



INSTITUTO UNIVERSITARIO
de Análisis Económico y Social



Universidad
de Alcalá

INSTITUTO DE ESTUDIOS
LATINOAMERICANOS (IELAT)

La crisis financiera y su impacto en América Latina: orígenes, reformas y desafíos

**Parte III: El impacto de la crisis en América
Latina: una mirada de corto y mediano plazo**

José Luis Machinea

**SERIE IAES-IELAT: DOCUMENTOS DE TRABAJO
CONJUNTOS**

01/2010

INSTITUTO
UNIVERSITARIO DE
ANÁLISIS ECONÓMICO
Y SOCIAL

DIRECTOR

**Dr. D. Tomás Mancha
Navarro**

Catedrático de Economía
Aplicada, Universidad de Alcalá

DIRECTOR FUNDADOR

**Dr. D. Juan R. Cuadrado
Roura**

Catedrático de Economía
Aplicada, Universidad de Alcalá

AREAS DE INVESTIGACIÓN

ANÁLISIS TERRITORIAL Y URBANO

**Dr. D. Rubén Garrido
Yserte**

Profesor Titular de Universidad
Universidad de Alcalá

ECONOMÍA LABORAL

**Dr. D. Carlos Iglesias
Fernández**

Profesor Contratado Doctor
Universidad de Alcalá

ESTUDIOS SECTORIALES,
FINANCIEROS Y PYME

**Dr. D. Antonio García
Tabuenca**

Profesor Titular de Universidad
Universidad de Alcalá

SERVICIOS E INNOVACIÓN

**Dr. D. Luis Rubalcaba
Bermejo**

Catedrático de Economía Aplicada
Universidad de Alcalá

INSTITUTO DE
ESTUDIOS
LATINOAMERICANOS

PRESIDENCIA

**Dr. D. Juan Ramón de la
Fuente**

DIRECCIÓN

Pedro Pérez Herrero

CENTROS

CENTRO EURO AMERICANO DE ESTUDIOS
JURÍDICOS (CEAEJ)

Dr. D. Diego Luzón Peña

CENTRO DE ESTUDIOS ECONÓMICOS DE
AMÉRICA LATINA (CEEAL)

**Dr. D. Diego Azqueta
Oyarzún**

CENTRO DE ESTUDIOS HISTÓRICO-
CULTURALES (CEHC)

Dr. D. Pedro Pérez Herrero

CATEDRAS

CÁTEDRA SIMÓN BOLÍVAR

**Dr. D. Juan Ramón de la
Fuente**

CÁTEDRA RAÚL PREBISCH

Dr. D. José Luis Machinea

CÁTEDRA JEAN MONNET

Dr. D. Carlos Jiménez Piernas

CÁTEDRA DE DEMOCRACIA Y DERECHOS
HUMANOS

**Dra. Dña. Isabel Garrido
Gómez**

DOCUMENTOS DE TRABAJO CONJUNTOS IELAT-IAES

BREVE PRESENTACIÓN

La colección de *Documentos de Trabajo Conjuntos* que editan el Instituto Universitario de Análisis Económico y Social (IAES) y el Instituto de Estudios Latinoamericano, ambos de la Universidad de Alcalá, es una vía para transmitir los resultados de programas y proyectos de investigación de ambas instituciones que tengan como objeto o marco de referencia al continente latinoamericano; así como un foro donde académicos o investigadores de otras instituciones puedan difundir sus trabajos sobre la realidad socioeconómica latinoamericana con los lógicos requisitos de guardar unos aceptables criterios de rigurosidad y actualidad. Ambos elementos constituirán los dos parámetros básicos con qué la comisión conjunta de ambos institutos seleccionarán las contribuciones recibidas.

Los Documentos de Trabajo se encuentran disponibles en Internet en las respectivas páginas web de los dos institutos.

TOMÁS MANCHA
Director IAES

DANIEL SOTELSEK
Director IELAT

Los Documentos de Trabajo se encuentran disponibles en Internet:

- [Http://www.iaes.es/iaes_sp/publicaciones.htm](http://www.iaes.es/iaes_sp/publicaciones.htm)
- [Http://www.ielat.es](http://www.ielat.es)

ISSN: 2172-6876



**INSTITUTO UNIVERSITARIO
de Análisis Económico y Social**

Plaza de la Victoria, 2. 28802. Alcalá de Henares. Madrid - Telf. (34)918855225
Fax (34)918855211
Email: iaes@iaes.es. WEB: www.iaes.es



**Universidad
de Alcalá**

**INSTITUTO DE ESTUDIOS
LATINOAMERICANOS (IELAT)**

C/ Trinidad Nº 1, Edificio Colegio de Trinitarios, 28801 Alcalá de Henares.
Tel: (34) 91885 2573-2579-5275
Fax: (34) 91885 2579
Email: ielat@uah.es. WEB: www.ielat.es

EL IMPACTO DE LA CRISIS EN AMÉRICA LATINA: UNA MIRADA DE CORTO Y MEDIANO PLAZO*

RESUMEN:

El artículo comienza señalando que, a diferencia de lo que se suele afirmar, el impacto de la crisis financiera sobre la tasa de crecimiento del mundo en desarrollo fue similar a la de los países desarrollados. América Latina no fue por una excepción y sufrió una fuerte recesión a fines de 2008 y comienzos de 2009, de la que se viene recuperando desde entonces. Al respecto se considera la importancia que los factores financieros y los reales tuvieron sobre la evolución de los distintos países de la región. Asimismo, se discuten las principales causas que explican la recuperación y su sostenibilidad. Dado que los efectos de la crisis internacional no sólo serán de corto plazo, sino que es posible que afecten el ordenamiento de la economía mundial y la estructura productiva de las distintas regiones, en el artículo se discuten aquellas cuestiones que podrían tener un impacto sobre la región. Ejemplo de ello son la gobernabilidad de la globalización, el crecimiento futuro de la economía y del comercio mundial, el dinamismo de las distintas regiones, el cambio tecnológico y la deslocalización de la producción.

Palabras clave: Impacto de la crisis, países desarrollados, países en desarrollo, recuperación económica, gobernabilidad de la globalización, cambio tecnológico.

ABSTRACT

The article begins pointing out that the impact of the financial crisis on the growth rate of developing countries was quite similar to the one on the developed world. Latin America was not an exception, suffering a strong recession at the end of 2008 and beginning of 2009. The importance that the financial and real factors had on the evolution of the different countries in the region is analyzed, as well as the main causes behind the recovery process and its sustainability. Since the international crisis could have effects on the world economy, including the global economic order and the productive structure of different regions, the article discusses those issues that could have an effect on the region in the medium term. Examples of them are the governance of globalization, the expected growth of the world economy and global trade, the dynamism of the different regions, the technological change and the relocation of production.

Key words: Impact of the crisis, developed countries, developing countries, economic recovery, governance of globalization, technological change.

AUTOR:

JOSÉ LUIS MACHINEA, Director de la Cátedra Raúl Prebisch del Instituto de Estudios Latinoamericanos. Email: jl.machinea@uah.es

* Este documento fue posible gracias al financiamiento de la Fundación Carolina. Agradezco la colaboración de Guido Zack.

ÍNDICE

| | |
|--|----|
| 1 – Introducción..... | 6 |
| 2 – ¿Desacople del mundo en desarrollo?..... | 7 |
| 3 – América Latina: a pesar de la menor vulnerabilidad fuerte impacto en el crecimiento..... | 12 |
| 4 – Los efectos de mediano plazo en la economía mundial y en la región..... | 24 |
| 5 – En síntesis | 37 |
| Anexo..... | 40 |
| Notas al final | 41 |
| Bibliografía..... | 44 |

1 – INTRODUCCIÓN

Han transcurrido veinte meses desde que la crisis financiera global con epicentro en Estados Unidos ha sacudido al mundo. La crisis comenzó alrededor de mediados de 2007, pero no hay duda de que la quiebra de Lehman Brothers en septiembre de 2008 actuó como el disparador que la potenció hasta niveles nunca vistos desde la Gran Depresión.

Si bien es cierto que su profundidad y duración han sido mucho menores de lo que se preveía a comienzos de 2009, su impacto en el mundo desarrollado en términos del nivel de actividad económica no reconoce parangón desde la segunda guerra mundial. A su vez, el efecto en los países en desarrollo ha sido considerable, aunque con una gran variabilidad dependiendo de su vulnerabilidad a los *shocks* financieros, asociada a algunas variables clave, como el desequilibrio de la cuenta corriente, el nivel de endeudamiento público y externo, el ritmo de vencimiento de esa deuda, la rigidez del tipo de cambio y la fragilidad del sistema financiero local.

En el caso de América Latina el impacto ha sido menor que el esperado, básicamente como resultado de la escasa relevancia, con excepción de los primeros cuatro o cinco meses que siguieron a la caída de Lehman Brothers, del impacto a través del canal financiero. Ello se vincula con una macroeconomía más sólida que en el pasado, medida en

términos de varios de los indicadores arriba mencionados. Por lo tanto, el impacto se manifestó básicamente a través del canal real, afectando de manera diferente a los países dependiendo, entre otras cosas, de su grado de apertura al movimiento de bienes y servicios, y del ingreso de transferencias de emigrantes.

Más allá de los efectos de corto plazo, es probable que la crisis genere cambios en varios aspectos, tales como la gobernabilidad, el ritmo de crecimiento y la estructura productiva de la economía mundial, cambios que sin duda habrán de afectar las posibilidades de desarrollo de América Latina en el mediano y largo plazo.

