

*Carlos Tórtola Sebastián**

LA IMPORTANCIA DE LOS DESEQUILIBRIOS GLOBALES Y EL PROCESO DE EVALUACIÓN MUTUA DEL G20

El proceso de globalización económica acontecido durante las últimas décadas ha supuesto una mayor integración, comercial y financiera, entre países con distintos niveles de desarrollo y diferentes «reglas de juego» en sus economías. Estas divergencias permitieron un proceso de intenso crecimiento global que fue acompañado por la generación de crecientes desequilibrios en sus balanzas de pagos y que han terminado por originar la actual crisis económica. Por tanto, la solución de la crisis exige la reabsorción de estos desajustes externos, para lo que es necesario reformar el sistema monetario internacional e incrementar la coordinación de las políticas económicas. Ambas actuaciones son prioritarias dentro de la agenda del G20, porque sólo de esta manera se podrá iniciar una nueva etapa de crecimiento global sostenible y equilibrado.

Palabras clave: balanza por cuenta corriente, crisis económica, sistema monetario internacional, tipos de cambio, globalización.

Clasificación JEL: F32, F41, F42, F59, G01.

1. Introducción

Los desequilibrios globales suelen identificarse a través de los desequilibrios de la balanza por cuenta corriente de un país (superavitaria o deficitaria) y pueden responder a factores económicos y financieros muy diversos. En algunas ocasiones estos desequilibrios son considerados adecuados por responder, por ejemplo, a tendencias demográficas o a asignaciones óptimas de capital en el espacio o en el tiempo por diferencias en los modelos de ahorro e inversión de países con distintos niveles de desarrollo. Sin embargo, otros desequilibrios son motivo de preocupación al deberse a

fallos de mercado, distorsiones de las políticas económicas, o externalidades a nivel de una economía o a nivel global. Estos desequilibrios sí deberían ser corregidos, porque pueden socavar la fortaleza del crecimiento económico de un país o del mundo en su conjunto.

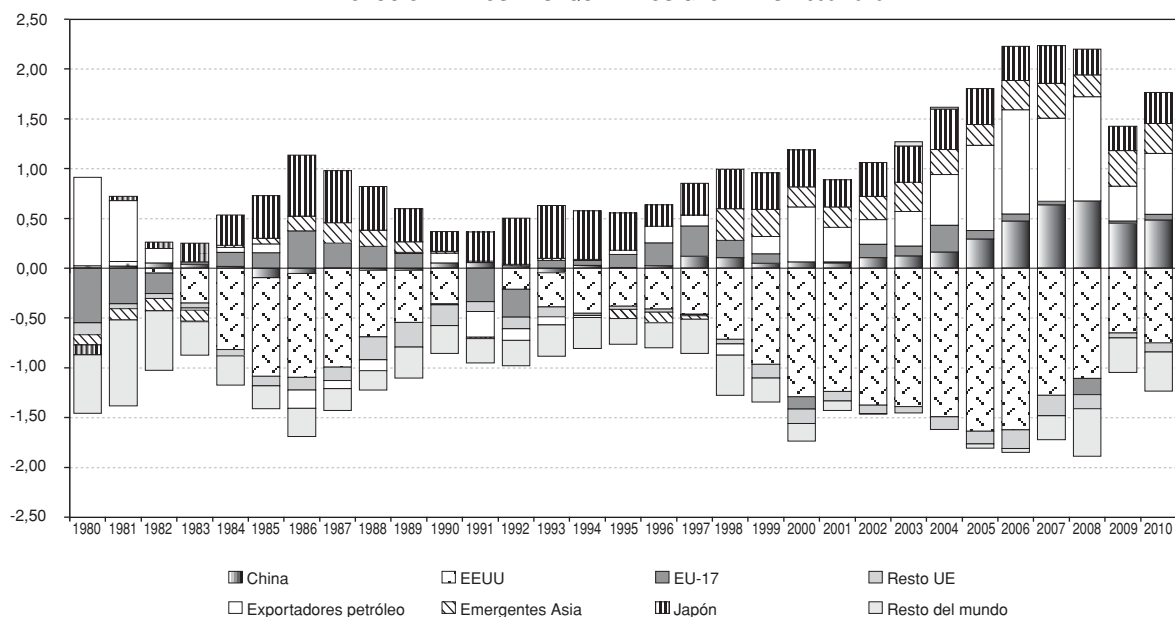
La acumulación de acentuados desequilibrios globales de este segundo tipo ha sido una de las principales causas del estallido de la actual crisis económica y será necesaria su reabsorción para iniciar una recuperación económica sostenible y equilibrada.

