por los superdelegados del Partido Demócrata, a Hillary Clinton le hubiese costado mucho doblegarlo (con recursos mínimos, Sanders le ganó a Clinton en más de veinte Estados).

De repente, donde uno pone la mira, encuentra temas urticantes, diferentes entre sí y con sus propias razones particulares, pero que llamativamente apuntan en una misma dirección. ¿Cuál es la característica que los une? Una cuestión es, como se señaló, el tema de la globalización en colisión con los intereses nacionales, y la novedad de una voluntad creciente de búsqueda de autonomía. Ello juega mucho en los temas de relaciones internacionales, comercio internacional, acuerdos (tanto los acuerdos ya firmados como los que se intenta firmar). Se advierte una posición crítica sobre muchas de las cosas hechas. El tema des/integración, como concepto, está presente por doquier.

El Brexit fue un shock muy grande, pero es parte de un fenómeno mayor, que en la Unión Europea está a flor de piel en cantidad de países, una situación que era impensable hace un tiempo atrás. Una cosa es el problema francés, pero ahora también están los países escandinavos. El tema de la insatisfacción es una realidad con distintos matices en distintas partes del mundo: la insatisfacción con lo logrado hasta ahora; la insatisfacción con el funcionamiento democrático; y la insatisfacción con la resolución de la crisis 2008-9 (que desde el punto de vista de los participantes en la reunión sigue estando presente, con variadas manifestaciones).

Si se lo mira desde otro lado, la irrupción de China tiene mucho que ver con estas tensiones. Tiene que ver como si fuera un detonante y opera sobre un mundo con bases más débiles. En ese contexto, la normalidad, lo que uno podría llamar normal, se ha modificado. Se podría decir que vivimos en tiempos de crisis en donde los tiempos calmos son muy breves, son la excepción

a la regla. La normalidad es habitar en un esquema de crisis y de cambio, como si se tratara de capas tectónicas moviéndose permanentemente, a modo de sismos seguidos de réplicas.

Otro rasgo de la nueva normalidad es que todo es más bajo. Se citó un estudio dedicado al tema que precisamente subraya que “hoy es más difícil subir la inflación al 2% –con todos los mecanismos que se han ensayado– que bajar la inflación”. Hay una cantidad de países que están luchando para subir la inflación al 2% y de esa manera provocar un efecto desde el punto de vista del gasto, del movimiento, y de mejorar la situación del salario, aun en aquellos que están cerca del pleno empleo como Estados Unidos. En el caso estadounidense, el problema no es el empleo, sino el ingreso, y la distribución equitativa del ingreso, ya que es una distribución cada vez más inequitativa.

Así se producen fenómenos muy notables. “Nosotros tenemos muy presente la caída del precio de las commodities, porque nos han afectado a nosotros y a todos los países de la región, pero lo más notables es que, por ejemplo, en China durante 51 meses bajaron los precios industriales, no los precios de las commodities”, se apuntó. Inclusive cuando se observa la relación de los términos de intercambio de países de nuestra región, como es el caso de la Argentina, en este último año mejoraron y no empeoraron como consecuencia de los cambios en los precios relativos. La pregunta es: ¿por qué están bajando los precios industriales?; ¿cómo es que bajan los precios industriales?; ¿no era que los términos de intercambio siempre jugaban adversamente por el lado de los precios de las commodities?

La reducción de los precios industriales no es trivial. “No es que bajaron 0,5 %, en China, sino que llegaron a bajar 8% en término de 51 meses”. Entonces, la pregunta es: ¿de qué se trata? Se afirmó que eso demuestra que son modificaciones estructurales desde el punto de vista del modo de producción y, a su vez, cambios en la cadenas de valor. China hizo una transformación enorme desde el período de la crisis financiera, agregando capacidad industrial sobre todo en insumos industriales, y achicando la cadena de valor; y a su vez, ello provocó una baja en los precios industriales (la más notable es en los precios del acero pero es también aluminio, vidrio, cemento, materiales para la construcción, etcétera). En consecuencia, a los problemas por el lado de la demanda se les agregó un exceso de oferta. Entonces, no es solamente que tenemos tasas de interés más bajas y dificultades para sostener el crecimiento, o desde el punto de vista inflacionario y por eso tenemos impacto en el consumo, ahorro, etc., sino que al mismo tiempo operan cambios muy fuertes desde el punto de vista de la forma de producir, y cada vez se van a ir acentuando más. Debe tenerse en cuenta también el fenómeno de las industrias disruptivas, que es el otro gran cambio. Industrias disruptivas es algo que nosotros ya estamos viendo en la Argentina, como UBER por ejemplo, o Airbnb. Pero esto recién comienza, y promete un gran desarrollo. Se mencionó, a modo de ejemplo, la posibilidad de producción de autos en 3D, que podría ser en no mucho tiempo más una alternativa económicamente viable.