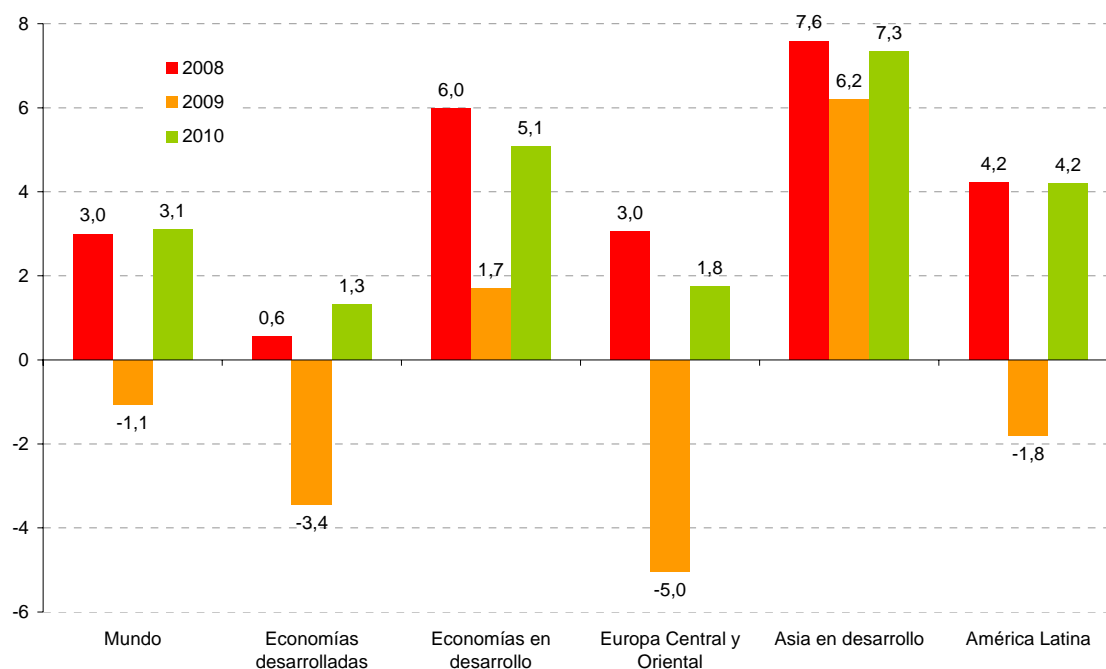
El artículo está organizado de la siguiente manera. En la próxima sección se discute el impacto de la crisis en el mundo desarrollado y en los países en desarrollo, medida no sólo en términos de las tasas de crecimiento o decrecimiento en 2009 y de lo previsible para 2010, sino también de un indicador que parece más adecuado como es la variación en el ritmo de crecimiento en relación con los años previos. En la sección tres se analiza el impacto de la crisis en América Latina, tanto en términos del nivel de actividad económica como de su efecto en el empleo y la pobreza, como así también de las razones que explicarían las diferencias entre países. Allí también se discute las principales características de la recuperación que está teniendo lugar al momento de escribirse este artículo. La cuarta sección analiza en qué medida la crisis por la que ha

pasado la economía mundial resultará en cambios profundos en el escenario internacional, desde la gobernabilidad de la globalización y el ritmo de crecimiento de la economía mundial hasta la estructura productiva resultante. Asimismo, se evalúa en qué medida estos cambios pueden afectar las perspectivas de crecimiento en el mediano plazo. En la última sección se vuelcan algunas conclusiones

2 – ¿DESACOPLE DEL MUNDO EN DESARROLLO?

El Gráfico 1 parece confirmar la visión de que la crisis habría afectado en mayor medida a las economías desarrolladas que a los países en desarrollo, una percepción asociada a la poca o nula relevancia de estos últimos en el origen y propagación de la crisis.

GRÁFICO 1
Tasas de crecimiento
Variación interanual, paridad de poder adquisitivo



Fuente: International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, October 2009, y CEPAL 2009

Esta visión ha llevado a algunos analistas y a varios líderes políticos a creer que la crisis quedaría restringida

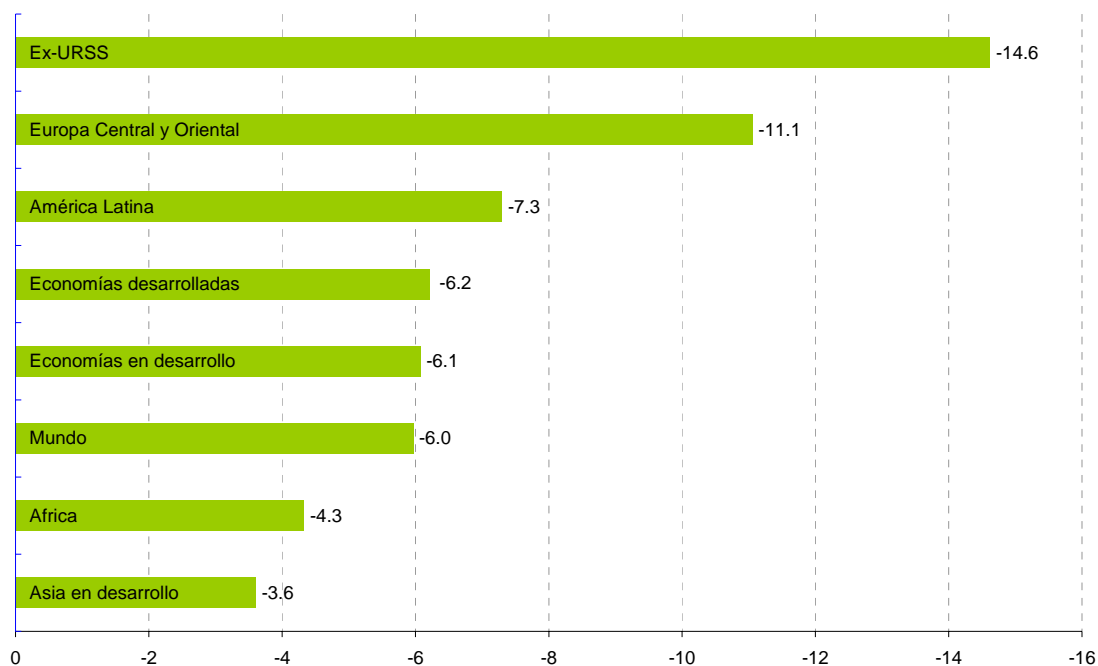
a los países en los que se originó, en especial Estados Unidos. Un obvio

contrasentido dadas las características del proceso de globalización.

Sin embargo, un indicador mas apropiado, como es la disminución del ritmo de crecimiento, nos muestra que el efecto sobre los países en desarrollo ha sido similar al acaecido en el mundo desarrollado. En efecto, tal como muestra el Gráfico 2, la caída en el ritmo de crecimiento en ambas regiones ha sido de 6,1 y 6,2 puntos porcentuales,

respectivamente, cuando se compara el período 2005-2007 con 2009.¹ Más aún, considerando la debilidad o inexistencia de los sistemas de protección social en muchos países en desarrollo, es indudable que el impacto en términos de pérdida de bienestar y aumento de la pobreza habría sido mayor en el mundo en desarrollo.

GRÁFICO 2
Variación en las tasas de crecimiento
2009 vs. promedio 2005-2007; puntos porcentuales



Fuente: International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, October 2009, y CEPAL 2009

Un análisis respecto a las formas en que la crisis financiera, con epicentro en Estados Unidos, afectó a los países según su grado de desarrollo nos

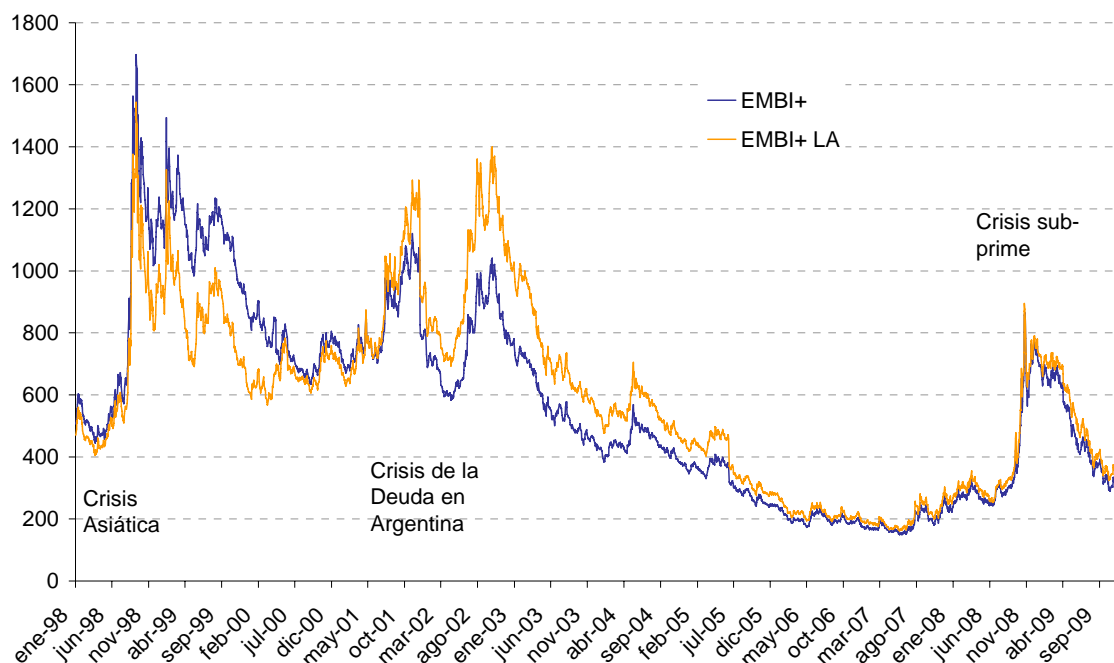
muestra que el impacto en el resto del mundo desarrollado se dio a través de dos canales: el real y el financiero. El primero se vincula con el gran

intercambio de bienes y servicios entre estos países. Por su parte, el efecto vía el canal financiero se hizo sentir a través de dos factores. En primer lugar, una restricción financiera que hizo casi imposible para las empresas privadas, y en particular para los bancos, acceder al mercado de crédito hasta fines del primer trimestre de 2009, excepto a través de las garantías otorgadas por el sector público. En segundo lugar, y de una forma más estructural, porque algunos bancos de los países desarrollados tenían en sus activos un valor importante de bonos basura emitidos por las entidades financieras de Estados Unidos, o compartieron con este país la burbuja del mercado inmobiliario.

A diferencia de ello, el impacto en el mundo en desarrollo se manifestó, después de los primeros meses, básicamente a través del canal real. Ello contrasta con la experiencia de crisis previas. La razón debe buscarse en la mayor solidez de los sistemas financieros y en un mejor comportamiento de las cuentas externas y las públicas, expresadas en menores niveles de deuda pública, superávit en cuenta corriente o, al menos, niveles de déficit razonables,

elevados niveles de reservas y una menor deuda externa. La evolución del riesgo país de los países en desarrollo en comparación con otras crisis es una manifestación de esa menor vulnerabilidad (Gráfico 3). Esta afirmación no ignora el impacto sobre el conjunto de las economías en desarrollo de mercados financieros absolutamente cerrados durante los cuatro meses posteriores a septiembre de 2008. Lo que estamos subrayando es que una vez que se inició cierta "normalización" de los mercados financieros, los países en desarrollo no sufrieron por la descapitalización de sus entidades financieras. La excepción a este comportamiento son los países de la ex-URSS y de Europa Central y Oriental, que han mostrado en esta crisis características similares a las que padecieron los países en desarrollo, y en especial América Latina, por años: alto endeudamiento en moneda extranjera, elevados déficit en cuenta corriente, muchas veces acompañados de grandes déficit fiscales, y sistemas financieros escasamente regulados y peor supervisados. El resultado ha sido un sustancial mayor impacto de la crisis en muchos de estos países (Gráfico 2).

GRÁFICO 3
Emerging Markets Bond Index (EMBI+) Total y EMBI+ América Latina
 En puntos base



Fuente: CEPAL, sobre la base de información de J.P.Morgan.

El impacto a través del canal real se transmitió por varias vías: el comercio de bienes y servicios, las remesas de emigrantes y los flujos de inversión extranjera.

