



La preferencia por la liquidez, la crisis y Venezuela

Hasta que no disminuya la marcada preferencia por la liquidez y el apalancamiento de los hogares estadounidenses, la economía mundial no crecerá al ritmo que solía crecer en los años anteriores a la crisis (el consumo de los hogares estadounidenses aporta aproximadamente un 17.5% del producto mundial y, por tanto, en el corto plazo no es fácil conseguir un sustituto de este motor del crecimiento global).

Lo anterior para cualquier seguidor de Keynes no es más que un dato. Lo que es una incógnita es cuánto podrá una recuperación lenta de la economía mundial afectar la evolución del precio del crudo y, en nuestro caso, la evolución de la economía venezolana. La razón de tal incógnita es que la especulación no regulada asociada a los mercados de futuros de petróleo representa aún un elemento de incertidumbre fundamental.

Mi impresión, no obstante, es que de pasar el precio del petróleo a ser un obstáculo a la recuperación de la economía mundial, las autoridades pasarían a regular con fuerza la especulación que tanto afecta al mercado petrolero, de forma tal de limitar alzas fuertes en el corto plazo que no estén acompañadas de incrementos en la demanda de crudo.

Hasta hace poco, cuando el precio del petróleo se mantenía a la baja no lo hicieron porque no les convenía, pero ahora que aumenta lentamente les conviene hacerlo; así que es probable que regulen los mercados para impedir que precios del crudo artificialmente altos afecten la recuperación. Tanto más en la medida en que los mayores afectados por los precios altos del crudo son los hogares estadounidenses, sector institucional que por mucho tiempo permanecerá fuertemente apalancado.

Existe la sensación de que la crisis mundial ya se ha superado, lo cual no necesariamente es cierto. Pero aún de ser así, una cosa es superar una crisis y otra es recuperar a la economía y hacer que crezca como en los años anteriores a ésta. Esto último es lo que más tiempo y déficit fiscal requerirá. Lo anterior es cierto ahora más que nunca, puesto que los hogares estadounidenses están obligados a fortalecer su balance de activos y pasivos, lo cual implica un largo proceso de ahorro neto de las familias, ahorro cuya contrapartida en estos momentos de marcada preferencia por la liquidez (es decir, por el dinero en vez de por la inversión en acciones, bonos corporativos y la inversión real), sólo puede provenir de la inversión del sector público, único sector institucional que no siente miedo, al poder socializar las pérdidas por medio de los impuestos.

Para que los hogares estadounidenses logren desendeudarse, el Gobierno de EEUU deberá incurrir en un déficit fiscal sostenido superior al pronosticado, a menos que por

algún motivo desconocido el déficit en cuenta corriente de EEUU disminuya más allá de lo que ha disminuido debido a la merma del consumo de los estadounidenses, excepción que es poco probable que ocurra dado el traslado de un buen número de marcas norteamericanas (de buena parte de la producción manufacturera) a China y el resto de Asia, así como debido a la fuerte dependencia de EEUU del crudo importado.

El déficit fiscal, por definición, es igual al ahorro neto del sector privado más las importaciones netas (el exceso de importaciones sobre exportaciones). Y, por tanto, despejando la ecuación, el ahorro neto privado es igual al déficit fiscal menos las importaciones netas. De allí que mientras más importen productos del extranjero y más efectivas sean las presiones neoconservadoras para evitar que el fisco incurra en déficit mucho más tiempo le tomará a las familias estadounidenses desapalancarse (desendeudarse) y recuperar su balance.

La recuperación será más larga de lo pensado. Eso es un dato. Lo que no lo es, es si se permitirá o no que la especulación en el mercado petrolero afecte la recuperación o, desde nuestro punto de vista, si el precio del crudo se recuperará lo suficiente como para que el petróleo de Venezuela pueda seguir manteniendo al régimen.

Visitante académico en el
New School University, NY, EEUU
Profesor del CENDES/UCV
<http://www.angelgarciabanchs.com/>
opinion@angelgarciabanchs.com