El artículo se inicia con la evolución histórica de estos desequilibrios desde 1996 hasta la actualidad. En segundo lugar, se analizan los factores que contribuyeron a su formación. En tercer lugar, se detallan los motivos por los que los desequilibrios no se han corregido. En cuarto lugar, se presentan ▷

* Técnico Comercial y Economista del Estado.

Versión de noviembre de 2011.

GRÁFICO 1
EVOLUCIÓN DE LOS DESEQUILIBRIOS GLOBALES: 1980-2010



Fuente: World Economic Outlook Database.

las políticas macroeconómicas adecuadas para reabsorber los desequilibrios. Y por último, se describen las acciones que está adoptando el G20 y se profundiza en las propuestas de la última Cumbre del G20 celebrada en Cannes.

2. La formación de los desequilibrios globales

Desde finales de los años ochenta, el mundo ha experimentado un proceso de globalización económica que ha supuesto la inclusión en el comercio internacional de países como China, India, las repúblicas de la antigua Unión Soviética y otras economías emergentes. La mayoría de estos países para impulsar su desarrollo económico, y para aprovechar el mencionado proceso de globalización, adoptaron una estrategia de crecimiento basada en la fabricación de productos manufacturados destinados a la exportación y en el establecimiento de sistemas de tipos de cambio fijos o intervenidos.

Posteriormente, a finales de la década de los años noventa, como respuesta a la crisis asiática y la crisis rusa, un grupo de países emergentes, especialmente en Latinoamérica y en Asia Oriental, aban-

donaron sus sistemas cambiarios «pegajosos» y adoptaron regímenes más flexibles, aunque tratando de evitar grandes variaciones en sus tipos de cambio. Al mismo tiempo, otro grupo de países, que incluía a China y a los países exportadores de petróleo de Oriente Medio, continuaron aplicando sistemas de tipos de cambio fijos.

Consecuentemente, este proceso de globalización, junto con las estrategias de crecimiento basado en las exportaciones y la adopción de tipos de cambio intervenidos (fijos o cuasifijos) desencadenaron un proceso de generación de desequilibrios externos globales crecientes (Gráfico 1) en el que surgieron simultáneamente países con un exceso de demanda doméstica y elevados desequilibrios por cuenta corriente (por ejemplo, Estados Unidos o España) y países con un exceso de ahorro y voluminosos superávits por cuenta corriente (por ejemplo, los países emergentes de Asia, los países exportadores de petróleo, o Alemania). La aparición de estos superávits por cuenta corriente en las economías emergentes les permitió comenzar a acumular abundantes reservas internacionales por motivos precautorios que contribuyeron a acentuar y preservar los desequilibrios externos a nivel global. ▷

En este proceso de generación de desequilibrios globales se pueden diferenciar 3 grandes etapas de desajustes hasta llegar al estallido de la crisis actual en 2008:

El periodo 1996-2000

Se caracterizó por un rápido crecimiento global (pese a la crisis asiática, la crisis rusa y las turbulencias financieras por el colapso del *hedge fund* LTCM) y una expansión de los flujos globales de capitales.

En estos años el déficit por cuenta corriente de Estados Unidos casi se triplicó, impulsado por un incremento de la inversión (derivada del fuerte crecimiento económico), que no fue compensado por el aumento del ahorro doméstico conseguido tras un intenso proceso de consolidación fiscal. Este déficit por cuenta corriente se financió principalmente con los flujos de inversión directa extranjera (IDE) e inversión en cartera vinculados a los incrementos de productividad del país y a la burbuja de las empresas tecnológicas. A su vez, el dólar se apreció un 18 por 100 durante este periodo impulsado por la elevada demanda de los activos denominados en dólares.

La contrapartida de este aumento en el déficit por cuenta corriente de Estados Unidos se localizó en los superávits de Japón y, después de la crisis asiática, de los países emergentes de Asia. Japón entró en recesión entre 1997-1998 creando unas reducidas expectativas de rentabilidad en su economía y generando una intensa contracción en su inversión interna, lo que supuso una expansión de su superávit por cuenta corriente. Asimismo, tras la crisis asiática se produjo un hundimiento en las tasas de inversión de los países emergentes de Asia generando elevados superávits en sus balanzas por cuenta corriente junto con intensas reducciones en sus tipos de cambio efectivos reales.

El periodo 2001-2004

La segunda etapa se produjo entre 2001-2004 tras el estallido de la burbuja tecnológica y la en-

trada en recesión de los países avanzados. Consecuentemente, al inicio del periodo se produjo una reducción de los desequilibrios globales, aunque volvieron a expandirse a partir de 2002. Estados Unidos continuó siendo el país con mayor déficit externo, aunque por motivos diferentes. En esta ocasión la inversión se redujo, pero la tasa de ahorro doméstica decreció todavía más por el empeoramiento del saldo presupuestario del sector público (el ahorro público disminuyó entre 2000 y 2004 un 5 por 100).

