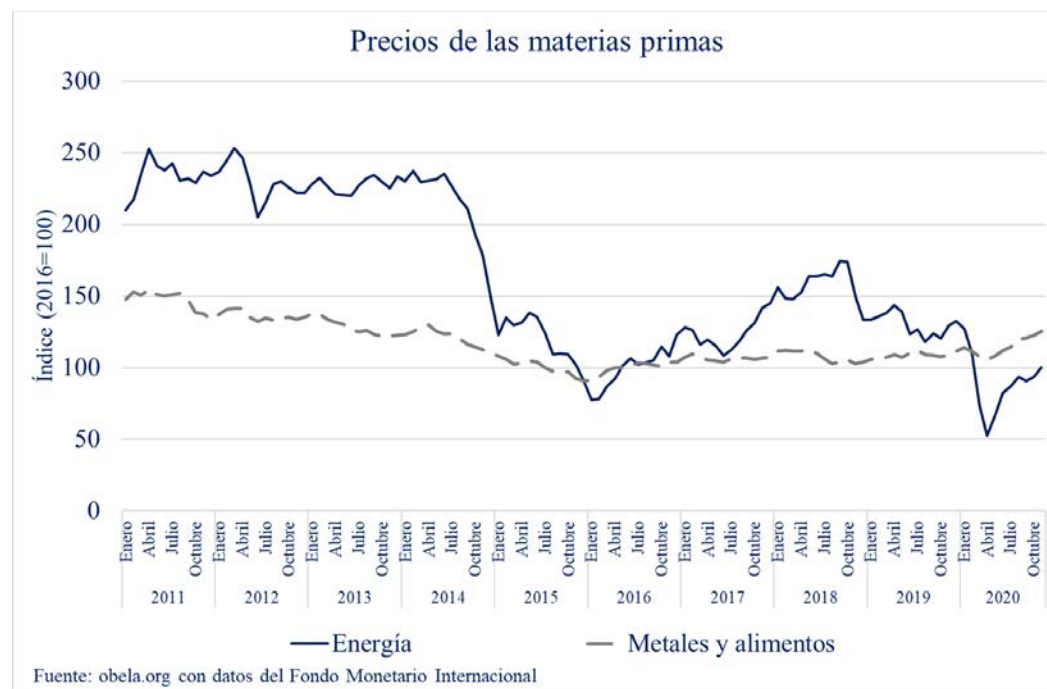


CÓMO ESTUVO EL 2020

Oscar Ugarteche¹

Luego del 2018 y 2019, complicados por la guerra comercial de Estados Unidos contra China, la separación de Gran Bretaña de la Unión Europea y la caída de la tasa de crecimiento de Estados Unidos al tiempo que el índice de la bolsa de valores sube, el 2020 rompió todas las expectativas.

La caída de crecimiento económico global más espectacular de la historia puso de relieve que, mientras Asia cayó poco, Europa y América Latina cayeron mucho y EUA cayó un poco menos que Europa, pero mucho más que Asia. China rebotó en el segundo trimestre del 2020, cuando el resto del mundo entró en lo más profundo de la caída, y terminó el año con crecimiento económico.



El rebote del tercer trimestre ha sido notable. La profundidad de la caída tuvo que ver con la velocidad de crecimiento previo a la caída. A más crecimiento, menos caída. La excepción fue el Perú. El rebote es simétrico y a más caída, más

rebote inicial. De este modo, los datos de la segunda mitad del año fueron positivos lo que incitó a algunos a decir que la crisis había terminado.

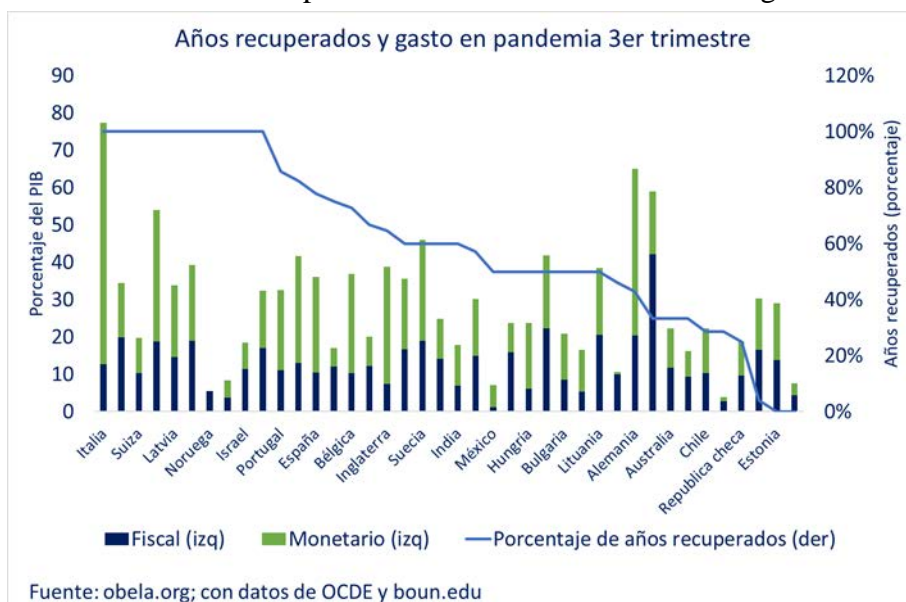
La crisis no ha terminado en términos de salud ni económicos. La magnitud de una crisis se aprecia no durante la caída sino cuando toca el fondo. Se parece a la caída de una persona de un edificio. Mientras cae, sigue vivo. Lo crítico está cuando toca el suelo. Al momento de reabrir las actividades