En relación con las remesas, la disminución prevista para 2009 en el ámbito global es de alrededor de 7% y se espera una leve recuperación para 2010, aunque difícilmente se alcancen los niveles de 2008 hasta 2012. El impacto sería mayor en Europa Central y Oriental y en América Latina, cuyos países dependen más de remesas de los países desarrollados que otras regiones.²

Por su parte el comercio mundial se redujo casi 12% a lo largo de 2009, siendo algo mayor la disminución en los países desarrollados.³ La caída en el comercio, si bien extremadamente importante, ha tenido un menor efecto en algunos países en desarrollo del que se supondría al considerar la participación de las exportaciones en el producto, como consecuencia del elevado contenido importado de ciertas exportaciones industriales. China es posiblemente un buen ejemplo, con un cociente de exportaciones sobre el producto de 37%, pero con un valor agregado que posiblemente no supera al 20%, al menos en relación con las

exportaciones dirigidas a Estados Unidos y Europa ⁴. Ello explicaría por qué el fuerte aumento de la inversión pública en China ha sido suficiente para compensar gran parte de la disminución de las exportaciones, que se redujeron en torno al 20% interanual en los primeros nueve meses de caída (noviembre de 2008 a julio de 2009).

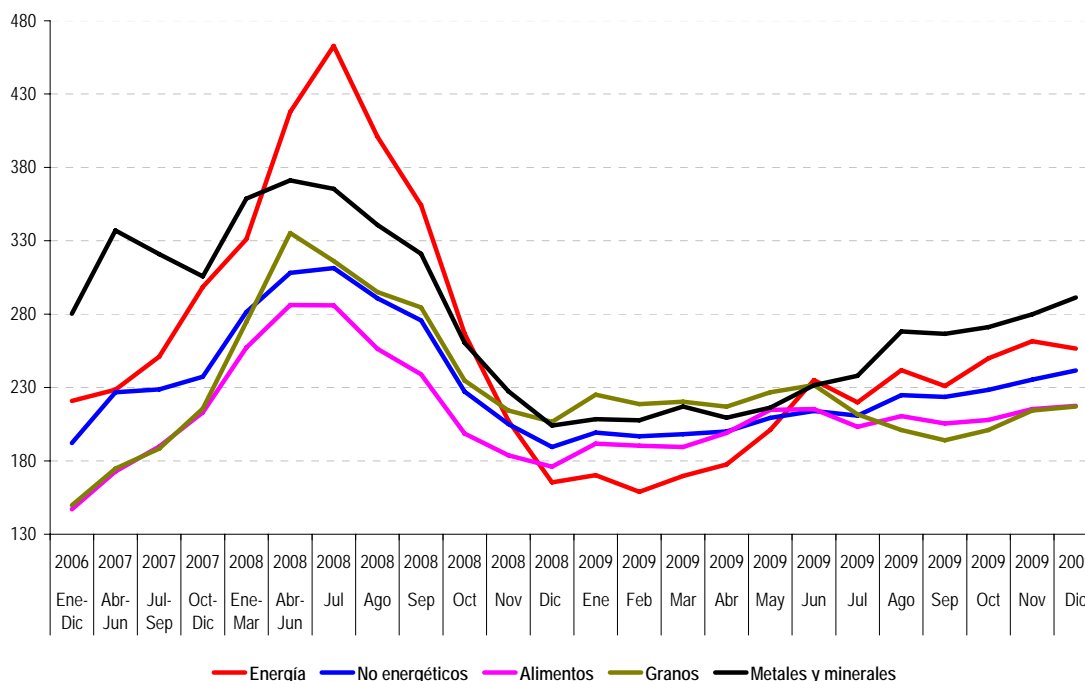
El turismo fue una de las actividades económicas que más sintieron el impacto de la crisis, principalmente en los tres primeros trimestres de 2009. Sin embargo, gracias a la incipiente recuperación económica, esta actividad presentó un incremento en el último trimestre, provocando que los resultados para el año en su conjunto no fueran tan decepcionantes como lo previsto inicialmente. De esta forma, según la Organización Mundial del Turismo las llegadas de turistas internacionales disminuyeron un 4% en 2009. En América Latina la contracción habría sido mayor, debido al factor extraordinario que generó, fundamentalmente en México, la epidemia causada por la denominada gripe porcina (virus A, H1N1).

A su vez, en 2009 la inversión extranjera directa (IED) se habría reducido alrededor de 35%, como

consecuencia del menor financiamiento provocado por la escasez de liquidez internacional, así como por la mayor incertidumbre acerca del futuro de la economía.

Finalmente, la caída de la demanda mundial también alcanzó a los bienes primarios. El Gráfico 4 muestra la evolución de los precios de estos bienes. Como allí puede verse los precios recuperaron parte de la caída de fines de 2008 y comienzos de 2009 desde el segundo trimestre de 2009. Los precios de los minerales y el petróleo fueron los que más disminuyeron durante los primeros meses de la crisis. Es interesante notar que la disminución en el precio de los alimentos fue relativamente pequeña, en un claro contraste con la caída de precios durante la crisis de los treinta. Dos factores lo explican. El primero, la relativa rápida recuperación en esta crisis; el segundo, la fuerte mejora en los mecanismos de protección social en el mundo desarrollado que, a diferencia de la década del treinta, evitaron que hubiera un episodio de fuerte caída en la demanda de alimentos en esos países; aún en varios países en desarrollo, los programas alimentarios de emergencia lograron prevenir una situación generalizada de reducción en el consumo de alimentos.

GRÁFICO 4
Precios de los commodities
Índice base 2000 = 100



Fuente: Banco Mundial

3 – AMÉRICA LATINA: A PESAR DE LA MENOR VULNERABILIDAD FUERTE IMPACTO EN EL CRECIMIENTO.

Las características y los canales del impacto de la crisis

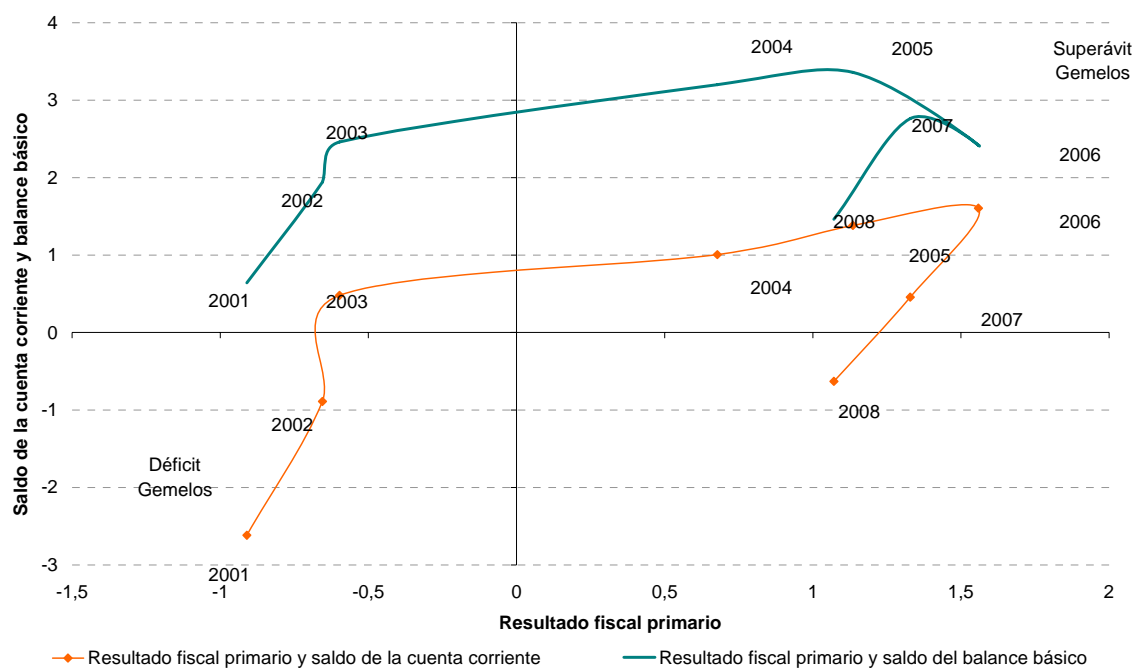
La caída de la actividad de América Latina habría alcanzado a 1,8% del producto en 2009, aunque la diferencia entre países va desde el aumento de 3,5% en Bolivia hasta una caída de más del 6,5% en México, el país más afectado por varios de los factores mencionados, incluyendo el relativamente elevado financiamiento externo de las empresas mexicanas. Sin embargo, la disminución en el

ritmo de crecimiento de América Latina es similar al conjunto de los países en desarrollo, al menos cuando se excluye a China e India, y menor a la reducción en el ritmo de crecimiento de Europa Central y Oriental (Gráfico 2). A la luz de otros *shocks* externos, este relativo buen comportamiento de la región, en relación con otros episodios de turbulencias internacionales, se explica en gran medida por las características del crecimiento en los años previos a la crisis, un crecimiento que tuvo como un rasgo distintivo la reducción de la vulnerabilidad de la mayoría de los países a los *shocks* internacionales. En efecto, la crisis comienza después

de varios años de superávit fiscal primario y de superávit en la cuenta corriente.⁵ Más aún, durante varios años y de una manera atípica, las altas tasas de crecimiento se dieron simultáneamente con un aumento del superávit de la cuenta corriente (Gráfico 5). Ese proceso, junto con un fuerte incremento de las reservas

internacionales, en muchos casos resultado del intento de evitar una excesiva apreciación del tipo de cambio y una excesiva dependencia del financiamiento externo en caso de crisis, mejoró de manera sustancial distintos indicadores de endeudamiento (Gráfico 6).