La financiación de este déficit de los Estados Unidos dejó de producirse principalmente por la inversión extranjera directa (IDE) y la inversión en cartera y la compra de bonos por inversores extranjeros se convirtió en la primera fuente de financiación (deuda del Tesoro público y bonos corporativos). Tras alcanzar su máximo en 2002, el dólar se depreció durante el periodo.

Las economías superavitarias como Japón, países emergentes asiáticos, y países del centro y norte de Europa (especialmente Alemania) mantuvieron sus desequilibrios como resultado de unas decrecientes tasas de inversión domésticas, mientras los países exportadores de petróleo incrementaron sus ahorros y superávits externos por el incremento de los precios del petróleo desde 2003. Las divisas de China y los países exportadores de petróleo, estrechamente vinculadas al dólar, se depreciaron durante el periodo, igual que el yen, mientras que las divisas europeas se apreciaron.

El periodo 2005-2008 y estallido de la crisis

Por último, la tercera etapa se localizó entre 2005 y 2008 y se caracterizó por un *boom* en la actividad económica y en los flujos de capitales internacionales, especialmente entre economías avanzadas, y por un incremento de los desequilibrios externos en todo el mundo. Los Estados Unidos mantuvieron su elevado déficit por cuenta corriente, debido a que el ajuste en los flujos comerciales por el debilitamiento del dólar se vio compensado por un empeoramiento de los términos de comercio por ▷

los incrementos de los precios del petróleo. En esta etapa se produjo un *boom* de los flujos de capitales globales, aumentando significativamente tanto las entradas como las salidas de flujos de los Estados Unidos, y financiándose la deuda externa del país principalmente con la compra extranjera de deuda del Tesoro, bonos corporativos y bonos de agencias estatales.

Al mismo tiempo, los países del sur de Europa, Irlanda y el Reino Unido, y países del centro y este de Europa aumentaron notablemente sus déficits por cuenta corriente, y experimentaron significativas apreciaciones de sus tipos de cambio reales. Estos mayores déficits exteriores se debieron a un boom de la inversión, especialmente en el sector de la construcción. No obstante, la reducción del ahorro privado fue compensada por un incremento del ahorro público, ayudado por las elevadas tasas de crecimiento. Las fuertes entradas de flujos de capital y la reducción de los diferenciales de los tipos de interés facilitaron la financiación incluso de aquellos países con elevados déficits.

La contrapartida a estos déficits se encontraban en esta época en China (que quintuplicó su superávit entre 2004-2007, acompañado por un fuerte aumento en sus reservas internacionales), los países exportadores de petróleo, Alemania y algunos países en el norte y centro de Europa (la zona euro permanecía equilibrada en su conjunto). En estas regiones también se produjo un aumento de la inversión, pero fue ampliamente compensado por el aumento del ahorro nacional. En China el tipo de cambio real se apreció durante el periodo, igual que en muchos países exportadores de petróleo, tras haberse depreciado frente al dólar desde 2002. En los países superavitarios europeos los tipos de cambio reales permanecieron estables.

En el año 2008 se desencadenó la actual crisis financiera que dio lugar a una contracción dramática de los flujos de capital en la segunda mitad del año y empujó al mundo a la recesión a finales de año. Sin embargo, en ese año los desequilibrios globales en su conjunto no disminuyeron, principalmente por la subida de los precios del petróleo.

En Estados Unidos, las importaciones se redujeron en términos reales y la balanza comercial sin incluir el petróleo mejoró un 0,75 por 100 del PIB. La elevada cuenta petrolífera de los EEUU implicó que, pese a la crisis, su déficit por cuenta corriente únicamente se estabilizó en 2008. En el resto del mundo las balanzas por cuenta corriente empeoraron en los países importadores de petróleo, con la excepción de China, mientras que los países exportadores de petróleo aumentaron sus superávits.

Tras los intensos y dramáticos cambios de 2008 en crecimiento, tipos de cambio, y precios de las materias primas, los desequilibrios externos comenzaron a corregirse en 2009, aunque en el año 2010 retomaron su senda de crecimiento debido principalmente al incremento de los precios de las materias primas y del petróleo. Este aumento de los precios de las materias primas estuvo ocasionado, además de por una serie de distorsiones en sus mercados físicos (por ejemplo, sequías, inundaciones, revueltas en países productores de petróleo), por la existencia de un exceso mundial de liquidez y una escasez de opciones de inversión reales y financieras que convirtieron la inversión en materias primas, incluyendo la inversión en metales preciosos como el oro y la plata, en el principal destino de los flujos de capitales internacionales. Esta pujanza de los precios de las materias primas y del petróleo, pese a la atonía de la actividad económica mundial, es la causa principal que actualmente está impidiendo el ajuste de las balanzas por cuenta corriente de los países importadores de estos productos.