De todo ello resulta la presencia inquietante de una confluencia de problemas políticos vinculados a la integración y la globalización, la vuelta al interés nacional, la demanda de un mayor grado de autonomía en una sociedad cada vez más efervescente, más movilizadora, en

una economía en estado de grandes cambios. En este mundo, la dinámica de China ejerce un fuerte impacto.

Y hay una cuestión de fondo: los liderazgos, tanto a nivel global como regional. La ausencia de liderazgos es un tema muy importante, porque se los necesita con más urgencia que nunca, ya que hay muy pocos con capacidad de ver hacia dónde se dirige este proceso y cómo canalizarlo sin que ocurra un accidente que haya luego que lamentar. “¿No será que es el factor humano el que está fallando”, se graficó.

7.2 Segunda reunión

Macroeconomía y finanzas

Julio 2016

Participantes: Alfredo Gutiérrez Girault, Jose María Lladós, Ricardo López Murphy, Daniel Marx, Raúl Ochoa, Carlos Pérez Rovira, Adalberto Rodríguez Giavarini.

La reunión comenzó con un recuerdo de que la coordinación de las decisiones de los gobiernos, con la participación especial de los países de mayor desarrollo (que contaban con capacidad de coordinación en el plano internacional por su gravitación específica), pero también con la concurrencia de otros de desarrollo medio, fue uno de los objetivos fundacionales del G20. En la coordinación se buscaban dos cosas: producir bienes públicos mundiales y generar acciones colectivas destinadas a mejoras económicas y sociales, aumentando la cooperación en procura de un bien común superior.

Seguidamente se remarcó el éxito que supone haber logrado superar una crisis financiera global sin una escalada de conflictos políticos que derivara en pérdida de vidas *vis à vis* lo ocurrido en la crisis de 1929. De la comparación de las crisis de 1930 y 2008 surge que el éxito alcanzado en esta última para mitigar sus efectos adversos por la gestión de gobiernos y economistas ha sido significativo. En palabras de Ben Bernanke, Milton Friedman merecería otro Premio Nobel porque en realidad lo que se hizo frente a la crisis de 2008 fue utilizar el herramental de la historia monetaria de Estados Unidos que él había prescripto pero que nunca había sido usado previamente: ante la emergencia del derrumbe de los mercados se lo usó con un resultado satisfactorio.

Se mencionó que la política en general y la política económica en particular, cuando está bien diseñada y correctamente ejecutada, tienen un rol de pedagogía y de docencia. La política tiene que ser orientadora: cuando no tiene una narrativa o carece de una orientación clara, no resulta esclarecedora y no cumple su tarea. Las dificultades del momento siguen siendo importantes y, de alguna manera, el G20 tiene que intentar lograr protagonismo y tratar de introducir algunas modificaciones desde el punto de vista de liderar un proceso de información acerca de

cuáles son los verdaderos motores del cambio y qué se puede hacer frente a este tipo de cuestiones. Algunas son totalmente inevitables, porque el cambio tecnológico, que afecta particularmente a las tareas repetitivas –que son cambios desde el punto de vista de la robotización–, es una cuestión en la que difícilmente haya retroceso.

El rol institucional esencial del G20 y el rol de los que circunstancialmente ocupen su conducción es ayudar a ese esclarecimiento, ayudar a entender los hechos. Frecuentemente, por muy lucidas que sean las presentaciones, muchos sectores de la sociedad no terminan de entender la real dimensión de los problemas y de las dificultades. Hoy este rol parece no estar siendo cumplido de manera satisfactoria; no hay que renunciar a ese objetivo, sino que hay que insistir con más fuerza y determinación.

Los participantes indicaron que los cambios que se están produciendo en el mundo desde el punto de vista financiero, económico y social representan un desafío, dado que la situación política, social y económica del mundo está tomando un rumbo absolutamente diferente de lo que se presumía años atrás que iba a pasar. Por caso, desde el punto de vista económico, el cierre de las economías nacionales, las dificultades para concretar acuerdos internacionales o la lentificación del comercio internacional generan menos PIB agregado, reducen la tasa de crecimiento de la economía mundial, aumentan la percepción de riesgo y, en última instancia, amenazan el espíritu de la globalización.

Para el mundo en desarrollo, este cuadro que lleva los precios internacionales de commodities hacia el estancamiento o a la baja con abundancia de dinero y tasas de interés muy bajas implica una situación muy compleja: financiamiento barato por un lado pero dificultades para el comercio por otro. Es necesario aumentar la eficiencia de los movimientos de capitales antes que ignorarlos, y mucho menos frenarlos, lo que supone una regulación adecuada.