GRÁFICO 5
Resultado fiscal primario y del sector externo
% del PIB



Fuente: CEPAL

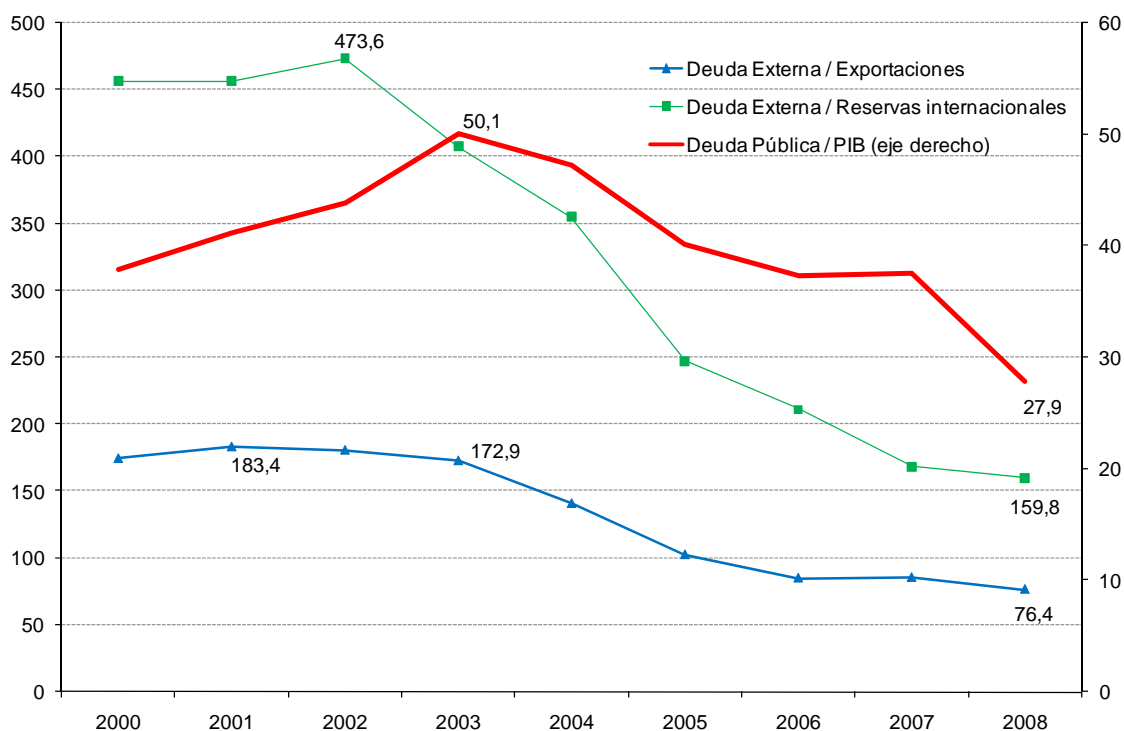
Adicionalmente, las entidades financieras de la región no enfrentaron dificultades, salvo aquellas vinculadas con la situación de su casa matriz en el caso de algunos bancos extranjeros. Esta menor

fragilidad de los bancos de la región se explica, básicamente, por las enseñanzas de las crisis previas que resultaron en una mejor regulación y supervisión del sistema financiero. Por lo tanto, no es de extrañar que el

impacto positivo de esta situación sobre las expectativas, al menos en relación a crisis previas, fuera determinante para que el canal

financiero, si bien generó problemas iniciales graves para muchas empresas de la región, no actuara como principal transmisor de la crisis.

GRÁFICO 6
Deuda Pública y externa



Fuente: CEPAL

Por lo tanto, el *shock* externo se manifestó, como fue el caso de las mayorías de las economías en desarrollo, por la vía del canal real, es decir directamente sobre la demanda agregada. Variables clave de este *shock* fueron el volumen de comercio, el precio de las exportaciones e importaciones, el turismo, las remesas y el monto de inversión

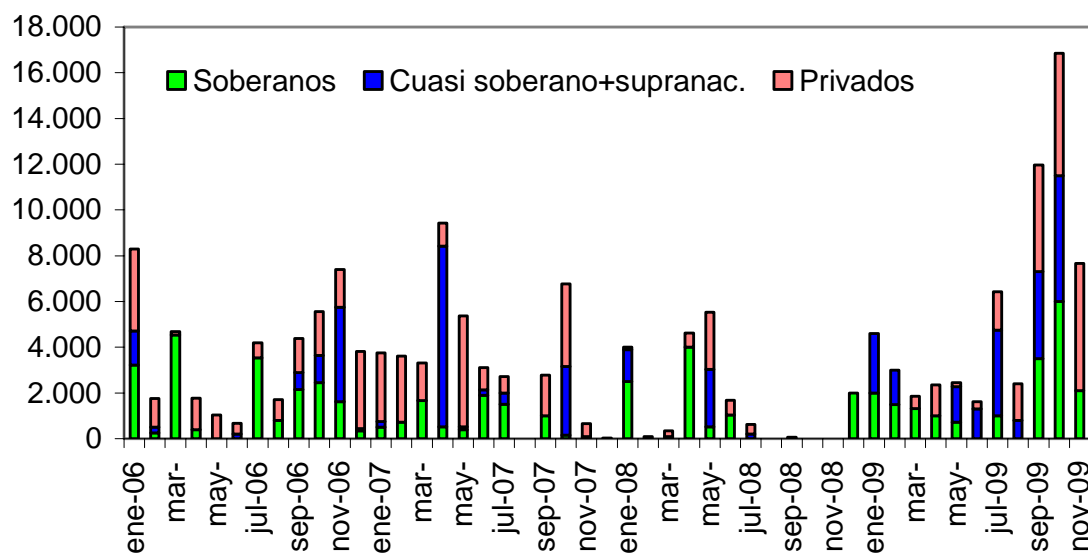
extranjera (CEPAL, 2008^a y 2009^a, y Machinea y Zack, 2010).

Además, dado que todas estas variables afectan no sólo la demanda, sino también la cuenta corriente y, considerando la inversión directa extranjera, el balance básico, era esperable que el efecto también se haga sentir en las necesidades de

financiamiento externo, es decir algo equivalente a un *"sudden stop"* en el flujo de capitales.⁶ Sin embargo, la corta duración de la restricción al acceso a los mercados internacionales de capitales de muchos de los países de la región (Gráfico 7), junto a la utilización de las reservas internacionales mientras no hubo acceso al crédito (las reservas disminuyeron en 37.000 millones de dólares entre el último trimestre de 2008 y el primero de 2009), redujeron fuertemente el traslado del

impacto sobre el financiamiento externo a la esfera real de la economía. De esa manera, el efecto de la demanda externa, al menos a lo largo del año 2009, fue el principal responsable de la disminución de la demanda agregada.⁷ Sin embargo, cabe destacar que los trimestres en los que efectivamente operó la restricción financiera (es decir, principalmente durante el último de 2008 y primero de 2009) fueron los de mayor caída del producto.⁸

GRÁFICO 7
Emisiones de deuda soberana de América Latina
En millones de dólares



Fuente: CEPAL

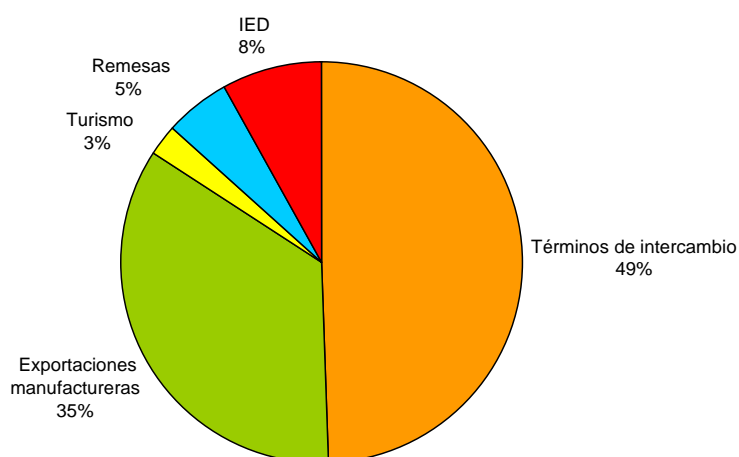
En un intento de medir, al menos de forma aproximada, el impacto del *shock* externo sobre la demanda agregada de la región, se procedió a

realizar ciertos supuestos acerca de las variables consideradas más relevantes. Al respecto, se ha asumido una disminución del volumen

físico de las exportaciones industriales del 15%, de las remesas del 12% y de 8% en el turismo, y una caída del 35% de la inversión extranjera.⁹ Se supone que estos porcentajes son iguales para todos los países. A diferencia de ello, los términos de intercambio cambian por país e implican una caída del 8% para el

promedio regional.¹⁰ El resultado obtenido fue un impacto sobre la demanda del orden del 4% del PIB regional. El Gráfico 8 muestra la importancia de cada uno de estos efectos, los que, obviamente, difieren de forma considerable por subregiones.¹¹

GRÁFICO 8
Importancia de los efectos de la crisis en términos del PIB de América Latina



Fuente: Elaboración propia en base a datos de CEPAL

El valor de la caída estimada de la demanda es inferior a la desaceleración del crecimiento, que fue superior a los 7 puntos. La diferencia puede deberse a un conjunto de factores, por ejemplo, a que a la caída inicial de la demanda es

necesario agregarle el efecto del multiplicador keynesiano. Una estimación a mano alzada a partir de las propensiones medias a consumir y a importar da un multiplicador promedio de 2,2, por lo que el efecto total sería de 9 puntos del PIB.¹²

Además de las dificultades para estimar el efecto del *shock* externo sobre la demanda agregada, es necesario tener en cuenta que el resultado final en términos de la variación del producto depende de la capacidad de los gobiernos de implementar políticas contracíclicas. Tal como se ha discutido en un artículo previo (Machinea, 2009^a) los países de la región han tenido habitualmente escasa capacidad para implementar políticas contracíclicas, dado la dificultad de acceder al financiamiento en épocas de crisis. Sin embargo, en esta oportunidad, una actitud algo más prudente en el período previo les permitió a algunos gobiernos implementar políticas contracíclicas, tanto del punto de vista monetario como fiscal (CEPAL, 2009^b).

Naturalmente, hay diversos factores que influyeron en la capacidad de los países para reaccionar una vez desatada la crisis. Interesa destacar particularmente el vinculado al comportamiento de los gobiernos frente a los mayores ingresos del sector público en la etapa de crecimiento, como consecuencia de los superiores precios de exportación y, en menor medida, del aumento de la actividad. En la medida en que estos ingresos no fueron gastados en su totalidad, sino que se ahorraron parcialmente, bajo el supuesto que había un componente transitorio en la creciente recaudación, el país contó con una mayor cantidad de recursos para hacer políticas contra-cíclicas una vez revertido el ciclo. Obviamente las actividades precautorias difirieron

considerablemente entre países, tal como se discute en el próximo apartado. Por ejemplo, en Chile la mayoría de los ingresos asociados al aumento del precio del cobre se ahorraron durante la fase expansiva del ciclo, lo que le permitió ser uno de los países más activos en relación con las políticas fiscales activas. Si bien es cierto que ésta no ha sido la conducta de la mayoría de los gobiernos de la región, también se debe reconocer que la situación fiscal durante la fase expansiva mejoró a medida que pasaba el tiempo.

En definitiva, si bien la región estuvo muy influida por el contexto internacional, tanto en la etapa de auge, como en la crisis, es justo reconocer que hubo comportamientos más responsables por parte de muchos países, lo que permitió disminuir el impacto del *shock* externo, fundamentalmente en lo que respecta al canal financiero, a la vez que le dieron más capacidad para la realización de algunas medidas contra-cíclicas una vez recibido el impacto de la crisis, las que por cierto tuvieron una magnitud de 0,6% del PIB en 2009 (Izquierdo y Talvi, 2010), menor a la anunciada en su momento.

El proceso de recuperación.