3. Factores que contribuyeron a la acumulación de desequilibrios globales

Los principales factores que contribuyeron a la acumulación de superávits por cuenta corriente son:

1. Estrategias de crecimiento basadas en el estímulo de las exportaciones. En este modelo de crecimiento el pilar central son las políticas de tipo de cambio real depreciado frente al dólar para favo- ▷

recer los precios relativos de sus bienes y servicios comerciables (mejora su relación de intercambio). De esta manera se fomentan las exportaciones del país y se mejora el saldo de la balanza por cuenta corriente. Algunos ejemplos serían China y otras economías emergentes asiáticas.

2. Autoaseguramiento de los países ante posibles crisis. Países que en el pasado experimentaron problemas de balanza de pagos prefieren cubrirse frente a este riesgo mediante la acumulación de reservas exteriores y evitar así tener que recurrir a un programa del FMI. Los países que sufrieron las crisis de finales de los noventa como Corea del Sur, Singapur, o Brasil son ejemplos de este comportamiento.

3. Sectores financieros infradesarrollados o ineficientes. En este tipo de sistemas financieros se reducen las posibilidades de los agentes no financieros de obtener financiación. Además, al no ofrecer los vehículos de inversión apropiados estos mercados financieros impulsan a los inversores locales a invertir en activos de países con sistemas financieros más desarrollados, principalmente en Estados Unidos (la denominada «hipótesis de la escasez de activos» de Caballero). Esta hipótesis inicialmente desarrollada para las economías latinoamericanas, se aplica en la actualidad a las economías emergentes asiáticas.

4. Limitadas redes de seguridad social. Provoan que los hogares tengan que ahorrar una elevada proporción de su renta para cubrirse ante posibles eventualidades. Un ejemplo sería China, aunque el aumento de su superávit también se debe al crecimiento del ahorro de empresas y sector público.

5. Factores demográficos. El envejecimiento de la población y, en China, el impacto de la política de un niño por familia impulsan a estos países a ahorrar, e incurrir en un superávit por cuenta corriente, en previsión del desahorro que se producirá cuando la fuerza laboral del país disminuya.

6. Incremento de los precios del petróleo y las materias primas. Han incrementado los ingresos de los países exportadores y permitido una distribución intertemporal en su consumo (más ahorro hoy para

consumir más en el futuro). El ejemplo más evidente son los países de Oriente Medio.

7. Distorsiones domésticas. Por ejemplo, sistemas ineficientes de protección de los derechos de propiedad (como los países en desarrollo y emergentes), y fallos regulatorios que permiten a las empresas públicas acumular grandes cantidades de ahorro en sus balances al no existir obligación de distribuir dividendos (China hasta el año 2008).

Los principales factores impulsores de la acumulación de déficits por cuenta corriente son:

1. Una política monetaria excesivamente laxa a nivel global y, en particular, en Estados Unidos. Los tipos de interés fijados por las autoridades monetarias mundiales después de la recesión de 2001 fueron demasiados bajos durante demasiado tiempo, y se concentraron excesivamente en la estabilización de los precios de los bienes y servicios para evitar un proceso deflacionista.

2. Generación de burbujas en los mercados de activos (sector inmobiliario y mercados bursátiles). Debido a la abundante liquidez global existente, se desencadenó un proceso inflacionista en los precios de los activos no incluidos en los instrumentos de control de la política monetaria, especialmente en el sector de la construcción y en los mercados bursátiles.

3. Apalancamiento financiero de inversores y consumidores. Ante esta fulgurante subida de los precios de los activos, los inversores y consumidores no dudaron en solicitar créditos a tipos de interés reducidos (y las entidades financieras no dudaron en concederlos) para adquirir nuevos activos, contribuyendo a acentuar el proceso inflacionista y generando un proceso de apalancamiento financiero generalizado. El resultado de esta situación fue la reducción de las tasas de ahorro, el endeudamiento de empresas y familias, el incremento del consumo y las importaciones y la expansión de los déficits comerciales y por cuenta corriente. Ejemplos de este proceso son Estados Unidos, Reino Unido, España e Irlanda.

4. El exceso de demanda extranjera de activos seguros de Estados Unidos y la innovación finan- ▷

ciera. Este factor, señalado inicialmente en 2005 por Ben Bernanke para los Estados Unidos, consiste en la presión a la baja que sufrieron los tipos de interés a largo plazo de los Estados Unidos por la entrada de flujos netos de capital que demandaban activos seguros denominados en dólares. Estos flujos y la presión sobre los tipos de interés favorecieron el proceso de apalancamiento anteriormente mencionado, así como la burbuja inmobiliaria y bursátil, la asunción de riesgos excesivos por parte de los inversores y la reducción de las tasas de ahorro del país. Adicionalmente, esta situación incentivó un proceso de innovación financiera que supuso la creación, por parte de las instituciones financieras, de aparentes activos seguros a través de la titulización y división en tramos de las hipotecas de alto riesgo.