En el plano de la política se mencionó que los sucesos como el Brexit, los avances de los movimientos nacionalistas en Europa o las tensiones dentro de la sociedad estadounidense llevan interrogarse hacia dónde van. Algunos países quieren aumentar su gravitación y eventualmente tomar el liderazgo en la esfera de la política internacional y comercial y otros piden que no entren inmigrantes y pregonan el aislacionismo. Esto indica la existencia de una profunda división inclusive dentro de la sociedad, visible en el caso de la británica, y esto está arrastrando a Europa en un sendero con final difícil de prever. No es descartable un escenario a un año o dos donde se verifique una mezcla de resultados electorales que debiliten a los gobiernos, que deriven en medidas que tiendan a resquebrajar la unidad económica europea, llevándola a una reducción de su capacidad para incidir en foros internacionales.

En este sentido, se señaló que el mundo se enfrenta con dos problemas serios. El primero es una actitud antiglobalización que parece que es, desde una perspectiva cultural, algo parecido a lo que se vivió en Argentina en los últimos 15 años, con una actitud negativa de la sociedad frente a cualquier acción que implicara un sacrificio: las sociedades no están dispuestas a tomar las medidas necesarias para curarse y, por el contrario, reivindican las causas de su enfermedad.

En ese sentido, cuando se los mira con realismo y frescura, los últimos treinta años han sido los más exitosos de la humanidad, y sin embargo han generado un gran rechazo, seguramente porque ese proceso tan exitoso ha sido desigual. No afecta a todos por igual y probablemente los que quedan más rezagados han desatado una ideología o cultura de rechazo a lo que ha generado el éxito, y ello podría ser una explicación del Brexit y de las corrientes aislacionistas, nacionalistas y contestatarias. Estas corrientes gravitan porque hay un sentimiento de gran frustración y de antiglobalización que no es racionalizable cuando se mira objetivamente lo que le ha pasado a la humanidad en la segunda mitad del siglo XX y en los primeros años del actual.

A juicio de los participantes en la reunión, esta visión confronta la hipótesis, sujeta a debate, de que la población de los países desarrollados no ha visto crecer su ingreso en los últimos veinte años e inclusive, en algunos casos, se redujo. Se generaría así una ruptura del postulado capitalista de acuerdo con el cual “mis hijos van a estar mejor que nosotros”. Este postulado, salvo en la crisis del 30, no se había quebrado en el pasado, al menos en el campo de la economía; esta ruptura se la imputa al mal funcionamiento del modelo y provoca el desinterés de la sociedad en valores hasta entonces aceptados y la búsqueda de soluciones alternativas; en síntesis, el cambio de paradigma.

La diagonal entre estas dos posiciones señaladas en los párrafos precedentes es la caída de la tasa de crecimiento de la economía mundial, pero en particular de las economías desarrolladas; si bien se ha transitado un período extremadamente exitoso en la historia de la humanidad, ahora se transita un período de menor ritmo de crecimiento: no es que no se crezca sino que se lo hace más lentamente. Un ejemplo en el mundo no desarrollado es China: hay analistas alarmados porque crece “solo” al 6 o 7% anual y se lo compara con el período en que crecía al 12%.

Se mencionó que hay diversas teorías para explicar la lentificación del crecimiento de la economía mundial, sin perjuicio de que haya un debate sobre la forma en que se mide el crecimiento (existe la hipótesis de una medición incorrecta en términos de que se sobreestima la tasa de inflación y se subestima el crecimiento real a una misma tasa de variación del PIB nominal); y el papel que juegan dos factores: el exceso de ahorro sobre inversión y la desaceleración del crecimiento de la productividad.

Desde el punto de vista financiero, en el mundo sobran fondos: hay un desequilibrio entre inversión y ahorro (en cuyo desempeño los cambios demográficos tienen un papel no menor) y ello se refleja en problemas de falta de crecimiento en áreas enteras como la Unión Europea y, en menor medida, en Estados Unidos. Analizando las cuentas corrientes de las balanzas de pagos, se observa en estas economías una corrección por demás significativa respecto de los elevados déficits previos al 2008, cuando no un superávit muy importante. Esto es un signo de que se está gastando menos de lo que se puede (y se ahorra más), y se asocia con la caída de la tasa de inversión a la que se hace referencia más adelante. El G20 tendría un papel importante que desempeñar en términos de tratar de que los programas de estabilización y fortalecimiento de los sistemas financieros sean más firmes, y promover actitudes por lo menos no tan cerradas en los países que pueden gastar más.

El otro factor que explica el menor crecimiento del mundo desarrollado (y del mundo en general) es el problema de la desaceleración en el aumento de la productividad, y aquí hay también un rol decisivo para el G20.

