

¿Recesión global en 2020?

28 de agosto de 2019

La posibilidad de una recesión global hacia el 2020, gatillada por la guerra comercial EEUU-China, el enfrentamiento tecnológico o por el corte de suministros de petróleo, se ha tornado un tema recurrente en la prensa internacional y entre los economistas más versados. De este grupo, hemos seguido muy de cerca las reflexiones del profesor **Nouriel Roubini**, ex funcionario del FMI y ex asesor económico de la Casa Blanca, por sus acertados diagnósticos y predicciones respecto del devenir de la coyuntura económica y financiera en el corto mediano plazo (ver **Lampadia: Consecuencias del conflicto EEUU - China**).

Más allá de la discusión de si se producirá tal recesión o no, vale la pena analizar las fuerzas que la estarían motivando y la forma en que desembocaría finalmente en los mercados de bienes y servicios así como en el financiero. Y Roubini le da justo al gatillo en este respecto.

En un reciente artículo titulado "Anatomía de la recesión que viene" publicado en la revista Project Syndicate (ver artículo líneas abajo), **el renombrado economista caracteriza a la próxima recesión como estanflación - inflación con estancamiento del PBI** - un fenómeno que tuvo lugar también en la crisis del petróleo, originada en los países de la OPEP durante la década de los 70.



✘ Pero **lo realmente grave y que haría única a dicha crisis** - y que además hemos venido advirtiendo en anteriores publicaciones (ver **Lampadia: ¿Cadenas de suministro globales dañadas?, La globalización va a paso lento**) - **es el proceso de desglobalización que irradia y el impacto que ya se encuentran generando en las grandes potencias, restringiendo los suministros de una gran gama de productos manufacturados.**

Como señala la teoría económica ortodoxa, las políticas monetarias y fiscales contracíclicas son útiles para estimular la economía en escenarios con choques negativos de demanda, pero ante la presencia de choques negativos de oferta como son estas restricciones en los suministros, la mejor manera de actuar es en verdad no actuar. Ello porque cualquier intervención en la economía, si bien podría amortiguar el golpe de menor oferta en el corto plazo, en el mediano y largo plazo los efectos en los precios pueden ser devastadores, a través de la inflación. En ese sentido, como bien señala Roubini, **las herramientas de política contracíclicas no ayudarían a lidiar con esta crisis en el tiempo. Los gobiernos de los países no tendrían mejor remedio que amoldarse a ella.**

Nos parece importante compartir este tipo de análisis para que nuestras autoridades tanto monetarias como fiscales puedan advertir las consecuencias de sus acciones en el momento que el Perú tenga que enfrentar la posible recesión. **Lampadia**

Anatomía de la recesión que viene

Nouriel Roubini

Project Syndicate

22 de agosto, 2019

Traducido y glosado por Lampadia

*A diferencia de la crisis financiera mundial de 2008, que en su mayoría fue un gran choque negativo de demanda agregada, **la próxima recesión probablemente sea causada por choques de oferta negativos permanentes de la guerra comercial y tecnológica sino-estadounidense. Y tratar de deshacer el daño mediante un estímulo monetario y fiscal interminable no será una opción.***

NEW YORK - **Hay tres choques negativos de oferta que podrían desencadenar una recesión mundial para 2020.** Todos ellos reflejan factores políticos que afectan las relaciones internacionales, dos involucran a China, y EEUU está en el centro de cada uno. Además, ninguno de ellos es susceptible a las herramientas tradicionales de la política macroeconómica anticíclica.

El primer choque potencial proviene de la guerra comercial y monetaria sino-estadounidense, que se intensificó a principios de este mes cuando la administración del presidente estadounidense Donald Trump amenazó con aranceles adicionales a las exportaciones chinas y calificó formalmente a China de manipulador de divisas. **El segundo** se refiere a la guerra fría entre EEUU y China por la tecnología. En una rivalidad que tiene todas las características de una «trampa de Tucídides», China y EEUU compiten por el dominio sobre las industrias del futuro: inteligencia artificial (IA), robótica, 5G, etc. EEUU ha colocado al gigante chino de las telecomunicaciones Huawei en una «lista de entidades» reservada para compañías extranjeras consideradas como una amenaza para la seguridad nacional. Y aunque Huawei ha recibido exenciones temporales que le permiten continuar usando

componentes de EEUU, la administración de Trump anunció esta semana que estaba agregando 46 afiliados adicionales de Huawei a la lista.

El tercer riesgo importante se refiere a los suministros de petróleo. Aunque los precios del petróleo han caído en las últimas semanas, y una recesión provocada por una guerra comercial, monetaria y tecnológica deprimiría la demanda de energía y reduciría los precios, la confrontación de EEUU con Irán podría tener el efecto contrario. En caso de que ese conflicto se convierta en un conflicto militar, los precios mundiales del petróleo podrían aumentar y provocar una recesión, como sucedió durante las conflagraciones anteriores de Medio Oriente en 1973, 1979 y 1990.

