

# Artículos de Prensa

Madrid, 21 noviembre 2010

## El País

**Juan M. Ruiz**  
*Economista Jefe de  
Escenarios Económicos  
BBVA Research*

## Desequilibrios y el G20

En la reunión del G20 en Seúl, las grandes economías no llegaron a defraudar las expectativas acerca de los avances hacia un crecimiento global fuerte y equilibrado. Por supuesto, esto se debe a que esas expectativas se fueron reduciendo lo suficiente antes de la cumbre a través de comunicados extraoficiales y acusaciones cruzadas. De este modo, pocos avances se esperaban (y se generaron) sobre uno de los temas más importantes en la coyuntura global –la guerra de divisas y los desequilibrios globales–.

Estos escasos avances contrastan con la opinión unánime de que es imprescindible realizar un esfuerzo coordinado para reequilibrar el crecimiento global y hacerlo menos dependiente del consumidor en EEUU y en otras economías con déficits exteriores. Precisamente muchas de estas economías tienen sobre todo a los hogares en un proceso de intenso desapalancamiento que lastra el consumo. Además, han agotado el margen para mayores estímulos fiscales que sostengan la demanda agregada.

¿Qué es necesario para reequilibrar las demandas y garantizar la sostenibilidad del crecimiento global? Es claro que se debe favorecer la demanda interna en la mayoría de los países con superávit exterior y orientarla al exterior en las economías deficitarias. Unos tipos de cambio más flexibles favorecerán que esta transición sea más rápida y ordenada, pero la solución a los desequilibrios mundiales no se puede apoyar solamente en ellos. Es necesaria una solución integral que aborde los otros factores que propician el exceso de consumo de algunos países deficitarios y el freno de la demanda del sector privado en algunos superavitarios. En el primer caso, se puede abordar, por ejemplo, un aumento de la tributación del consumo y una reducción de las distorsiones que reducen el ahorro. En el caso de algunos países emergentes superavitarios deberá avanzarse en el desarrollo de los sistemas de sanidad y seguridad social o del sistema financiero.

Por ello, dentro del decepcionante resultado de la reunión del G20 resulta rescatable que el foco se haya trasladado de la discusión estrecha sobre el desalineamiento o no de los tipos de cambio a proponer un debate más amplio sobre los determinantes de los desequilibrios exteriores, con el tipo de cambio como uno más de esos factores.

Por supuesto, siempre se puede decir que el cambio de foco hacia los desequilibrios exteriores, ha sido simplemente un medio por el cual EEUU podía discutir la flexibilidad del renminbi sin que pareciese que China cedía ante las presiones norteamericanas. Con todo, esperemos que la redirección hacia los desequilibrios exteriores sirva para avanzar decididamente hacia su corrección y no haya sido simplemente una forma de posponer la resolución de los problemas. De este modo, la reunión de Corea no habrá sido una oportunidad completamente perdida.