El problema de la desaceleración de la productividad probablemente sea multicausal: i) la desaceleración de la globalización; ii) la lentificación del intercambio de bienes y servicios; iii) la existencia de un *miss match* entre habilidades de los egresados del sistema educativo y las necesidades del aparato productivo; iv) la baja tasa de inversión; v) una menor eficiencia; vi) la estructura de los sistemas tributarios. El G20 puede hacer un doble rol de coordinar e incorporar el tema de la productividad, la incidencia de los cambios tecnológicos, su medición, etc. en el análisis y las recomendaciones de política.

La cuestión de la calidad de la inversión en términos de eficiencia es crucial: no solo la tasa de inversión es baja, sino que se orienta con criterios de escasa eficiencia, contribuyendo al problema de la caída de la productividad. La buena inversión debe ser eficiente, permitir producir competitivamente y ser rentable. En este sentido, hay claros fracasos en distintas economías (algunas latinoamericanas, Argentina entre ellas) y se requiere “buena” inversión, que siga las señales del mercado y tenga rentabilidad.

Debe recordarse que la demanda de empleo y la inversión son complementarias: la incertidumbre, la falta de reglas de juego estables, el riesgo de confiscación, son los grandes enemigos de la “buena” inversión. El mundo necesita, para lidiar con el cambio técnico, más inversión, y esa es una cuestión que tiene mucho que ver con las regulaciones y con la calidad de las regulaciones, como se menciona más adelante.

Se planteó que un factor complementario que explica los movimientos antiglobalización y que puede ayudar a entender el descontento social es que la visión de las sociedades respecto de los indicadores económicos y financieros es distinta de la de los mercados; esta brecha puede explicarse por la segmentación de los mercados laborales introducida, entre otras cuestiones, por las nuevas tecnologías de la globalización y de las industrias disruptivas. En la UE, el mayor crecimiento laboral estuvo, paradójicamente, en los quintiles más alto y más bajo de la distribución del ingreso, pero en los quintiles intermedios la creación de empleo quedó rezagada (trabajos de oficina, empresas industriales), lo que, dicho sea de paso, provoca resistencia y rechazo frente a tratados internacionales de tercera y cuarta generación (TPP o del TTIP), y ello se trasunta en el discurso político. Esto indicaría que hay problemas mucho más profundos y que es fácil culpar de ellos al comercio internacional porque es mucho más difícil atribuirlos a los propios cambios que ha producido la tecnología en este período tan importante. Al mismo tiempo, se subestiman los éxitos y los logros.

Hay en proceso hechos que deben ser tenidos muy en cuenta en diversas sociedades, como la inglesa, la norteamericana y buena parte de la sociedad europea, que tienen que ver con un profundo descontento que ha surgido como consecuencia de estas segmentaciones, de la caída del Estado de Bienestar y la imposibilidad, hasta ahora, de los liderazgos políticos de encon-

trar respuestas frente al cambio tecnológico. Esta cuestión, que es interna de los países, implica una trama compartida en la cual el análisis de los problemas comunes y de las experiencias compartidas puede ser de utilidad en el marco del G20 para la construcción de la gobernanza internacional.

Se señaló que una dificultad es la percepción de los integrantes de la sociedad de su situación relativa. Objetivamente, en la mayoría de los Estados el gasto estatal, en particular en el área de bienestar social, las prestaciones sociales y el salario, no solo no ha caído, sino que ha aumentado al ritmo del PIB o aun por encima de éste, y ese es el caso de EEUU, UE y Reino Unido. Debido a la acción del Estado, la situación objetiva de la gente viene mejorando a lo largo del tiempo. El problema es que las sociedades no se comparan con su historia, sino con los progresos que obtienen las personas en otros países, y eso es muy complejo de lidiar en cualquier sociedad de cambio; en otros términos, hay una tendencia natural a pretender ir en el vagón de adelante. De alguna manera se repite el argumento de la década del 30: “yo no estoy mirando cómo me va, sino que me estoy comparando con el que mejor le va”. Si los bienes son posicionales y no son absolutos, este un tema casi sin solución.

En alguna medida las sociedades se habían trazado un horizonte más optimista del que en los hechos se dio: la hipótesis del progreso permanente para todos se vio frustrada; el progreso siguió, pero a distintas velocidades: algunos más y otros menos (o más rápido versus más lento), producto de la naturaleza del cambio tecnológico. Y los sectores medios se vieron “expulsados” del Paraíso, dándose cuenta de que hay un futuro que no se concretará.

Se coincidió en que un instrumento para mitigar las tensiones sociales es la educación. Hay una gran complementariedad entre inversión y capital humano; energía, capital humano y el capital físico se articulan para el crecimiento. Y el sistema educativo brinda ese capital humano. Hoy la adaptabilidad del sistema educativo configura un gran problema para muchos países. Un sistema educativo adaptable da un enorme margen de verdadera flexibilidad laboral y de adaptación a los trabajadores que han egresado de él. Hay países que son muy exitosos en esta materia, como los nórdicos y muchos del este asiático, donde la calidad de sus sistemas educativos es notable.

