



Traducción

¿Otra recesión mundial?

Project Syndicate

17 de mayo de 2022

Jim O'Neill¹

Entre la caída de los ingresos reales en las economías avanzadas, el debilitamiento de las perspectivas de China y las incertidumbres derivadas de la guerra de Rusia en Ucrania, hay motivos más que suficientes para preocuparse de que la recuperación posterior a la pandemia esté dando paso a una recesión. Pero todavía hay mucho que los políticos podrían hacer para mitigar el golpe.

LONDRES – A principios de año, expresé mi preocupación por las perspectivas de los mercados financieros, debido a todas las incertidumbres considerables que pude identificar, y a los muchos otros riesgos potenciales que aún no estaban claros. Esto fue después de que Rusia comenzara a concentrar tropas en la frontera de Ucrania, pero antes de que invadiera. Ahora que Rusia ha lanzado su guerra de agresión, ha sido eliminada casi por completo de la economía y los mercados internacionales, y los precios de la energía y los alimentos se han disparado.

Al mismo tiempo, los bancos centrales occidentales han emprendido un cambio importante en sus posturas políticas y finalmente han abandonado la idea de que la inflación actual es un fenómeno meramente temporal que disminuiría por sí solo. Ahora están endureciendo deliberadamente las condiciones financieras mundiales (tanto al desmantelar sus balances como al aumentar las tasas de interés), y esto se suma a las presiones cíclicas sobre los ingresos de los hogares y, por lo tanto, sobre la economía en general.

Como si eso no fuera suficiente, la economía de China, la segunda más grande del mundo y diez veces más grande que la de Rusia, se ha visto frenada deliberadamente por la estrategia "cero-COVID" del gobierno. Y esto se suma a los esfuerzos existentes para amortiguar los precios excesivos de la vivienda, reducir el crecimiento del crédito y controlar los sectores empresariales (comenzando con los principales conglomerados tecnológicos) que se considera que interfieren con el nuevo objetivo de "crecimiento más justo" del gobierno.

Dados estos desarrollos, parece que una recesión global podría estar sobre nosotros. Si es así, habrá sido notablemente repentino, tan pronto después de las mini recesiones inducidas por el bloqueo de 2020 y 2021. ¿Qué tan grave será esta recesión? ¿Existen políticas que puedan evitarla, o al menos minimizar su escala y gravedad?

En China, a los formuladores de políticas les preocupa que una postura más relajada sobre el COVID-19 pueda aumentar las infecciones y abrumar a los hospitales urbanos del país. Dado que ya hemos visto la misma secuencia en otros lugares, particularmente en el Reino Unido, que se vio obligado a imponer bloqueos repentinos y severos en 2020-21, difícilmente se puede criticar a China por ser cautelosa en general. Pero la evidencia sugiere que Omicron (la variante global dominante) es tan

¹ Jim O'Neill, expresidente de Goldman Sachs Asset Management y exministro del Tesoro del Reino Unido, es miembro de la Comisión Paneuropea de Salud y Desarrollo Sostenible.



transmisible que es poco probable que incluso los bloqueos lo detengan por completo. Además, parece ser menos virulento que las variantes anteriores, lo que hace que una respuesta draconiana sea más difícil de justificar.

La contundente estrategia cero-COVID de China se suma a una economía ya débil, por lo que se ha sumado a las debilidades cíclicas subyacentes. Los datos comerciales más recientes (de abril) muestran que las importaciones chinas siguen siendo excepcionalmente bajas, solo una de las muchas señales que apuntan a una economía débil.

Los problemas que enfrenta China tienen implicaciones que van más allá de la economía y los mercados. El liderazgo de partido único de China ha legitimado durante mucho tiempo su gobierno al ofrecer niveles de vida cada vez mayores para los 1.400 millones de habitantes del país. Pero este pacto implícito no puede sostenerse fácilmente en condiciones de persistente debilidad económica.

Habiendo observado a China durante más de 30 años, diría que una de las mayores fortalezas de su gobierno ha sido su gestión de riesgos excepcionalmente buena. En el pasado, se ha ocupado de importantes problemas potenciales de manera decisiva y oportuna. No es así hoy. Si no cambia de rumbo pronto, habrá mucho más dolor reservado para su economía y para el resto del mundo. Por otro lado, si el gobierno puede abandonar el "COVID cero" y algunas de sus otras medidas enérgicas económicas más draconianas, el crecimiento bien podría recuperarse rápidamente.

En cuanto al resto del mundo, dos factores importantes más allá de China determinarán cómo se desarrollan las cosas: las políticas de los principales bancos centrales y Vladimir Putin. Las intenciones del presidente ruso siguen siendo tan difíciles de predecir hoy como lo eran hace tres meses cuando lanzó su invasión. El apoyo repentino de Finlandia y Suecia para unirse a la OTAN muestra que Putin ha cometido un error de cálculo abismal. Aunque es posible que no termine la guerra, su estupidez bien puede resultar en su destitución del poder (aunque muchos kremlinólogos lo consideran poco probable).

En cualquier caso, el golpe a los ingresos reales -y por lo tanto al gasto de los consumidores- por el aumento de los precios de la energía y los alimentos ha sido tan grande que los bancos centrales deberían pensar dos veces antes de su nueva actitud agresiva. Después de todo, si la forma de controlar la inflación es debilitar la economía, es posible que el aumento de los precios de la energía y los alimentos, junto con el endurecimiento de las condiciones financieras, ya haya hecho el trabajo de los bancos centrales.

Sin duda, si las expectativas de inflación a largo plazo aumentan y ya no están ancladas, eso cambiaría considerablemente el cálculo. En los Estados Unidos, donde los cambios de política de la Reserva Federal tienen efectos globales de gran alcance, el Índice de Precios al Consumidor más reciente muestra que la inflación subyacente todavía está por encima del 6%, con una aceleración de la inflación de los precios del sector servicios. Como tal, la Fed podría ver pocas razones para abandonar el camino de endurecimiento que ha insinuado en voz alta.

Pero la Fed haría bien en considerar la reducción de los ingresos disponibles reales (ajustados a la inflación) en EE. UU. Aunque el declive no ha sido tan severo como en Europa, ha sido significativo, y es posible que el fuerte endurecimiento de las condiciones financieras ya haya sembrado las semillas de una recesión económica en breve.



El servicio público
es de todos

Función
Pública

Entonces, ¿nos dirigimos a una recesión global? Mucho dependerá de la Fed, el liderazgo chino y el cifrado errático y aislado en el Kremlin.