¹ Investigador titular "C", Instituto de Investigaciones Económicas, UNAM, CONACYT-SNI III, coordinador del obela.org

económicas se han advertido problemas de falta de demanda, de deuda empresarial y de desempleo. De otro lado problemas de suministro y distribución.

Desde el punto de vista del comercio internacional, sorprendentemente los precios de las materias primas recuperaron excepto por combustibles fósiles. La razón no fue una reactivación de la demanda, porque la demanda global que existe es bastante menor que la del año 2019, sino por la inyección del FED de 3.5 billones de dólares (15% del PIB de EUA) a la banca de inversión que reflató las bolsas de valores y de commodities a partir del 23 de marzo del año que termina. Todas las curvas de materias primas cambiaron de curso ese día menos combustibles fósiles. La inversión privada, ya afectada antes, sigue afectada. Con tasas de interés negativas en EUA y la UE, la banca de inversión y los hedge funds toman prestado para invertir en bolsa. Eso explica la desconexión entre los índices de bolsa y el crecimiento del PIB de EUA, en lo que es claramente una burbuja especulativa. Los índices europeos son menos contradictorios.

Si bien la economía de los Estados Unidos venía con una tasa de crecimiento descendente desde marzo del 2018, en el año en curso se desplomó a -32% anual al segundo semestre del 2020, niveles nunca vistos. Ante tal caída, la Reserva Federal, en su primera decisión de política monetaria del año, bajó la tasa de referencia de los bonos federales en el rango de 0.25- 0.50% por la desaceleración económica, que llevó a una ronda de recortes de tasas en todos los bancos centrales del mundo. Esto generó oportunidades de arbitraje hacia países emergentes con un impacto en el tipo de cambio frente al resto de las monedas, y se observaron aumentos en los niveles de reservas internacionales y fortalecimientos de los tipos de cambio latinoamericanos en general.



El comercio internacional se recupera aceleradamente, contrario a los estimados de julio, lo que lleva los rebotes iniciales a niveles muy altos. Los problemas planteados, empero, están en el plano fiscal más que en el externo. Los desplomes del PIB van acompañados de caídas en la recaudación fiscal lo que

genera dificultades para mantener niveles de gasto público estables. La solución mexicana ha sido recortar los gastos de manera ortodoxa. Casi todos los demás latinoamericanos prefirieron aumentar la deuda interna.

Hay un espejismo en curso. El desplome del PIB de todos, junto con lo estable de la deuda externa, ha resultado en índices deuda/PIB crecientes y en la imagen que hay un problema de deuda externa. Sin embargo, si las reservas aumentan, no debe de haber problemas de deuda externa. En cambio, la caída de los ingresos fiscales en momentos de aumentos del gasto público en salud lleva a más deuda interna y eso genera problemas fiscales, no de deuda. La nueva deuda es sobre todo con los seguros sociales y los fondos de pensiones intermediados por los bancos privados dentro de los países.

Finalmente, reiteramos lo que escribimos hace un año, se espera que la tendencia general de la economía mundial continúe su paso lento en la mayoría de las economías, con el claro contraste de las asiáticas que seguirán en crecimiento. Dicha dinámica modificará los ejes económicos del Atlántico al Pacífico de manera estable en adelante. Asia podría verse afectada en particular por las protestas en Hong Kong y la India. Para las economías avanzadas el pronóstico es gris, porque los problemas de la UE no terminan con la salida del Reino Unido. Polonia podría ser candidato a un Polxit dadas las críticas de la UE a sus políticas nacionalistas y Hungría (Hunxit) está por verse. Por otro lado, América Central y América del Sur enfrentan una coyuntura bastante complicada en varios frentes, con inestabilidad política e intromisión abierta de Estados Unidos. Hay movimientos sociales juveniles activos en los países de la costa pacífica y está por verse si no se expande a los de la costa atlántica, Brasil y Uruguay en especial. Junto con África, será de las zonas que menos crecerán este año y el próximo. El país estrella, Bolivia, regresó a su status democrático y habrá que ver cómo Ecuador, Colombia y Venezuela hacen para crecer con los precios de los combustibles fósiles deprimidos y sin retorno. México exporta autos a gasolina a un mercado que compra menos autos y se ha quedado con una inmensa infraestructura turística vacía, junto con las islas de Caribe y el Perú. Se estima que para el 2024 se regresará a los niveles pre pandemia. Cuando eso ocurra, será con otra matriz energética y otros actores externos en la región.