En otras regiones, por caso América Latina, la estructura de su sistema educativo representa una vulnerabilidad donde se gasta cada vez más en educación (en términos del PIB) con resultados mediocres, aunque algunos países están iniciando reformas importantes que madurarán en el mediano plazo (dicho sea de paso, las comparaciones internacionales en esta materia son complejas y a nivel del mundo tener estadísticas educativas homogéneas y de calidad sería un gran avance).

Donde el foco del sistema educativo es solo dotar de recursos y de financiamiento al proveedor del servicio, lo que significa darle poder de influir en el nivel y asignación del gasto público, las prioridades se distorsionan: no se discute sobre la calidad de la educación y los logros de los educandos, sino sobre los beneficios del sector docente. Los sindicatos resisten cambios

en muchos países. Y de esa manera el proceso de polarización educativa aumenta y la brecha educacional se agranda, con una élite que se aproxima al nivel internacional (o que accede a él de alguna manera) y, por otro lado, una base social subeducada, que además carece de los hábitos formativos que va generando la educación en la persona (por caso, la cultura del esfuerzo, la disciplina, el mérito); esto es lo que se ha destruido como memoria o como acción colectiva. Y a ello se agrega el *miss match* de competencias entre la oferta educativa y las necesidades del mundo del trabajo.

Es que resolver estas cuestiones, en particular mantener el espíritu de la globalización y evitar el cierre de las economías nacionales, es un tema de gobernanza, por eso mismo el G20 tiene que desempeñar un papel importante. Allí se mencionaron cinco temas a título de ejemplo de casos a considerar: migraciones, países con transformaciones en curso, freno al comercio internacional, China, y homogeneidad y transparencia en la información.

Las migraciones se han transformado en un factor de desestabilización de la gobernanza a nivel mundial, ahora con foco en Europa. Es un tema que no ha podido ser encauzado y los intentos de detenerlas, además de usar instrumentos discutibles, han fracasado (como usar a Turquía como tapón).

En segundo lugar, hay países que han salido exitosamente de la crisis, logrando reversiones significativas en sus desequilibrios fiscales y externos y retomando un sendero de crecimiento económico. Irlanda y España (esta última con dificultades de gobernabilidad que se encarrilaban en noviembre) son dos ejemplos.

El tercer tema de gobernanza es el comercio internacional, cuya desaceleración es evidente, y su rol en el crecimiento de la economía mundial. Luego de la crisis del 2008, el G20 lo tomó y lo explicitó, y probablemente fue parte del éxito; hoy aparecen amenazas y es necesario buscar mecanismos e instrumentos para que recupere la normalidad y funcione correctamente. No hay que ignorar las resistencias que existen, que son parte de las disrupciones generadas por estos avances y que deberían incorporarse también en la agenda, sobre cómo mitigarlas y superarlas. En este sentido, es necesario alejarse de las tentaciones del proteccionismo, en momentos en que la multilateralidad enfrenta dificultades y el *building block* podría ser bloqueado.

El cuarto ejemplo de problema de gobernanza es China, que atraviesa un complejo proceso de transición y una forma de percibirlo es a través de la muy importante salida de capitales y pérdida de reservas internacionales que ha experimentado este país. Su situación interna es muy compleja para provocar grandes modificaciones, mantiene sus niveles de ahorro y gasto (y ello se refleja en el resultado de sus cuentas corrientes luego de la corrección inicial después de la crisis del 2008) y su voluntad de hacer política de expansión hacia el exterior.

El quinto punto de gobernanza es la homogeneización de los sistemas estadísticos y de transparencia de información. Se trata de un bien público cuya importancia es subestimada en muchos países por considerarlo demasiado básico, en tanto otros directamente buscan evitar

una exteriorización de sus datos domésticos. Cuando se habla de temas, como cuál es la deuda del sector público, cada país suministra información con criterios discrecionales, más allá de los esfuerzos homogeneizadores del FMI. Existen contingencias de todo tipo. Si bien hubo avances en términos de homogeneidad, especialmente la UE, todavía subsisten demasiadas discrepancias. China precisamente presenta dificultades en este plano: la información es escasa, ya no de las estadísticas chinas sino de los negocios que hace China con todos los países, y no abunda la información de las operaciones entre los diferentes gobiernos con China. A nivel del G20, la homogeneización de estadísticas macroeconómicas, financieras, fiscales y educativas, así como el aumento de la transparencia en la información, es una tarea que, de ser exitosa, constituiría un cambio revolucionario.