Estos tres posibles choques tendrían un efecto de estanflación, al aumentar el precio de los bienes de consumo importados, los insumos intermedios, los componentes tecnológicos y la energía, al tiempo que se reduce la producción al interrumpir las cadenas de suministro mundiales. Peor aún, el conflicto sino-estadounidense ya está alimentando un proceso más amplio de desglobalización, porque los países y las empresas ya no pueden contar con la estabilidad a largo plazo de estas cadenas de valor integradas. A medida que el comercio de bienes, servicios, capital, trabajo, información, datos y tecnología se vuelva cada vez más balcanizado, los costos de producción global aumentarán en todas las industrias.

Además, la guerra comercial y monetaria y la competencia por la tecnología se amplificarán mutuamente. Considere el caso de Huawei, que actualmente es un líder mundial en equipos 5G. Esta tecnología pronto será la forma estándar de conectividad para la infraestructura civil y militar más crítica, sin mencionar los bienes de consumo básicos que estarán conectados a través del emergente Internet de las Cosas (IOT). La presencia de un chip 5G implica que cualquier cosa, desde una tostadora hasta una cafetera, podría convertirse en un dispositivo de escucha. Esto significa que, si Huawei es ampliamente percibido como una amenaza a la seguridad nacional, también lo harían miles de exportaciones chinas de bienes de consumo.

Es fácil imaginar cómo la situación actual podría conducir a una implosión a gran escala del sistema de comercio global abierto. La pregunta, entonces, es si los formuladores de políticas monetarias y fiscales están preparados para un choque de oferta negativo sostenido, o incluso permanente.

Luego de los choques estanflacionarios de la década de 1970, los responsables de la política monetaria respondieron endureciendo la política monetaria. Hoy, sin embargo, los principales bancos centrales, como la Reserva Federal de EEUU ya están buscando la flexibilización de la política monetaria, porque la inflación y las expectativas de inflación siguen siendo bajas. Los bancos centrales percibirán cualquier presión inflacionaria derivada de un choque petrolero como un simple efecto en el nivel de precios, más que como un aumento persistente de la inflación.

Con el tiempo, los choques negativos de oferta también tienden a convertirse en choques temporales de demanda que reducen tanto el crecimiento como la inflación, al deprimir el consumo y los gastos de capital. De hecho, en las condiciones actuales, el gasto de capital corporativo estadounidense y global está severamente deprimido, debido a las incertidumbres sobre la probabilidad, la gravedad y la persistencia de los tres posibles choques.

De hecho, con empresas en los EEUU, Europa, China y otras partes de Asia que han frenado los gastos de capital, el sector tecnológico, manufacturero e industrial tecnológico mundial ya está en recesión. La única razón por la que eso aún no se ha traducido en una depresión mundial es que el consumo privado se ha mantenido fuerte. **Si el precio de los bienes importados aumentara aún más como resultado de cualquiera de estos choques negativos de oferta, el crecimiento real de los ingresos familiares disponibles (ajustados a la inflación) se vería afectado, al igual que la confianza del consumidor, lo que probablemente provocaría una recesión en la economía mundial.**

Dado el potencial de un choque negativo de la demanda agregada a corto plazo, los bancos centrales tienen razón al relajar las tasas de interés. Pero los formuladores de políticas fiscales también deberían estar preparando una respuesta similar a corto plazo. Una fuerte disminución en el crecimiento y la demanda agregada requeriría una flexibilización fiscal anticíclica para evitar que la recesión se vuelva demasiado severa.

Sin embargo, en el mediano plazo, la respuesta óptima no sería acomodar los choques negativos de oferta, sino más bien ajustarse a ellos sin mayor alivio. Después de todo, los choques negativos de oferta de una guerra comercial y tecnológica serían más o menos permanentes, al igual que la reducción del crecimiento potencial. Lo mismo se aplica al Brexit: abandonar la UE ensillar al Reino Unido con un choque de oferta negativo permanente y, por lo tanto, disminuirá permanentemente el potencial de crecimiento.

Tales choques no pueden revertirse mediante la formulación de políticas monetarias o fiscales. Aunque se pueden gestionar a corto plazo, los intentos de acomodarlos de forma permanente conducirán a que la inflación y las expectativas de inflación aumenten por encima de los objetivos de los bancos centrales. En la década de 1970, los bancos centrales acomodaron dos grandes choques petroleros. El resultado fue un aumento persistente de la inflación y las expectativas de inflación, déficit fiscales insostenibles y acumulación de deuda pública.

Finalmente, existe una diferencia importante entre la crisis financiera mundial de 2008 y los choques de oferta negativos que podrían afectar a la economía mundial actual. Debido a que el primero fue principalmente un gran impacto negativo de la demanda agregada que deprimió el crecimiento y la inflación, fue recibido adecuadamente con estímulos monetarios y fiscales. Pero esta vez, el mundo enfrentaría choques sostenidos de oferta negativa que requerirían un tipo muy diferente de respuesta política a mediano plazo. Intentar deshacer el daño a través de un estímulo monetario y fiscal interminable no será una opción sensata. [Lampadia](#)

Nouriel Roubini, profesor de la Escuela de Negocios Stern de NYU y CEO de Roubini Macro Associates, fue Economista Principal para Asuntos Internacionales en el Consejo de Asesores Económicos de la Casa Blanca durante la Administración Clinton. Ha trabajado para el Fondo Monetario Internacional, la Reserva Federal de los EEUU y el Banco Mundial.