De la misma manera que en el ámbito global, el impacto de la crisis en AL se sintió con más fuerza a fines de 2008 y comienzos de 2009, debido al fuerte disminución de la demanda internacional de bienes y servicios, y la reducción de las remesas y la inversión extranjera directa. Si

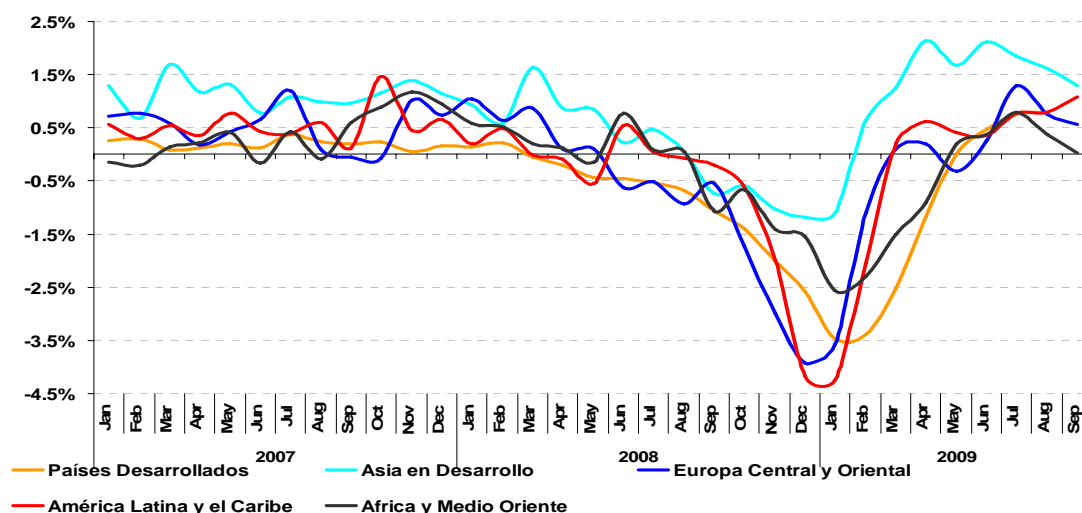
algunos tenían dudas sobre la relevancia de la globalización y la importancia de la demanda del mundo desarrollado, los acontecimientos de esos meses despejaron cualquier escepticismo. El gráfico 9 es ilustrativo: la caída de la producción fue generalizada, así como la recuperación a partir del segundo trimestre y su aceleración en el tercer

trimestre de 2009. Dentro de esa tendencia, Asia en Desarrollo mostró una menor disminución, así como una recuperación más rápida, por la importancia de las medidas de impulso a la demanda interna y el tamaño de su mercado interno. China lideró ese proceso, aunque también tuvo cierta importancia en la India.

GRÁFICO 9

Producción industrial desestacionalizada

Variación del promedio móvil tres meses en t vs. el promedio móvil tres meses en t-1



Fuente: CEPAL

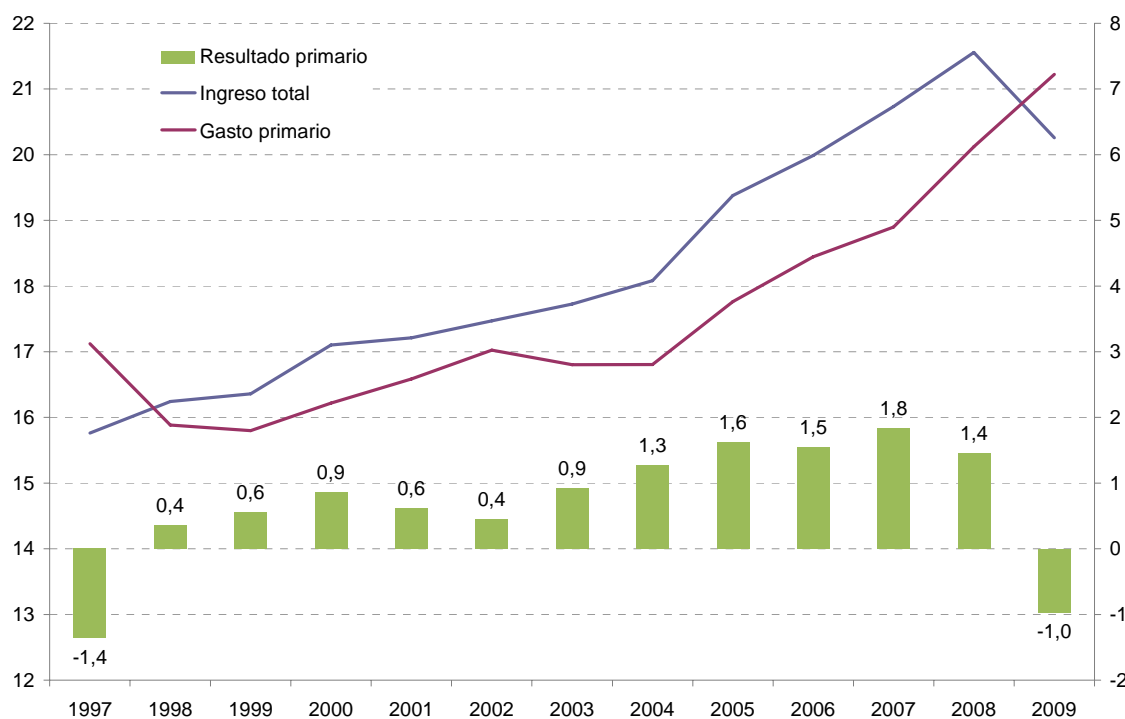
El aumento de la demanda en América Latina fue resultado de la recuperación de la demanda global y de ciertas acciones en el frente interno. En efecto, como resultado de la buena conducta fiscal previa, y en particular del nivel de reservas, varios países fueron capaces de evitar políticas fiscales procíclicas. De hecho

el déficit fiscal primario aumentó en 2,4% del producto, variación explicada por un incremento del gasto de 1,1 puntos del producto y una reducción de los ingresos de 1,3 puntos porcentuales (Gráfico 10). Por cierto, los promedios esconden grandes diferencias entre países. En el caso del gasto, estas diferencias van

desde una contracción de más de 1% del producto en Venezuela, como consecuencia de la caída en los ingresos fiscales ligados al precio del petróleo, a un incremento de 3,2 puntos del producto en el caso de Chile. El contraste es interesante, porque Chile, con un incremento de

precios del cobre producido por su empresa estatal algo inferior al del petróleo exportado por Venezuela, ahorró alrededor del 80% de ese aumento de precios y no tuvo ninguna dificultad en implementar políticas contracíclicas.¹³

GRÁFICO 10
Ingreso total, gasto primario y resultado primario
Promedio ponderado, % del PIB



Fuente: Elaboración propia en base a datos de CEPAL

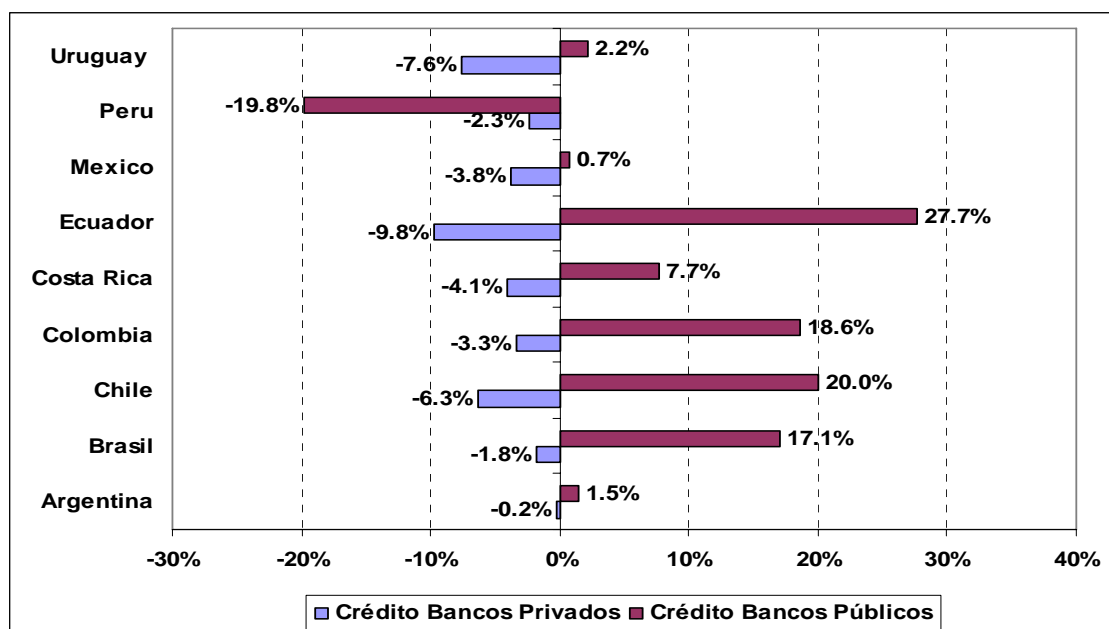
Paralelamente, los bancos centrales de la región redujeron fuertemente las tasas de interés, aunque en muchos casos esa reducción apenas alcanzó a compensar la brusca disminución de la tasa de inflación, por lo que el impacto sobre la tasa real de interés

varió por países. Más importante que ello fue la utilización de reservas internacionales por 37.000 millones de dólares en el momento de mayor restricción de recursos financieros del exterior (entre el cuarto trimestre de 2008 y primero de 2009), y el

comportamiento de los bancos públicos, que realizaron un esfuerzo por compensar la falta de reacción de los bancos privados en la provisión de créditos frente al accionar de los bancos centrales. Como es natural, el impacto del comportamiento de los bancos públicos en la economía estuvo estrechamente relacionado con

la participación de la banca oficial en el sistema financiero, siendo especialmente destacado el caso de Brasil por la importancia del Banco Nacional de Desenvolvimiento (BNDS; CEPAL, 2009^b). Así, las entidades públicas jugaron un papel central en la estrategia anticíclica de los gobiernos de la región (Gráfico 11).

GRÁFICO 11
Crédito de la banca pública y la banca privada
 Variación entre diciembre de 2008 y septiembre de 2009



Fuente: CEPAL

Por su parte, la crisis de 2008 generó una tendencia hacia la depreciación de las monedas. Cabe destacar que si bien el aumento del tipo de cambio hace más fuerte el *shock* financiero de corto plazo, en tanto genera problemas de liquidez y solvencia a empresas endeudadas en moneda extranjera, también suaviza el *shock*

real. A la luz de los resultados, la decisión de los bancos centrales de permitir, al menos en parte, esta variación en el tipo de cambio fue acertada, dado el limitado efecto permanente de la transmisión de la crisis por el canal financiero y la mayor importancia del canal real. Asimismo, luego de la depreciación

inicial de fines de 2008, los tipos de cambio volvieron a presentar una presión a la baja. Nuevamente, los bancos centrales siguieron la tendencia de los mercados, aunque intervinieron para evitar una acelerada apreciación. Por ejemplo, a partir de febrero de 2009, los bancos centrales de Brasil, Colombia y Perú comenzaron a acumular reservas internacionales, mientras que el de México hizo lo propio a partir de julio. Así, hacia finales de año, estos cuatro países más Argentina habían adquirido reservas por 55.000 millones de dólares sin tener en cuenta la asignación de derechos especiales de giro por parte del Fondo Monetario Internacional, superando las pérdidas durante la crisis.