Frente a los cinco puntos desarrollados en los párrafos anteriores, en algunos países de América Latina el descreimiento, el descontento, el enojo contra el sistema capitalista, la vigencia de un sistema disfuncional de valores, la incapacidad de relacionar las posibilidades con las restricciones objetivas, etc. es algo de larga data y preexistente a la actual coyuntura, con episodios casi dramáticos, como la ruptura de la convertibilidad en Argentina. América Latina lideró y anticipó la penetración del populismo. Ese populismo que ahora infiltró a Occidente y, en los últimos tiempos, a los países anglosajones, Estados Unidos y Gran Bretaña. La presencia de dirigencia política populista, en mayor o menor escala, se ha extendido a escala mundial, en parte porque ofrece una ilusión de certidumbre –de falsa certidumbre– en un contexto de alta incertidumbre. De alguna manera, la región preanunció en algunos años y en pequeña escala lo que el mundo está viviendo ahora.

De esa experiencia anticipatoria se pueden extraer algunas conclusiones. Una, bastante frecuente cuando se produce un cambio de paradigma en la política económica, es que las expectativas no se verifican en la realidad al menos en los tiempos que la sociedad esperaba, sino que requieren maduración y plazos más prolongados. En el ínterin, la democracia puede sufrir. Evitar la frustración exige cautela en las promesas y adecuarlas a las posibilidades en el plano económico. Si la sociedad se siente traicionada y si la frustración se generaliza, se crean condiciones para el surgimiento de voces que alientan caminos de menor transparencia, mayor poder autoritario, etc. Con el agravante de que si esas voces se instalan en el poder, las desinstalaciones posteriores son complicadas (en ese caso Argentina puede ser una excepción al buscar nuevamente la integración a un mundo globalizado).

Se mencionó en el trascurso de la reunión que una aparente buena noticia para el mundo es la baja inflación. Aparente por cuanto todos los excesos y los extremos son malos. Los precios mayoristas a nivel mundial han tenido en el pasado reciente variaciones negativas varios años. Por lo tanto, si se deflactan las tasas de interés, que lucen bajas nominalmente por los precios mayoristas, el resultado son tasas reales notablemente elevadas, lo que es consistente con la caída de la tasa de inversión productiva. Este punto ayuda a comprender el fenómeno de la desaceleración del crecimiento de la productividad porque en general el cambio tecnológico está incorporado en los bienes de capital; el cambio tecnológico no “cae como maná del cielo”, sino que se asocia con la renovación de los bienes de capital.

Considerando que una parte de la desaceleración de la inflación se debe a la caída del precio del petróleo, de una duración y profundidad inesperada, se ha generado un surplus externo en las economías avanzadas no productoras de petróleo que aún no ha sido procesado. El diagnóstico internacional actual es que los precios de la energía y del petróleo van a permanecer en niveles relativamente bajos frente a los conocidos en los primeros años del siglo XXI, ubicándose en el orden de 50 o 60 dólares. No está claro que este dato haya sido incorporado en las políticas de los países importantes.

Y esta realidad gravita en la caída de la tasa de inversión, que es amplia y generalizada. Si bien ha sido notable en la industria petrolera (y de la energía y su logística en general), también se ha extendido a otros sectores; una explicación consistente es que ello está asociado con la caída de las ganancias empresarias con tasas de interés bajas nominalmente pero elevadas cuando se las deflacta por los precios mayoristas.

Allí existe un tema para el G20: apoyar acciones destinadas a lidiar con el problema de productividad, que podría incluir el desafío de revisar y coordinar los entornos regulatorios donde es posible que se haya caído en una exagerada regulación. Encontrar un adecuado equilibrio entre marcos regulatorios que desalienten la formación de burbujas, las aventuras especulativas y a la vez protejan el medioambiente y los derechos de la sociedad sin afectar la productividad constituye un desafío mayúsculo; en última instancia, se trata de una cuestión de regulación eficiente (y que se mantenga actualizada en entornos en los que el cambio tecnológico es acelerado) en un contexto en que se debate respecto del peso regulatorio.

Se indicó que otra cuestión importante para el G20 que repercute en los países en desarrollo en general y también en Argentina es el rol de los organismos multilaterales. Algunos de esos países (por caso los de América del Sur) están en una situación compleja por su alta dependencia de las commodities, no se han podido adaptar fácilmente al nuevo entorno y ello ha derivado en una desaceleración (cuando no en una caída) de sus PIB. Ello puede complicarse si se agregan dificultades en lograr el acceso al mercado de capitales (en términos de cantidad de fondos obtenidos y tasas pagadas *vis à vis* el resto de los países). Un rol más activo de los organismos multilaterales sería una ayuda importante.

