# La «Mayor Depresión» que viene con la década de 2020

Tiempo de lectura: 5 min.

Nouriel Roubini

Dom, 03/05/2020 - 15:56

Después de la crisis financiera de 2007-09, políticas desacertadas agravaron desequilibrios y riesgos muy extendidos en la economía global. Así pues, en vez de encarar los problemas estructurales revelados por el derrumbe financiero y la posterior recesión, los gobiernos en general los patearon para adelante; esto creó grandes riesgos a la baja que hicieron inevitable el surgimiento de otra crisis. Y

ahora que se produjo, los riesgos se agravan cada vez más. Por desgracia, incluso si el resultado de la «Mayor Recesión» de este año fuera una deslucida recuperación en forma de U, diez ominosas y peligrosas tendencias indican que en algún momento de esta década habrá una «Mayor Depresión» en forma de L.

La primera tendencia tiene que ver con el déficit y sus riesgos derivados: la deuda y el default. La respuesta oficial a la crisis de la COVID-19 implica un aumento enorme del déficit fiscal, del orden del 10% del PIB o más, en un momento en que los niveles de deuda pública en muchos países ya eran altos e incluso insostenibles.

Para peor, la pérdida de ingresos de muchos hogares y empresas implica que los niveles de deuda del sector privado también se volverán insostenibles, lo que puede llevar a una catarata de impagos y quiebras. Sumado al aumento de los niveles de deuda pública, esto es garantía casi segura de una recuperación más anémica que la que siguió a la Gran Recesión de hace una década.

Un segundo factor es la bomba de tiempo demográfica en las economías avanzadas. La crisis de la COVID-19 muestra que es necesario asignar mucho más gasto público a los sistemas sanitarios, y que la atención médica universal y otros bienes públicos relevantes son necesidades, no lujos. Sin embargo, por el envejecimiento poblacional de la mayoría de los países desarrollados, la financiación futura de esos desembolsos aumentará todavía más las deudas implícitas de los sistemas de salud y seguridad social, que ya están desfinanciados.

El tercer elemento es el riesgo creciente de deflación. Además de causar una recesión profunda, la crisis también está creando un inmenso excedente en los mercados de bienes (máquinas y capacidad productiva no utilizados) y mano de obra (desempleo a gran escala), además de impulsar un derrumbe de precios de materias primas como el petróleo y los metales industriales. Eso hace probable una deflación de deudas, lo que aumenta el riesgo de insolvencia.

Un cuarto factor (relacionado) será la pérdida de valor de la moneda. Los intentos de los bancos centrales de combatir la deflación y anticiparse al riesgo de una suba de tipos de interés (como resultado de la inmensa acumulación de deudas) llevarán a políticas monetarias todavía más heterodoxas y extensivas. En lo inmediato, para evitar la depresión y la deflación, los gobiernos deberán apelar al déficit fiscal monetizado. Pero con el tiempo, los shocks negativos permanentes del lado de la oferta resultantes de la desglobalización acelerada y del renovado proteccionismo

harán casi inevitable la estanflación.

Una quinta cuestión es la disrupción digital de la economía en general. Con millones de personas que perderán el empleo o trabajarán y ganarán menos, las disparidades de ingresos y riqueza de la economía del siglo XXI se profundizarán. Para protegerse de futuras perturbaciones en las cadenas de suministro, las empresas en las economías avanzadas repatriarán producción de regiones de bajo costo a mercados locales más costosos. Pero en vez de favorecer a los trabajadores locales, esta tendencia acelerará la automatización, lo que generará presiones bajistas sobre los salarios y dará más sustento al populismo, el nacionalismo y la xenofobia.

Esto nos lleva al sexto factor importante: la desglobalización. La pandemia está acelerando tendencias ya muy avanzadas hacia la balcanización y la fragmentación. El desacople entre Estados Unidos y China se acentuará, y la mayoría de los países responderán con políticas todavía más proteccionistas para blindar a empresas y trabajadores locales contra disrupciones internacionales. El mundo posterior a la pandemia se caracterizará por restricciones más estrictas al movimiento de bienes, servicios, capital, mano de obra, tecnología, datos e información. Ya está sucediendo en los sectores farmacéutico, de equipamiento médico y de los alimentos, donde en respuesta a la crisis los gobiernos han comenzado a imponer restricciones a las exportaciones y otras medidas proteccionistas.

La avanzada antidemocrática reforzará esta tendencia. Los líderes populistas suelen sacar provecho de la debilidad económica, el desempleo a gran escala y el aumento de la desigualdad. En condiciones de mayor incertidumbre económica, habrá un fuerte impulso a echar la culpa de la crisis a los extranjeros. Los trabajadores industriales y grandes franjas de la clase media se volverán más permeables a la retórica populista, en particular en lo referido a restringir las migraciones y el comercio.

Esto nos trae a un octavo factor: el enfrentamiento geoestratégico entre Estados Unidos y China. Con el gobierno de Trump empeñado en culpar a China por la pandemia, el régimen del presidente chino Xi Jinping insistirá en afirmar que Estados Unidos conspira para impedir el ascenso pacífico de China. El desacople sinoestadounidense en comercio, tecnología, inversiones, datos y acuerdos monetarios se intensificará.

Para peor, esta ruptura diplomática creará condiciones para una nueva guerra fría entre Estados Unidos y sus rivales, no sólo China, sino también Rusia, Irán y Corea del Norte. Con la cercanía de una elección presidencial en Estados Unidos, sobran motivos para esperar un incremento de acciones ciberbélicas clandestinas, que pueden llevar incluso a conflictos militares convencionales. Y como la tecnología es el arma clave en la lucha por el control de las industrias del futuro y en el combate a la pandemia, el sector privado estadounidense quedará cada vez más ligado al complejo industrial/de seguridad nacional.

Un último riesgo que no es posible pasar por alto es la disrupción medioambiental, que como muestra la crisis de la COVID-19, puede causar mucho más daño económico que una crisis financiera. Las sucesivas epidemias (el VIH desde los ochenta, el SARS en 2003, el H1N1 en 2009, el MERS en 2011, el ébola en 2014-16) son, como el cambio climático, desastres creados básicamente por la acción humana, derivados de malas condiciones sanitarias, el abuso de los sistemas naturales y la creciente interconectividad de un mundo globalizado. En los años venideros, las pandemias y los numerosos síntomas mórbidos del cambio climático se volverán más frecuentes, graves y costosos.

Estos diez riesgos, que ya eran grandes antes de la COVID-19, ahora amenazan con impulsar una tormenta perfecta capaz de hundir a toda la economía mundial en una década de desesperación. Tal vez cuando lleguen los años treinta, la tecnología y un liderazgo político más competente puedan reducir, resolver o minimizar muchos de estos problemas y producir un orden internacional más inclusivo, cooperativo y estable. Pero el final feliz depende de hallar un modo de sobrevivir a la inminente Mayor Depresión.

Abril 28, 2020

Traducción: Esteban Flamini

https://www.project-syndicate.org/commentary/greater-depression-covid19-headwinds-by-nouriel-roubini-2020-04/spanish

ver PDF
Copied to clipboard