Aumentan los riesgos para la economía mundial

foto: Jigal Fichnte / @Walter Eucken Institut

Prof. Dr. Dr. h.c. Lars P. Feld

Universidad de Friburgo y Walter Eucken Institute

Se avecinan tormentas. Las consecuencias de la guerra de Irán ya son evidentes. Pese a la reciente normalización, los precios de la energía siguen siendo elevados y continúan alimentando la inflación. Los efectos de segunda y tercera ronda no tardarán en dejarse sentir, lo que obligará a los bancos centrales a subir los tipos de interés. El primero en actuar será, probablemente, el Banco Central Europeo (BCE). Además, el comercio mundial se ve presionado porque las cadenas de suministro no están funcionando con la fiabilidad habitual, lo que nos retrotrae a la pandemia de COVID-19. El índice de tráfico de contenedores que elabora el Instituto Leibniz de Investigación Económica (RWI) de Essen vuelve a sugerir una caída de la actividad que podría incrementar los costes del transporte y frenar el dinamismo de las regiones portuarias. Estas señales apuntan a una inminente desaceleración del crecimiento económico mundial. En Europa, varios países, entre ellos Alemania, podrían llegar a entrar en recesión.

Todo esto ocurre en un contexto de creciente endeudamiento global. En algunos países, la deuda privada alcanza niveles desorbitados; en otros, el principal problema es la deuda pública. Y en bastantes casos, se da una combinación de ambos. Esta situación está afectando a los tipos de interés a largo plazo. Cada nuevo shock económico exógeno impulsa al alza los rendimientos de los bonos soberanos a 10 años. Con la excepción de Suiza, ya no existen países en los que los inversores puedan refugiarse. Y sin embargo, en la eurozona, las primas de riesgo que pagan algunos Estados miembros, como Portugal, frente a Alemania incluso llegan a reducirse temporalmente. Estados Unidos, por su parte, presenta un nivel de endeudamiento excesivo y mantiene una política comercial que difícilmente puede calificarse de prudente. Si los tipos de interés continúan aumentando, alcanzarán niveles que en crisis anteriores se consideraban insostenibles. Esto intensificará aún más las presiones inflacionarias y obligará a los bancos centrales a elegir entre más inflación o turbulencias en los mercados financieros. Las perspectivas no resultan particularmente alentadoras.

¿Qué podemos hacer? La situación actual en Irán y Ucrania subraya los riesgos en materia de seguridad y política exterior, y exige reforzar la capacidad defensiva de los Estados europeos. El cambio de era que proclamó Olaf Scholz avanza, y no solo en Alemania. En paralelo, los países occidentales deben recuperar políticas fiscales sólidas, para que la deuda pública no se convierta en la gasolina que alimente el próximo incendio (la próxima crisis). Esto exigirá encontrar un difícil equilibrio entre objetivos contrapuestos, como el aumento del gasto en defensa y de otras partidas presupuestarias, entre las que se cuenta el gasto social.

Aunque cada vez más voces apuntan en esta dirección, los avances son, lamentablemente, demasiado lentos, como ha demostrado recientemente la Comisión Europea, que ha aceptado excluir de las reglas fiscales europeas determinadas medidas destinadas a mitigar la actual crisis energética. En la práctica, esto significa que Italia podrá endeudarse aún más para financiar estas medidas sin temor a un procedimiento por déficit excesivo. La Comisión está utilizando los nuevos márgenes de maniobra que obtuvo con la reforma del Pacto de Estabilidad y Crecimiento exactamente como temía el Ministerio de Finanzas alemán de la coalición «semáforo»: en sentido contrario a las necesidades de contención de la deuda. Sin embargo, el propio ejemplo de Grecia, que desencadenó la crisis de la deuda soberana europea en 2009, demuestra que una consolidación fiscal a gran escala es posible. La ratio de deuda sobre PIB del país heleno se ha reducido en más de 50 puntos porcentuales desde su máximo y pronto podría situarse por debajo de la italiana. Por un lado, la reestructuración de la deuda alivió la carga financiera del país. Por otro, el gobierno griego saneó las cuentas públicas y aprobó reformas estructurales que impulsaron un mayor crecimiento económico.

Todas las economías europeas necesitan reformas que refuercen los mecanismos de mercado. Para ello, será necesario que el Estado reduzca gradualmente su presencia en la actividad económica, ya sea mediante una reducción del gasto público que permita aliviar la carga fiscal o mediante la eliminación de regulaciones y normas que limitan la competencia entre empresas.

En este sentido, cabe destacar la decisión del gobierno regional de Baden-Wurtemberg de eliminar, antes de este verano, diversas obligaciones de información y documentación que solo volverán a aplicarse si, antes de finales de 2027, se demuestra que son realmente necesarias. Este enfoque recuerda al del ministro de Desregulación de Argentina, Federico Sturzenegger, que ha optado por eliminar primero las regulaciones y determinar después cuáles son realmente necesarias para evitar fallos de mercado. ¿Llegarán las ideas de Milei a Baden-Wurtemberg y, desde allí, a toda Alemania?

Prof. Dr. Dr. h.c. Lars P. Feld