En ese sentido, sería beneficioso un esfuerzo en mejorar la organización del G20 y de los foros del G20, por caso dotándolo de una secretaría. El G20 no fue pensado para el rol que cumple actualmente y por ello quizás se subestimó la importancia de este aspecto operativo organizacional, difícil de plantear pero no por ello menos relevante, sin por ello perder su condición de foro de presidentes ni burocratizarse.

El punto a destacar es que ese rol tiene que ser hecho preventivamente: las políticas que sirven son las preventivas y, en cambio, las terapéuticas son muy complicadas y traumáticas. Hay que pensar un programa muy ambicioso para los organismos multilaterales, probablemente capitalizándolos para América del Sur (en el caso del BID), que les permita a estas economías financiarse más barato, con alguna suerte de que las cosas sean más razonables.

Hoy la gobernabilidad mundial atraviesa tiempos difíciles, con la sensación de que se vive un momento histórico, *from scratch*, un momento cero, un momento de ese silencio previo a cuando algo muy importante está por suceder. Esa puede ser una gran oportunidad para que la dirigencia haga una lectura sintomática y útil para la humanidad de la situación y una consecuente propuesta desde la racionalidad. Y ese puede ser el espacio para que retome impulso el accionar del G20, sobre todo si el populismo logra ser neutralizado y permite articular mejor los intereses nacionales con los supranacionales en beneficio de la gobernabilidad mundial y, en última instancia, de la paz mundial.

7.3 Comercio internacional

23 de agosto de 2016

Participantes: Adalberto Rodríguez Giavarini, José María Lladós, Marcela Cristini, Ricardo Rozemberg, Marcelo Regúnaga, Francisco Mezzadri, Jose Siaba Serrate, Raúl Ochoa.

Los participantes destacaron que se está viendo para los años 2016 y 2017 la misma tendencia de muy bajo crecimiento de volumen, que proviene desde finales de la crisis financiera, y luego de la recuperación de 2010-11. Es un crecimiento de volumen para estos años de no más de un 2%, con diferencias significativas por región, pero la realidad es que el comercio tiene actualmente un severo problema desde el punto de vista del crecimiento. Se destacó que no solamente hay un tema de volumen, sino también de precios; no sólo de los precios de las commodities, que tuvieron esa caída tan importante en 2014 y parte del 2015, sino que en ese último año hubo también una caída de los precios industriales muy marcada. Esto se observa principalmente en el sudeste asiático, fundamentalmente en China, con descensos que recién ahora empiezan a estabilizarse. China invirtió fuertemente en sustitución de importaciones en siderurgia, aluminio, cemento, carbón y prácticamente en todos los metales ferrosos y no ferrosos. A partir del 2013, principios del 2014, se empezó a ver que toda esa sobrecapacidad instalada impactaba a nivel internacional, a través del volumen y precios de exportación a la baja.

Se coincidió en que el comercio internacional ha dejado de ser un motor del crecimiento; las razones son aparentemente múltiples, como surgió en el propio debate: el final de la irrupción de China y de Europa del Este en las “fábricas Europa y Asia”, el mayor valor agregado chino sustituyendo importaciones, el menor dinamismo de las cadenas globales, la disminución de las inversiones después de la crisis financiera, un neoproteccionismo basado en reglas de contenido local, entre otras.

Se debatió acerca de China y su estatus de economía de mercado; de allí surge el problema del tamaño de las SOEs (*state owned enterprises*) dentro de la economía de ese país, ya sea ponderadas sus ventas, activos, participación bursátil, nivel de endeudamiento y la posibilidad de un trato preferencial, no solo por subsidios sino por garantías y préstamos. Como ejemplo se dio que el valor de activos SOE es del 145% del PBI chino y supera por más del doble de participación al país BRICS que le sigue, que es India.

Dentro de los problemas de sobreproducción, el tema tratado fue el caso del acero, que implica, por ser industria proveedora de la metalurgia “aguas abajo”, que el apoyo estatal otorgado altera los precios y costos de multitud de productos y que complica sobremanera la determinación del dumping si no se puede recurrir –como hasta ahora– a la comparación con los precios vigentes en otro país de economía de mercado.

Se analizó lo que pueden ser las posiciones de EEUU y la UE frente al vencimiento de los 15 años de la cláusula de transición del Protocolo de Acceso chino a la OMC, considerándose posible un rechazo norteamericano y, en el caso europeo, el envío de una consulta a la OMC para la emisión de un dictamen al respecto o también su rechazo en función de sus cinco criterios de qué es economía de mercado. Se sostuvo que la posición más conciliadora europea tiene que ver con su negociación para la protección de las inversiones de ese origen en China.