Pasado el peor momento de la crisis, los mercados financieros internacionales recuperaron el apetito por el riesgo, lo que sumado a una percepción favorable de la evolución futura de las economías de AL permitió la reapertura del crédito internacional para muchos de los países de la región. Si bien el riesgo país para el conjunto de la región estaba a fines del primer trimestre de 2010 en 300 puntos básicos, es decir más de 100 puntos básicos por encima de los niveles de junio de 2007, ha disminuido casi 600 puntos respecto del máximo de octubre de 2008. Esto está generando un paulatino incremento de la liquidez en las entidades financieras, que se espera que tenga un impacto en la actividad crediticia en el futuro, impulsando la demanda interna tanto

de bienes de consumo como de capital.

Más allá de algunas de acciones que pusieron en marcha los gobiernos, fue la mejora del contexto internacional, tanto en el ámbito financiero como real, lo que posibilitó que la región comenzara a presentar signos de recuperación en el segundo trimestre de 2009, que se generalizaron hacia la última parte del año. En efecto, los indicadores adelantados elaborados por CEPAL¹⁴ muestran que las seis mayores economías de la región (Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú), que juntas representan alrededor del 90% del PIB regional, se encontraban en un proceso de recuperación del nivel de actividad hacia el tercer trimestre de 2009.

En síntesis, la recuperación provino justamente por los canales por los que más se hizo sentir la crisis. La incipiente reversión del ciclo que evidenciaron muchas de las economías mundiales, en especial de Estados Unidos y China, permitieron que las exportaciones comenzaran a retomar el sendero de crecimiento, al tiempo que la mayor demanda de productos básicos fomentó el retorno de la tendencia hacia la mejora de los términos de intercambio de la región en general. La relativa normalización de los mercados financieros globales facilitó la capacidad de captar los recursos necesarios para hacer frente a los vencimientos, alejando la incertidumbre asociadas a serias dificultades de algunas grandes empresas de la región

Por su parte, la normalización de las remesas demorará más tiempo, ya que las buenas noticias en términos de producción tardarán en manifestarse en el mercado de trabajo. En el mejor de los casos esa normalización comenzará a manifestarse muy lentamente en el segundo semestre del 2010.

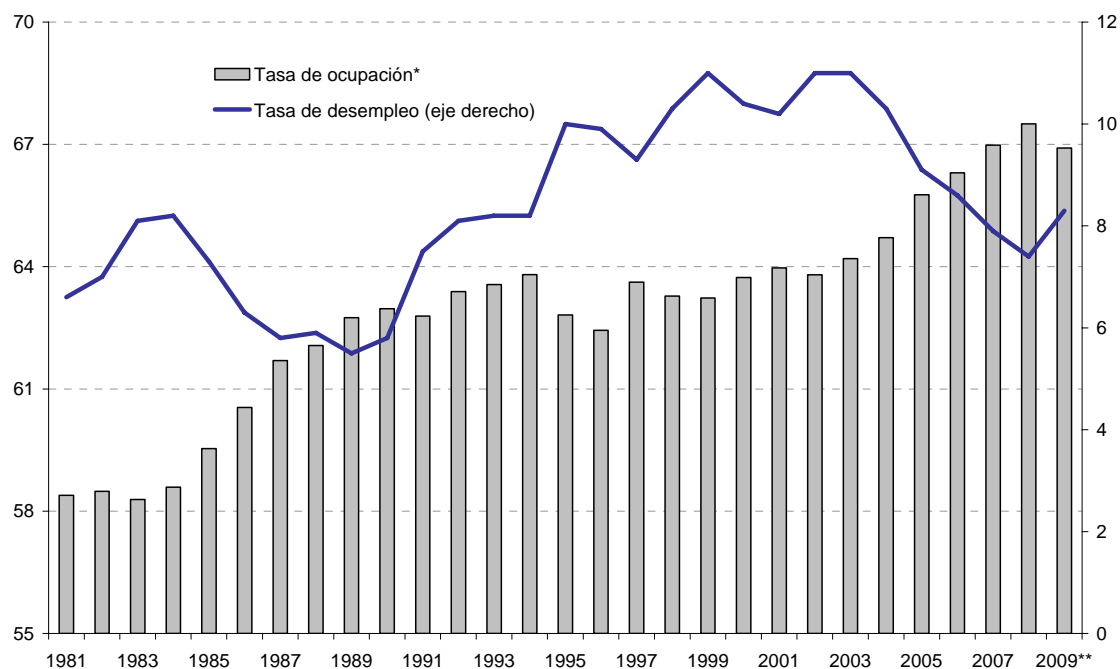
Finalmente, dado que la recuperación regional sigue dependiendo del contexto internacional, es necesario ser conscientes de que la recuperación global muestra todavía cierta fragilidad (Machinea 2009^b).

El impacto sobre el empleo y la pobreza

El impacto de la crisis provocó que América Latina interrumpiera en 2009 un período de seis años consecutivos de mejora de los indicadores laborales y sociales. En efecto, entre 2003 y

2008 la tasa de desempleo se redujo 3,5 puntos porcentuales, alcanzando a 7,5% de la población económicamente activa (PEA). Esta tendencia a la disminución del desempleo se revirtió de la mano de la caída de la actividad económica, estimándose que el desempleo se habría incrementado hasta el 8,3% de la PEA en 2009 (Gráfico 12). El aumento de la cantidad de desocupados, si bien una mala noticia, no lo fue tanto considerando que las proyecciones de principios de 2009 ubicaban a la tasa en torno a 9% para fines de ese año. El menor deterioro del mercado de trabajo se debió fundamentalmente a la caída menos pronunciada de la actividad que lo inicialmente proyectado, a la disminución de la participación de la población en la fuerza de trabajo y al aumento del empleo público y por cuenta propia (CEPAL, 2009^b).

GRÁFICO 12
Tasas de ocupación y desempleo



*La tasa de ocupación es calculada como la población ocupada sobre la población potencialmente activa (entre 15 y 64 años)

** Estimado

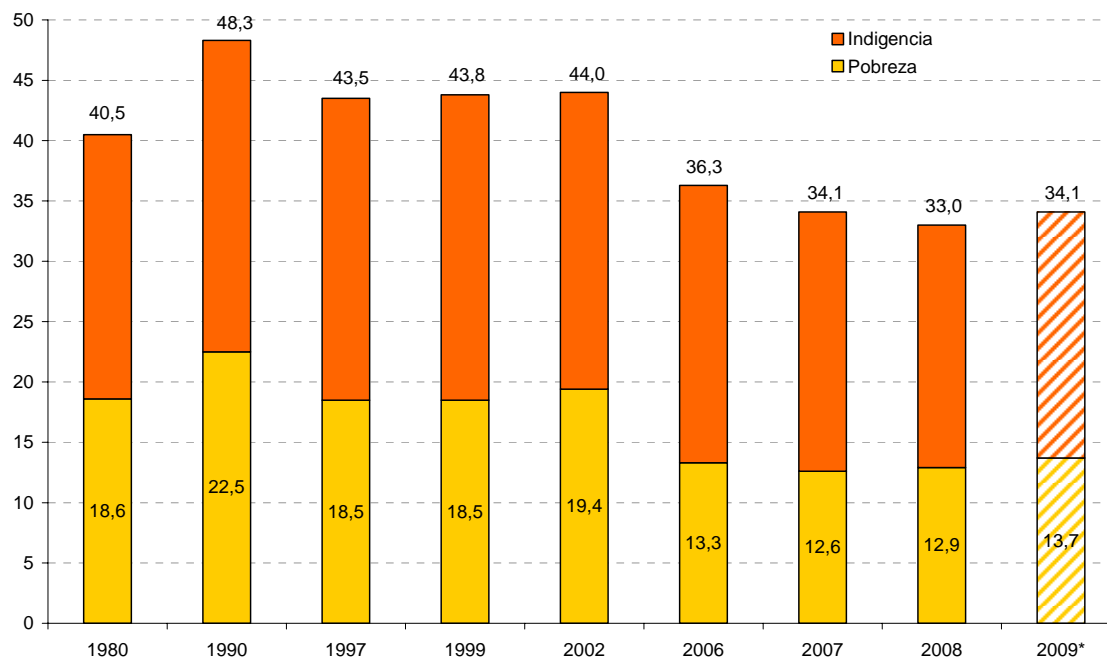
Fuente: CEPAL

La interrupción de las mejoras del mercado de trabajo tuvo su correlato en los indicadores sociales. En efecto, tanto la pobreza como la indigencia registraron aumentos que alcanzaron al 1,1% y 0,8% del total de población, lo que representa un aumento del orden de 9 y 5 millones de personas, respectivamente. Nuevamente, este deterioro se ve matizado por las peores percepciones que se tenían al comienzo de 2009. Además, factores importantes para evitar un deterioro mayor de la pobreza fueron recursos adicionales para los programas

sociales de amplia cobertura en varios países y las ganancias reales que registraron los salarios en la mayoría de los países, producto de la desaceleración de la inflación (Gráfico 13).

De cara a 2010, se espera que en la medida de que el crecimiento resulte en un aumento del ingreso por habitante del orden del 2,5%, los indicadores laborales y sociales retomen la tendencia positiva del período 2003-2008.

GRÁFICO 13
Tasas de pobreza e indigencia



* Estimado

Fuente: CEPAL

4 – LOS EFECTOS DE MEDIANO PLAZO EN LA ECONOMÍA MUNDIAL Y EN LA REGIÓN

La recuperación económica, si bien frágil por el momento, invita a pensar nuevamente en el mediano y largo plazo, en especial considerando que la crisis no sólo ha tenido efectos en el nivel de actividad económica y el empleo y ha generado la quiebra de muchas empresas, sino que es probable que también afecte el contexto internacional de mediano plazo. La historia nos muestra que las grandes crisis suelen generar grandes cambios, en muchos casos porque surgen nuevas realidades, pero la

mayoría de las veces porque la crisis pone al descubierto ciertas debilidades en el esquema vigente.

Algunos ejemplos pueden servir para ilustrar este punto. La crisis de la década del treinta dio lugar a reformas importantes; en los mercados financieros de Estados Unidos, desde la creación del esquema de seguro de depósitos, hasta la separación de las actividades de banca de inversión de las de la banca tradicional o de depósitos; en los mercados monetarios la carta de defunción del patrón oro. Por su parte, la segunda guerra mundial fue determinante para crear instituciones

mundiales, tales como las de Bretón Woods y las Naciones Unidas.

De la misma manera, más allá de las diferencias con los episodios citados, cabe preguntarse en qué medida los acontecimientos de los últimos dos años traerán consecuencias en términos del ordenamiento de la economía global. En el intento de contribuir a buscar respuestas a ese interrogante, en lo que sigue se discuten algunas posibles características del escenario económico para los próximos años, como así también el impacto de ese escenario sobre América Latina.

a. La gobernabilidad de la globalización.