5. Diferencias en la sofisticación de los mercados financieros. Una variante del enfoque anterior es considerar a los Estados Unidos como un «socio mundial de capital riesgo» que invierte en activos extranjeros con riesgo y elevada rentabilidad, mientras se financia a sí mismo emitiendo bonos nacionales sin riesgo. Al obtener una mayor rentabilidad por el lado de los activos que el coste por el lado del pasivo, Estados Unidos puede mantener su déficit por cuenta corriente durante un prolongado periodo de tiempo. Por tanto, el desequilibrio es autosostenible por las diferencias en el grado de sofisticación de los mercados financieros.

6. El incremento de los precios del petróleo y las materias primas. Como contraparte al aumento de los superávits de los países exportadores de estos productos, los países importadores empeoraron sus balanzas exteriores por el aumento de los precios de las materias primas y el petróleo. Los países más afectados fueron los Estados Unidos y la Unión Europea.

Este patrón de relaciones económicas internacionales parecía beneficiar a todos. Los países con elevados superávits por cuenta corriente creaban empleo y crecían a fuerte ritmo, mientras que los países con elevados déficits por cuenta corriente disfrutaban de aumentos en sus tasas de consumo gracias

a las importaciones baratas procedentes de los países emergentes, lo que se traducía en un aumento de sus estándares de vida superior al crecimiento de su producción interna.

Sin embargo, pese a las bondades de la mayor integración financiera y comercial, este modelo de desarrollo económico global no era sostenible, porque estimuló la asunción de elevados riesgos a gran escala, generando inestabilidad en el sistema financiero global y desencadenando la actual crisis económica.

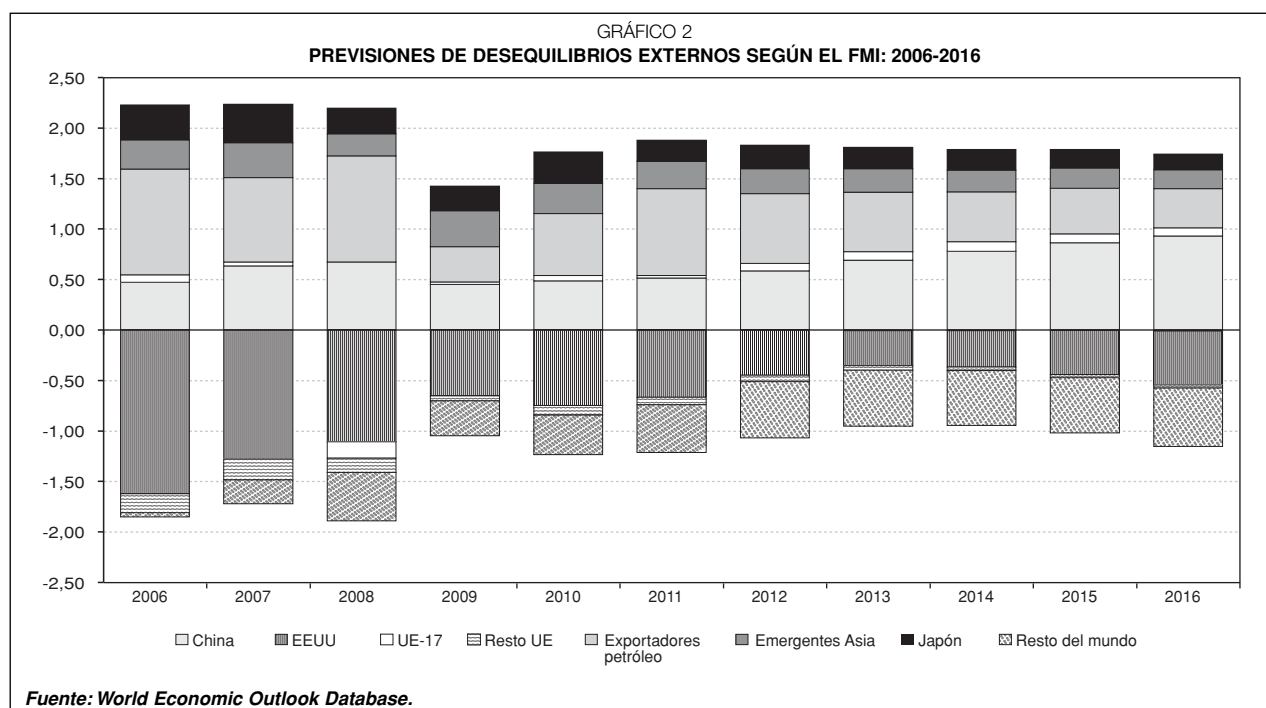
4. ¿Por qué no se corrigieron estos desequilibrios?