También con respecto a ese país, se comentó el enorme proyecto de infraestructura conocido como OBOR –*one belt, one road*–, que lo uniría con otros 64 y que tiene un banco, el AIIB, como brazo financiero, donde ya participan como accionistas cantidad de países europeos, incluida Gran Bretaña.

También se intercambiaron opiniones sobre el papel chino desde el punto de vista agroalimentario, su intención de transformarse en una potencia, inclusive tecnológica, a través de la adquisición de empresas, y cómo juega todo esto desde el punto de vista de la seguridad alimentaria mundial.

Se analizó el tema del rechazo al comercio internacional, que tiene que ver mucho con el movimiento antiglobalización que ha ido creciendo muy fuertemente en los últimos años, especialmente a partir de la crisis financiera. Al respecto se señaló que hay una cantidad de argumentos negativos que se utilizan en relación con el comercio, fundamentalmente el desplazamiento de mano de obra de los países avanzados por la de menor valor de la de los países emergentes, la inequidad del ingreso, la ruptura del contrato social –Estado de Bienestar– en el caso de la Unión Europea. Y de todo esto lo que surge es una cantidad de movimientos nacionalistas, xenófobos, anti-migratorios y populistas en la mayoría de los países desarrollados.

Esto hace muy complejo, para no decir casi imposible, el avance de los llamados mega-acuerdos, incluso de aquellos pendientes desde hace mucho tiempo como UE-Mercosur y que requieren una larga y extenuante aprobación parlamentaria país por país y luego por región.

Es indudable que los cambios que está produciendo la revolución tecnológica modificando radicalmente el mercado laboral son de mayor influencia que el comercio internacional, pero este último tiene más visibilidad y, por lo tanto, es más atacable.

Durante el debate surgió el tema tributario como uno de los factores que han contribuido a desencadenar este proceso, por no haberse adaptado a los cambios tecnológicos y sus efectos sobre la

concentración del ingreso y sobre el mercado laboral. En otras palabras, las empresas han acumulado grandes ganancias en su globalización y absorción de otras firmas y han podido tributar muy poco a través de la utilización de creativos esquemas para establecer sede y desde dónde facturar, aprovechando diferenciales de tasas muy importantes entre jurisdiccionales nacionales. Un esquema más ajustado a la realidad en cuanto a dónde se originan los ingresos –mayores mercados consumidores– hubiera dado un resultado mejor y, de esa manera, ayudado, vía ingresos, a moderar las pérdidas de los sectores menos favorecidos por la transferencia de operaciones a otros países.

Es posible también, así surgió en el debate, que en la medida en que se avanzaba en la reducción de las barreras arancelarias y los acuerdos eran más de reglas, los resultados fuesen menores y, por lo tanto, los ganadores no tuvieran mucha generosidad hacia los perdedores, porque había poco a repartir.

Entre las reflexiones quedó plasmado lo paradójico de la actual situación, donde los países rectores impulsores del proceso de apertura, desregulación y globalización son ahora los que están en su mayoría a la vanguardia, pero del proceso inverso, de la protección de los mercados internos y, por lo tanto, contra los mega-acuerdos y la globalización, justamente en un período donde el comercio internacional decrece en valor y crece muy poco en volumen (esta reunión fue previa a la elección norteamericana, que ratificó estas reflexiones).

Dentro del intercambio de opiniones surgió la importancia de la educación, la capacitación continua y cómo alentar a los jóvenes, especialmente en la región, que muestra un atraso relativo importante con respecto a Europa y al sudeste asiático para finalizar sus estudios, especialmente el secundario.

Surgió luego un aspecto a tener en cuenta, que es cómo se podrá avanzar desde el Mercosur y la Argentina en esa apertura hacia el mundo, incluida una relación más estrecha con la Alianza del Pacífico, en esta etapa tan compleja que estamos viviendo en el contexto internacional, y se llegó a la conclusión de que para la región, pero especialmente para nuestro país, era indispensable salir del aislamiento en que estaba sumida, más allá de los resultados inmediatos que se puedan alcanzar.

Varias cuestiones surgieron como consecuencia del tratamiento de estos diversos temas, referidas a qué sugerencias o propuestas podrían acercarse desde nuestro país al G20. La primera de ellas y cada vez más imprescindible se refiere a coordinar posiciones con Brasil y México, de manera de reflejar un pensamiento propio de la región.

Otra cuestión que también se reflejó en las otras reuniones es lo relativo al fortalecimiento de las instituciones multilaterales frente a las marcadas tendencias aislacionistas, y en especial un rechazo frontal al creciente proteccionismo. Un tercer tema fue el relativo a promover la homogenización de estadísticas tanto en lo educativo, macroeconómico como fiscal y financiero y, por último, analizar y promover la inversión, la productividad y evaluar la incidencia de los cambios tecnológicos en el futuro mercado laboral y sus tendencias.

