

LA ESCASEZ DE CAPITAL, EL GRAN PROBLEMA

(Tim Carrington, en "The Street Journal")

El posible gran problema con que se habrá de enfrentar la economía mundial no es la falta o escasez de petróleo. Es la insuficiencia de dinero.

Así, mientras los expertos en energía nos transmiten mensajes tranquilizadores que nos hablan de la abundancia de los stocks de crudo o de las posibles fuentes energéticas alternativas, los especialistas financieros no pueden evitar ofrecernos cuadros realmente preocupantes.

Según éstos, las repercusiones de los acontecimientos del Oriente Medio, al añadirse a otros problemas anteriores, harán que el capital sea menos abundante y más caro. Esta será la gran preocupación de los líderes financieros mundiales cuando se reúnan estos días en Washington, con ocasión de las reuniones anuales del Fondo Monetario Internacional y del Banco Mundial.

"No se trata de un desastre, pero sí de una situación inquietante", afirma Alexandre Lamfalussi, director general del Banco Internacional de Pagos de Basilea. "Los bancos se resisten a asumir riesgos en los mercados internacionales".

En realidad se trata esencialmente de un problema de oferta y de demanda. Los grandes suministradores mundiales de capital - Japón y Alemania Federal- se concentran en sus propios países. "Los bancos japoneses repatrian activos y los sitúan en yens. Por otra parte, la demanda de capitales para la reunificación alemana es considerable, mucho mayor de lo que se había previsto".

En el otro lado de la ecuación existe un incremento generalizado de la demanda de recursos. El déficit presupuestario norteamericano puede alcanzar los 250 m.m. de dólares. El Este de Europa está iniciando una costosa reconstrucción. Los países más pobre necesitarán una ayuda adicional para pagar unas facturas de petróleo más caras. Pero aún hay algo más, susceptible de producir terror: el salvamento de la Unión Soviética por parte de Occidente.

Todo o casi todo esto estaba ya más o menos previsto antes incluso de que Saddam Hussein invadiera Kuwait. Así, Alemania había previsto necesitar 66 m.m. de DM este año y 86 m.m. el año próximo para absorber a la RDA. Por otra parte, los inversores institucionales japoneses fueron ya vendedores netos de bonos norteamericanos en la primera mitad del año. Pero la crisis del

Golfo ha intensificado estas tendencias, y así, por ejemplo, los mayores precios del petróleo han encarecido el coste de la reconstrucción del Este europeo y han elevado el de la reunificación alemana. El Chase estima que esta operación supondrá un gasto de 85 m.m. de DM este año y de 120 m.m. en 1991. Las instituciones financieras japonesas, por su parte, intentan recuperarse de sus recientes pérdidas, tanto en el interior como en exterior.

El siempre preocupante déficit norteamericano aumentará, sin duda, en una situación como la presente, en que la crisis del Medio Oriente amenaza con traducirse en una recesión. Mientras tanto, el esperado dividendo de la paz va a esfumarse como resultado del envío de una importante fuerza expedicionaria a aquella zona.

Parte del problema puede ser atribuido a la relativamente baja tasa de ahorro de las grandes economías de Occidente. En su último boletín trimestral, el Banco de Inglaterra advertía que si el ahorro no aumenta al compás de la demanda de capital, "los tipos de interés mundiales aumentarán y deberá renunciarse a algunos de los grandes planes de inversión existentes". Como mínimo, señala Norbert Walter, jefe de economistas del Deutsche Bank, "la gente se mostrará precavida, y los que quieran capital a largo plazo deberán pagar más por él".

Los mayores tipos de interés son particularmente entorpecedores en un momento en que algunas de las mayores economías se hallan ante posibles crisis. "La escasez de capital crea una atmósfera de elevados tipos de interés, lo que a su vez incide sobre las presiones recesionistas".

Nadie parece tan perjudicado por esta situación como Norteamérica, pues está obligada a mantener unos tipos altos para continuar atrayendo recursos, lo cual por otra parte le ha de impedir reactivar su economía. Es cierto que en una recesión las empresas no se expanden, por lo que su demanda de capital es menor. Pero este efecto puede ser contrarrestado en este caso por la superior demanda de otras áreas.

El Este europeo y otros países en curso de reforma tienen unos 200 m.m. de dólares de privatizaciones a la vista. El presidente de International Finance Corp., una filial del Banco Mundial, ya ha manifestado que piensa acudir repetidamente al mercado de capitales para expandir la capacidad de su entidad en los años 90...