Las teorías económicas clásicas de la balanza de pagos¹ establecen que tras la aparición de desequilibrios externos se produciría un retorno al equilibrio impulsado por una combinación de ajustes en los tipos de cambio² y en la demanda agregada³. Estos dos ajustes en la práctica no suelen actuar independientemente, sino que un trasvase en la demanda agregada desde países con déficit a países con superávit por sí mismo provocaría un ajuste ▷

¹ Estas teorías están basadas en los trabajos de Harberger, Johnson, Meade y Mundell sobre el proceso de ajuste externo, los trabajos de Branson, Dornbusch, Frankel, Henderson y Kouri sobre los tipos de cambio, y más recientemente en los refinamientos y extensiones de «la nueva economía abierta» de Obstfeld y Rogoff.

² La variación del tipo de cambio real (por ajustes en el tipo de cambio nominal y/o de ajustes de los diferenciales de inflación) es el elemento más inmediato y más directo que afecta a la balanza de pagos. Asumiendo que las elasticidades son suficientemente grandes, una depreciación real impulsaría las exportaciones y reduciría las importaciones corrigiendo los déficits existentes (de igual manera actuaría una apreciación real sobre los superávits). Este sería el tradicional efecto procompetitivo de una depreciación real. Además, una depreciación real también desviaría la demanda doméstica de bienes comerciables hacia bienes no comerciables, mejorando el saldo de la cuenta corriente. Por último, la depreciación real reduciría las salidas netas de capital y estimula los flujos de entrada al hacer más elevado el precio de los activos exteriores en relación al precio de los activos domésticos.

³ Un país con déficit está transfiriendo renta de la economía doméstica al resto del mundo. En condiciones normales, esta redistribución de la renta elevaría gradualmente el nivel de demanda extranjero en relación al nivel interno lo que reduciría el déficit por las menores importaciones y mayores exportaciones. No obstante, la amplitud y velocidad de este mecanismo dependerá de los patrones de gasto de los agentes privados y de las posibles modificaciones en las políticas macroeconómicas (monetaria y fiscal) que pudieran ocurrir.



en los tipos de cambio reales, porque la demanda relativa se debilitaría en los países con déficit (al ser deflacionista) y se estimularía en los países con superávit (al ser inflacionista).

Sin embargo, como se ha visto en la evolución histórica de los desequilibrios globales, éstos no se han corregido y tampoco se espera que se corrijan en el corto plazo. Como se desprende del World Economic Outlook de septiembre de 2011 del Fondo Monetario Internacional, este organismo prevé que los desequilibrios externos vuelvan a incrementar-se en 2011 y permanezcan bastante estables hasta 2016 (Gráfico 2).

Por tanto, ninguno de los dos mecanismos de ajustes señalados por las teorías clásicas, especialmente el ajuste de precios relativos, funcionó adecuadamente desde mediados de la década de los noventa. Entre los motivos de estos fallos de mercado se encontrarían, por una parte la creciente demanda de dólares por motivos precautorios que retrasaría el funcionamiento del mecanismo de tipo de cambio, y por otra la combinación de rigideces nominales en los tipos de cambio fijos o semi-fijos, una demanda interna deprimida debido a elevadas tasas de ahorro (por ejemplo, en China), unas

reducidas tasas de inversión (por ejemplo, otros países emergentes de Asia), y la existencia de controles de capital que impedían a los inversores privados explotar los diferenciales esperados de rentabilidad entre países⁴.

Además, la actual configuración del sistema monetario internacional ha influido en la generación de estos desequilibrios globales al no crear incentivos para que se produzcan ajustes externos simétricos entre países. Por una parte, los países con superávit externo carecen de estímulos para solucionar sus distorsiones internas y corregir el desequilibrio, y por otra, como consecuencia del papel internacional del dólar como principal moneda de reserva, tampoco se generan incentivos para que los Estados Unidos ajusten su elevado déficit externo. Únicamente existe disciplina e incentivos para ajustar en los países deficitarios no-dominantes, aunque frecuentemente el ajuste se ▷

⁴ La habilidad de un banco central para controlar tanto el tipo de cambio nominal, a través de intervenciones en los mercados de divisas, como la inflación doméstica, a través de operaciones de esterilización (por ejemplo, incrementos del coeficiente de caja bancario), reside en la existencia de controles de capitales. Si estos controles de capital se relajaran, los elevados flujos de entrada de capitales limitarían la capacidad de un banco central de esterilizar sus intervenciones en los mercados de divisas.

realiza en estos países con retraso y abruptamente, lo que genera una elevada volatilidad macroeconómica.