El mundo actual se caracteriza por una creciente globalización, o sea por la creciente gravitación de los procesos económicos, sociales y culturales del ámbito mundial en las realidades nacionales y regionales. Ese proceso de globalización ha dejado elementos positivos, como es la creciente relevancia de los derechos humanos en el ámbito global, o la creciente preocupación por los temas ambientales con el reconocimiento de responsabilidades comunes pero diferenciadas (J. A. Ocampo y Juan Martín, 2003).

Sin embargo, la profundización de la globalización ha generado una creciente incertidumbre ante la fragilidad que parecieran tener los arreglos sociales y políticos que han dominado los escenarios nacionales

por años. Esa percepción se manifiesta en hechos concretos como la creciente desigualdad de los salarios al interior de los países, la mayor flexibilidad del mercado laboral, la precariedad de algunos sistemas de protección social, entre otros. Pero sin duda la principal debilidad de la globalización es la ausencia de instituciones que sean capaces de regular algunos procesos, tales como los vinculados a la volatilidad de los movimientos de capitales, a la excesiva protección del mundo desarrollado en relación con ciertos productos agrícolas donde los países en desarrollo muestran ventajas relativas, a la migración, al calentamiento global, y a las inequidades y pandemias que recorren el mundo.

Si bien la crisis actual ha generado conciencia sobre las debilidades de una globalización sin una adecuada gobernabilidad, no es de esperar grandes cambios en el corto y mediano plazo, aunque hay algunas mejoras que parece interesante revisar y analizar en qué medida pueden tener impacto en el desarrollo de América Latina.

Estado-mercado: en busca de un nuevo equilibrio

Hay distintas explicaciones de la crisis, que van desde los eventuales errores de política (bajas tasas de interés, problemas de riesgo moral que llevan a la toma de excesivo riesgo o errores técnicos en el diseño de la regulación) hasta los derivados de una excesiva confianza en que las

fuerzas del mercado llevarían al sistema financiero a una situación de equilibrio. Sin negar que es difícil encontrar una causa única de la crisis, no cabe duda de que la excesiva confianza en el mercado, que llevó a una regulación y supervisión excesivamente laxa, es el factor de más importancia para explicar el origen de la crisis financiera (Machinea, 2009^a).

Como consecuencia de ello, y más allá de las medidas de corto plazo de carácter keynesiano, tanto en el plano monetario como fiscal, en los últimos meses ha sido clara la tendencia a que el Estado tenga una participación más activa en la regulación de ciertos sectores, en particular el financiero. Asimismo, tanto en la discusión pública como académica, se ha comenzado a observar una mayor presencia de quienes recomiendan una mayor relevancia de las políticas públicas en varios aspectos de la vida económica.

En efecto, varias propuestas se mueven en el sentido de mayores regulaciones en el sector financiero, siendo la última la del Presidente de Estados Unidos (Obama, 2010). Pero, más allá de ello, el mayor reconocimiento a la importancia del sector público en el diseño de las políticas de desarrollo, en particular en Asia, posiblemente reduzca la excesiva confianza en las fuerzas del mercado que han mostrado las instituciones de Bretton Woods, aún después de algunos fracasos vinculados con la época dorada del Consenso de Washington. Ello debería

modificar algunas de las políticas recomendadas por estas instituciones, o al menos es probable que las recomendaciones puedan ser discutidas por los países con mayor tolerancia que en el pasado reciente.

En términos generales, la búsqueda de un mayor equilibrio entre Estado y mercado es una buena noticia que puede contribuir al crecimiento global y de nuestra región en particular. Sin embargo, debe ser manejada con cuidado. El reconocimiento de las fallas de mercado, que son considerables y que en algunos casos llevan a situaciones de grandes desequilibrios, no debe ser utilizada para intentar negar la importancia del mercado en gran parte de la vida económica, y para olvidar que, así como hay fallas de mercado, hay fallas en las políticas públicas. Si se equivocara el diagnóstico, lo que en principio debiera ser la búsqueda de un mayor equilibrio entre el Estado y el mercado, puede convertirse en un nuevo tipo problema; en otras palabras, la aproximación a la cuestión debe ser la moderación y el reconocimiento de que las fallas del mercado deben ser evaluadas a la luz de las capacidades del Estado, capacidades que en cualquier caso deben ser fortalecidas y que, por cierto, difieren entre países.

La reacción de las posiciones neoconservadoras a esta búsqueda de nuevos equilibrios no se ha dejado esperar. Prueba de ello son los ataques que ha sufrido el Presidente Obama en relación a algunas de sus propuestas, en especial la orientada a

una cobertura universal en el área de salud, y la fuerte reacción de la revista *The Economist* en contra de la intervención del Estado (*The Economist*, 2010).

Instituciones financieras internacionales

Hay un consenso, que se ha manifestado en el G20, para darle un nuevo y más amplio protagonismo a las instituciones financieras internacionales y en particular al Fondo Monetario Internacional. Ese mayor protagonismo implica más relevancia y más legitimidad. Más relevancia significa más capacidad crediticia y más flexibilidad de los créditos. En ambos aspectos se ha avanzado en los últimos tiempos. En la reunión del G20 en el Reino Unido (G20, 2009) se acordó triplicar los recursos del Fondo, llevándolos a 750.000 millones de dólares, realizar una nueva emisión de DEG y permitir a la Institución emitir bonos (F. Steimberg, 2009).¹⁵ Los países comprometieron, al 1 de julio de 2009, recursos por 411.000 millones (Fernández y Delgado, 2009). A ello debe agregarse una mayor flexibilidad en el otorgamiento de los créditos, que se ha implementado mediante la puesta en marcha de la nueva "Línea de Crédito Flexible", lo que ha permitido avanzar en lo que debiera ser la política del Fondo de aquí en más: el otorgamiento de créditos con suma rapidez en ciertas circunstancias, y sin condicionalidad para aquellos países que hayan cumplido con ciertos criterios de buenas prácticas macroeconómicas

(sostenibilidad de la deuda, acceso a mercado de capitales, baja inflación, cuentas públicas sostenibles, entre otros) previo a la situación de emergencia. Los préstamos condicionados, aunque con muchas menos condicionalidades que en el pasado reciente, se reservarían para aquellos países que tengan fuertes desbalances macroeconómicos. A estas medidas debiera agregarse un mecanismo automático de actualización de las cuotas de los países para evitar la repetición de los problemas del pasado reciente cuando los recursos del Fondo fueron disminuyendo en relación con el crecimiento del producto y del comercio mundial (IMF, 2007).¹⁶

Por su parte, la legitimidad está asociada a la gobernabilidad del FMI y en particular a la mayor representación de los países en desarrollo en la dirección del organismo. Los pasos dados hasta ahora respecto a la revisión de cuotas han sido muy tímidos. Si bien se aumentaron los votos de los países emergentes en casi cinco puntos porcentuales del total, la reforma no es lo suficientemente amplia porque no modifica la mayoría de los países desarrollados a la hora de tomar decisiones clave (F. Steinberg, 2009). Se requiere, entonces, avanzar más profundamente en la representatividad de todos sus miembros y eliminar el poder de veto que de hecho tiene Estados Unidos en aquellas decisiones que impliquen cambios importantes en el organismo.

Si bien sería conveniente una mayor relevancia de las Naciones Unidas en la gobernabilidad financiera, lo que aseguraría un mayor representación de los países en desarrollo, creemos que una propuesta en este sentido es, por el momento, poco realista a la luz de la situación política internacional (véase United Nations, 2009).

Mayores recursos, mayor flexibilidad para su utilización y una mayor confianza como resultado de una importante representación de los países en desarrollo en su directorio, no sólo favorecería la reducción de los desequilibrios globales por la menor necesidad de recurrir al autoseguro mediante el aumento de las reservas internacionales, sino que además ahorraría recursos para dedicarlos a la inversión. Asimismo, el contar con un prestamista de última instancia en el ámbito global evitaría fuertes oscilaciones del producto de los países en desarrollo, en especial los de menor tamaño relativo, asociadas a “cambios de humor” en los mercados financieros internacionales. Es sabido que fuertes oscilaciones en el nivel de actividad económica, no sólo afectan negativamente la pobreza, sino también el nivel de inversión. Asociado a ello, la volatilidad genera mayor inestabilidad política.

A ello es necesario agregarle una verdadera tarea de supervisión del FMI en términos de los grandes desequilibrios globales, con el compromiso de que las recomendaciones debieran alcanzar tanto a los países superavitarios como deficitarios.

En síntesis, se están produciendo cambios en términos de los recursos, flexibilidad y gobernabilidad de las instituciones financieras internacionales, y en particular del FMI, que en algunos casos requieren profundizarse, pero que sin duda implican cambios en la dirección correcta. Estos cambios debieran afectar en forma positiva la tasa de crecimiento de los países en desarrollo.

Mayor coordinación de las regulaciones financieras.

La existencia de diferentes regulaciones financieras nacionales se ha tornado en un problema de creciente importancia, ya que en un mundo globalizado ello favorece la competencia desleal entre entidades ubicadas en distintos países y, en muchos casos, es un motivo para estas entidades trasladen una parte creciente de sus operaciones a los países con regulaciones y supervisión más laxa. Pero, como la última crisis ha dejado en claro, es también una fuente de inestabilidad financiera internacional, no sólo por los efectos que las crisis financieras nacionales, en especial las de los países de gran tamaño, tienen sobre otros países, sino porque los productos que comercializan algunos de estos bancos pueden contagiar a las entidades financieras en otras regiones.

El problema se resolvería si existiera una organización financiera internacional que dictara las normas de regulación y las supervisara. Sin embargo, ello parece un punto de

partida poco realista, ya que es difícil que los grandes países desarrollados acepten a un órgano internacional que dicte la regulación de sus sistemas financieros. Por ello es necesario proponer alternativas que tomen en cuenta esta realidad política. Un segundo mejor sería acordar normas globales, aunque los países sean los responsables de implementarlas y supervisarlas. Al respecto se pueden poner en marcha incentivos que ayuden a lograr una amplia adhesión a la norma, tal como se ha discutido en distintos ámbitos (Machinea, 2009^c). Los países en desarrollo debieran estar representados en esa discusión, ya que las regulaciones no pueden ser idénticas dada la distinta realidad macroeconómica y financiera (Fanelli, 2008).

Desafortunadamente nuestra impresión es que es difícil lograr avances en este campo en el corto plazo debido a la falta de voluntad de los países desarrollados. Esta falta de voluntad y liderazgo es también un problema para avanzar en formas de coordinación macroeconómica más amplias, que son esenciales para lograr ciertos equilibrios globales y para encontrar un acuerdo en términos de las políticas fiscales y monetarias en los próximos meses (J.A. Alonso, 2009)

b. Ritmo de crecimiento de la economía mundial

Hay razones de distinto tipo para pensar que la crisis actual ha de tener un impacto en el crecimiento de la

economía mundial. En primer lugar, la experiencia de crisis financieras previas muestra que, a pesar de que la salida de la crisis suele producirse a un ritmo mayor que el crecimiento de largo plazo, este efecto no alcanza a compensar la caída inicial, con lo que no se recupera el nivel potencial de ingreso previo a la crisis (World Economic Outlook, 2009, capítulo 1, y Blanchard, 2009). En segundo lugar, si bien la experiencia también muestra que una vez superado el episodio se retoman las tasas de variación del producto previas, hay razones para argumentar que en esta oportunidad habrá también un menor ritmo de crecimiento en los próximos años.