5. Políticas macroeconómicas necesarias para reabsorber estos desequilibrios

Las políticas macroeconómicas que se deberían aplicar para corregir las distorsiones subyacentes en los desequilibrios y favorecer su reabsorción son:

En primer lugar, los países con reducidas tasas de ahorro y déficits por cuenta corriente deberán reducir sus necesidades de financiación exterior y no continuar asumiendo el papel de consumidor de último recurso. Para ello se podrían ejecutar políticas económicas monetarias y fiscales encaminadas a fomentar el ahorro interno desviando la demanda desde el consumo público y privado a las exportaciones netas y a la formación bruta de capital. Un elemento determinante sería la eliminación progresiva de los déficits estructurales de las finanzas públicas y un fuerte compromiso para alcanzar la sostenibilidad fiscal en el largo plazo. Asimismo, una depreciación de los tipos de cambio reales también contribuirá a este ajuste.

En segundo lugar, países con elevadas tasas de ahorro y superávits por cuenta corriente deberían estimular su demanda doméstica, mediante una política fiscal y monetaria expansiva o la flexibilización del tipo de cambio nominal, para mantener su nivel actual de actividad económica y reducir el superávit comercial. De esta manera se trataría de modificar el patrón de crecimiento a través de la variación de los precios relativos y el tipo de cambio real, favoreciendo la reducción de los desequilibrios externos.

Además, en muchos de estos países (por ejemplo, China y los países emergentes de Asia), sería necesario afrontar reformas estructurales para desarrollar redes de seguridad social nacionales, mejorar la gobernanza empresarial y fortalecer los mercados financieros, facilitando el acceso al cré-

dito a familias, empresas y sector público y evitando que tengan que acumular reservas exteriores o ahorrar por motivos precautorios.

En el caso de los países exportadores de petróleo, si se mantienen elevados los precios del petróleo, también tendrían margen para estimular su demanda interna y aumentar el gasto para satisfacer las necesidades sociales.

No obstante, para que la aplicación de estas políticas sea un éxito es necesario que se ejecuten de manera coordinada y sean consistentes entre ellas. Sólo así se podrá lograr la corrección de los actuales desequilibrios globales y evitar que éstos se reproduzcan en el futuro. Por este motivo, la coordinación de las políticas económicas se ha convertido en una prioridad dentro del G20.

6. El Proceso de Evaluación Mutua del G20 (MAP)

Desde el estallido de la crisis de 2008, el G20 (organización que aglutina el 90 por 100 del PIB mundial) ha tomado conciencia de la necesidad de corregir los actuales desequilibrios globales y establecer los mecanismos para evitar que se vuelvan a generar en el futuro. Por este motivo, entre las actuales prioridades del G20 está la reforma del Sistema Monetario Internacional que incluye la coordinación de sus políticas económicas a través del desarrollo del «Marco para un Crecimiento, Sostenible y Equilibrado».

Este Marco fue lanzado por el G20 en su Cumbre de Pittsburgh de septiembre de 2009 e incluyó como eje central un compromiso multilateral para realizar una evaluación mutua de los progresos de cada país para lograr un ritmo de crecimiento fuerte, sostenible y equilibrado a medio plazo. Este proceso de evaluación mutua se conoce como Proceso de Evaluación Mutua o MAP por sus siglas en inglés⁵.

Tras la citada Cumbre de Pittsburgh todos los países del G20 compartieron sus planes de política económica y sus objetivos para los siguientes ▷

⁵ Mutual Assessment Process (MAP).

3-5 años, siendo el FMI el encargado de examinar las implicaciones globales de estas políticas económicas y su consistencia con los objetivos de crecimiento del G20.

Posteriormente, en la Cumbre del G20 de Toronto en junio de 2010, el FMI propuso un escenario alternativo de políticas económicas bien diseñadas y coordinadas que produciría no solo mejores resultados para todos en términos de crecimiento, creación de empleo y reducción de la pobreza, sino también significativos avances en el reequilibrio de la demanda global. Consecuentemente, los líderes del G20 reafirmaron sus compromisos para una mayor coordinación de sus políticas, aunque también reaparecieron antiguas discrepancias en los medios para afrontar la solución de los desequilibrios globales.

En la Cumbre de Seúl de noviembre de 2010, los líderes se comprometieron a afrontar estas discrepancias con una mejora del MAP que estableciera unas directrices para identificar los desequilibrios de cada país y evaluar sus progresos dentro del Marco para un Crecimiento, Sostenible y Equilibrado. Además, cada país debía identificar las acciones políticas más adecuadas para alcanzar esos objetivos de crecimiento.

En su Reunión de París en febrero de 2011, las autoridades del G20 alcanzaron un acuerdo en los indicadores clave⁶ para evaluar los desequilibrios externos e internos que podrían poner en peligro el objetivo común de crecimiento y acordaron unos parámetros orientativos (cualitativos y cuantitativos) para evaluar esos indicadores y determinar la existencia de grandes desequilibrios, analizar sus raíces y establecer acciones correctivas adecuadas. Estos parámetros orientativos fueron aprobados en la Reunión Ministerial de Washington DC de abril de 2011, iniciándose una etapa de identificación y evaluación profunda de los desequilibrios y las barreras que impiden su ajuste que ha dado lugar al Plan de Acción para el Crecimiento y el Empleo anunciado durante la Cumbre de Cannes en noviem-

bre de 2011. Este Plan de Acción enuncia las políticas concretas que pueden ayudar a cada miembro del G20 a corregir sus desequilibrios y contribuir a un crecimiento fuerte, sostenible y equilibrado.

7. Principales propuestas del Plan de Acción de Cannes

Los miembros del G20 en la Cumbre de Cannes, celebrada el 3-4 de noviembre de 2011, se comprometieron a coordinar sus acciones y políticas y a ejecutar cada uno la parte que le corresponda y aprobaron el Plan de Acción para el Crecimiento y el Empleo. Con este Plan el G20 pretende, en primer lugar, que las economías avanzadas apliquen políticas para recuperar la confianza y apoyar el crecimiento al mismo tiempo que se alcanza la consolidación fiscal.

En segundo lugar, los países con finanzas públicas saneadas se comprometen a permitir actuar a los estabilizadores automáticos y a adoptar medidas discrecionales para apoyar su demanda doméstica. Los países con grandes superávits por cuenta corriente se comprometen a ejecutar reformas para incrementar su demanda doméstica junto con una mayor flexibilidad de los tipos de cambio.

En tercer lugar, todos los países se comprometen a adoptar reformas estructurales que fortalezcan sus tasas de crecimiento.

En cuarto, las políticas monetarias se emplearán para mantener la estabilidad de los precios en el medio plazo y continuarán apoyando la recuperación económica.

Por último, el G20 manifiesta su determinación para fortalecer la dimensión social de la globalización, especialmente fomentando el empleo juvenil y reconoce la importancia de los sistemas de protección social adaptados a las situaciones nacionales.

8. Conclusión

En este artículo se ha demostrado que la existencia de enormes desequilibrios externos en las ▷

⁶ Deuda pública, déficit fiscal, ratio de ahorro privado, deuda privada y balanza externa (compuesto por la balanza comercial y los flujos netos de transferencias, inversiones y rentas).

principales economías del mundo ha sido uno de los factores fundamentales que han desencadenado la actual crisis económica. Por tanto, la solución a la crisis requerirá reajustar los desequilibrios y evitar que se regeneren en el futuro. Para ello es necesaria una reforma del Sistema Monetario Internacional y una mayor coordinación de las políticas de las principales economías mundiales.

El G20 ha establecido entre sus prioridades la reforma del sistema monetario internacional y ha lanzado el MAP consciente de la importancia de coordinar sus políticas económicas para salir de la actual crisis. Lamentablemente, la aplicación práctica de las propuestas del MAP está encontrando grandes dificultades por la ausencia de incentivos individuales para el ajuste, especialmente en los países con superávits por cuenta corriente. Pese a ello, resulta imprescindible que los países del G20 realicen esfuerzos y concesiones que permitan lograr con la mayor celeridad una combinación de políticas consistentes y coordinadas entre sí. Sólo de esta manera, aunque existen evidentes costes de ajuste a corto plazo, se logrará iniciar una nueva etapa

de intenso crecimiento global sostenible y equilibrado.

Bibliografía

- [1] ANGELONI, I., BÉNASSY-QUÉRÉ A., CARTON, B., DARVA, Z., DESTAIS, C., PISANIFERRY, J., SAPIR, A. y VALLÉE, S. (2011): Global currencies for tomorrow: a European perspective. Bruegel Blueprint 13, CEPII Research Report 2011-01.
- [2] BLANCHARD, O., MILESI-FERRETI, G. M. (2009): Global imbalances in the midstream?. IMF Staff Position Note. Fondo Monetario Internacional.
- [3] FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (2011): The G-20 Mutual Assessment Process (MAP). www.imf.org
- [4] FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (2011): World Economic Outlook Database: www.imf.org
- [5] G20 (2011): Cannes Summit Final Declaration. www.g20.org
- [6] KING, M. (2010): Discurso dado en la Universidad de Exeter.
- [7] OBSTFELD, M. y ROGOFF, K. (2009): Global Imbalances and the Financial Crisis: Products of Common Causes. Reserva Federal de San Francisco.