Primero, es esperable que algo haya cambiado en el mundo desarrollado en cuanto a las expectativas de "normalidad". En efecto, el período de la "gran moderación" había convencido a la mayoría de que se había logrado un estado donde no habría grandes oscilaciones del producto, con los efectos positivos no sólo sobre el consumo sino también sobre la inversión. La crisis actual, al introducir una cuota importante de incertidumbre sobre el futuro, seguramente habrá de tener un impacto negativo sobre la inversión y por ende el crecimiento. Segundo, salvo que no haya ninguna reforma del sistema financiero, los próximos años serán de menor crecimiento del crédito y de mayores márgenes entre tasas activas y pasivas de interés, lo que significa tasas reales de interés de los créditos más elevadas. A ello también contribuirá el fuerte aumento

de la deuda pública en un contexto donde la deuda privada todavía no ha disminuido. Tercero, el aumento de impuestos para hacer frente a la carga de la deuda en países con elevado nivel de tributación puede tener efectos distorsivos a futuro, mientras que los beneficios, como evitar el colapso económico, serán cosa del pasado. Finalmente, algún impacto sobre el crecimiento debieran tener las medidas tendientes a combatir el cambio climático. Dos comentarios al respecto. En primer lugar, los costos de corto plazo de tomar acciones en el presente deben ser evaluadas en relación con los costos de mediano y largo plazo de no hacerlo, siendo estos últimos considerablemente más elevados; en segundo lugar, es probable que la búsqueda de nuevas tecnologías para combatir el cambio climático genere en el mediano plazo un salto en el proceso de innovación con efectos positivos sobre el crecimiento.

En síntesis, es previsible que no se recupere el potencial del producto mundial existente en el período previo a la crisis, pero que, además, a esa pérdida por una vez se le deba agregar una menor tasa de crecimiento, al menos mientras duren los efectos sobre las tasas de interés reales.

c. La importancia del comercio en la economía mundial

Durante décadas la estrategia de crecimiento liderada por las exportaciones ha sido parte de los

modelos de desarrollo exitosos, como lo atestigua el caso de varios países alrededor del mundo, y en especial del sudeste asiático. La experiencia internacional también muestra que una estrategia de este tipo para ser exitosa requiere del desarrollo de capacidades internas que permitan pasar de exportaciones de productos de escaso valor a productos más sofisticados con una parte importante del valor agregado doméstico. Es decir, no se trata sólo de exportar, sino de qué se exporta y cómo se generan capacidades para escalar en la cadena de valor de un producto específico o moverse a productos con un mayor contenido de cambio tecnológico.

La estrategia basada en el incremento de las exportaciones se sustentó en un elevado crecimiento del comercio a escala global, que aumentó siete veces entre 1980 y 2008, superando ampliamente el crecimiento del producto en el mismo período, que se multiplicó por 2,5. En el curso de esta década ese proceso se aceleró, ya que el comercio mundial pasó de ser el 24,6% del producto mundial en 2000 a 32,4% en 2008. En contraste con ello, la crisis financiera global habría producido una contracción del comercio cercana al 10%, que se compara con una caída del producto en dólares corrientes en torno a 2,5%. Esta contracción fue más aguda en el comercio de bienes y de algunos servicios, como transporte, turismo y servicios financieros, aunque habría sido más reducida en el comercio de servicios profesionales. Esta fuerte caída del comercio, se explica no sólo

por la disminución del nivel de actividad económica, sino también por un aumento del proteccionismo. De hecho, las medidas proteccionistas han llevado a algunos analistas a plantearse si no estaríamos frente al fin de las estrategias de “export led growth” como consecuencia de la “ola proteccionista”.

Sin embargo, y a diferencia de la crisis de la década de 1930 las medidas no han sido demasiado importantes ni generalizadas, habiendo adoptado la forma básicamente de medidas no arancelarias, medidas anti-dumping y de salvaguardia, y derechos compensatorios. Asimismo ha habido políticas explícitas de “compra nacional”, o de estímulos a la producción de las empresas nacionales. Según la OMC las medidas en el ámbito comercial no habrían afectado a más del 1% del comercio mundial (OMC, 2009). Por lo tanto, los argumentos que enfatizan que estamos frente a una nueva era de keynesianismo y proteccionismo parecen absolutamente exageradas (Razeen Rally, 2010).

Casi podría decirse que estas medidas es lo menos que cabía esperar a la luz de la magnitud inicial de la crisis, y la necesidad de estímulos fiscales que requirieron en la mayoría de los casos aprobación del Congreso. En otras palabras, nuestra impresión es que en términos generales los países han sido prudentes en cuanto a las políticas proteccionistas, y cuando adoptaron algunas medidas lo hicieron motivados por problemas de

economía política, en un contexto, cabe recordar, de caída del producto y fuerte aumento del desempleo.

Sin embargo, hay tres temas que son esenciales para analizar la posibilidad de una nueva oleada proteccionista. En primer lugar, el impacto sobre el empleo del proceso de recuperación económica, ya que es difícil prever buenas noticias en este campo hasta fines de 2010 o 2011. En segundo lugar, el modelo de desarrollo de China, ya que si las exportaciones siguen siendo el principal motor del crecimiento y ello dificulta reducir el desequilibrio con Estados Unidos, las tendencias proteccionistas, en un contexto de menor crecimiento y de desempleo más elevado, posiblemente logren imponer su punto de vista en la discusión política de Estados Unidos. En tercer lugar, la presión por medidas proteccionistas puede llegar a agravarse en la medida en que se profundice, como es previsible, la tendencia a la globalización de los servicios. El impacto de la deslocalización de los servicios sobre los trabajadores de “cuello blanco”, que hasta ahora escaparon en gran medida al “congelamiento” de los salarios reales, será considerable, como lo será la presión de éstos sobre la clase política en el mundo desarrollado.

Donde es previsible que continuará la tendencia de los últimos años es en la resistencia de los países desarrollados a permitir la inversión extranjera directa dirigida a la compra de grandes empresas nacionales, aunque las medidas pueden tomar distintas

formas, como las ayudas a sus “campeones nacionales”.

En síntesis, salvo que haya una fuerte recaída de la economía mundial en los próximos meses, debiéramos esperar una reducción de algunas de las trabas al comercio impuestas durante el último año. Desde una visión de más largo plazo, si bien es razonable suponer que el comercio va a seguir creciendo por encima del producto mundial, lo hará a un ritmo menor que las dos últimas décadas. La razón es que es difícil prever que, en el mediano plazo, las grandes economías mundiales puedan mantener el ritmo de creciente apertura de las últimas dos décadas, ya que si bien el proceso de deslocalización de la producción va a continuar, es casi imposible que lo siga haciendo al ritmo de los últimos años.¹⁷ Por su parte, la globalización de los servicios ofrece una gran oportunidad para los países en desarrollo con trabajadores relativamente calificados: desde el conocimiento del inglés en los “call centers” a los médicos o los ingenieros en la venta de servicios más sofisticados. Brasil se ha convertido en el país líder en servicios relativamente sofisticados, aunque hay importantes progresos en Argentina, Uruguay y Costa Rica (Cepal, 2008b, capítulo 5). Sin embargo, es probable que las presiones para reducir el grado de apertura de las economías puedan aumentar de la mano del proceso de globalización de los servicios, ya que ello comenzará a afectar a muchos trabajadores de cuello blanco. Además, si China no basa su

desarrollo futuro en una mayor importancia del mercado interno, los desequilibrios internacionales continuaran y se acentuarán las presiones proteccionistas en Estados Unidos, azuzadas por su gran déficit comercial con China.

d. Concentración económica y deslocalización de la producción

Vinculado al punto precedente, no cabe duda que la reducción de costos derivada de las innovaciones asociadas a las tecnologías de la información y las comunicaciones (TIC), han ampliado los mercados hasta alcanzar dimensiones mundiales. Esto ha ido acompañado de una tendencia a la homogeneización de las preferencias de grupos de consumidores cada vez más amplios. En consecuencia, se ha fortalecido la tendencia a uniformar las tecnologías lo que, junto con la homogeneización de las preferencias, dio lugar a un consumidor global en un mercado también global, dominado por economías de escala.

Esta evolución cambió las condiciones de la competencia en un gran número de mercados. En particular, el desarrollo de marcas mundiales y la intensificación de los esfuerzos en investigación y desarrollo de productos y procesos han contribuido significativamente al aumento de los costos fijos de las empresas y han exigido crecientes escalas de producción. Así, las economías de escala en investigación y desarrollo y

en mercadotecnia se combinan con las economías de escala en la producción y dan origen a productores globales que luchan por obtener cuotas de mercado que les permitan cubrir sus costos fijos. Como resultado de ello, en la actualidad los oligopolios globales son la modalidad dominante en la configuración de la oferta en la mayoría de las industrias (CEPAL 2008^b, capítulo 1).

El aumento del tamaño medio de las empresas y la concentración, se vieron favorecidos por el fuerte crecimiento de los intermediarios financieros que estuvieron más que dispuestos a financiar este proceso.

Junto con ese proceso de concentración se ha dado una fuerte deslocalización de la producción. En efecto, el desarrollo de las TIC, al revolucionar la logística de la cadena de valor, no sólo eleva la productividad de viejas actividades y crea nuevas, sino que además incrementa la comercialización de bienes y servicios, acentuando la fragmentación territorial de los procesos productivos. Mientras que la deslocalización en la producción de bienes ya ha alcanzado su madurez, recién estamos al inicio del proceso de deslocalización de los servicios. Si bien el alcance de esa transformación ha sido global, no cabe duda de que China y la India son los países emblemáticos en la deslocalización de la producción de bienes y de servicios, respectivamente.

Cabe preguntarse, entonces, en qué medida este proceso habrá de

continuar en los próximos años. En lo que respecta a la concentración, no se ven cambios en las tendencias que la han favorecido en los últimos años, aunque la menor disponibilidad de crédito puede ser un factor que modere esta tendencia.

En lo que respecta a la deslocalización de la producción, el único motivo para prever una reversión se vincula a la posibilidad de un aumento del proteccionismo a escala global, lo que puede darse de forma directa por medio de aranceles y medidas para-arancelarias, o de forma indirecta por medidas tendientes a estimular a la producción nacional.¹⁸ Como se mencionó en el punto precedente, si bien podemos presenciar algunas medidas proteccionistas, pareciera que, en el corto plazo, estas medidas serán transitorias. Sin embargo, la tendencia a que la globalización incluya cada vez más a los servicios y por ende impacte a las clases medias del mundo desarrollado, hace prever una mayor demanda de protección de estos sectores en el mediano plazo.

Una elevada concentración y la deslocalización de la producción tienen claras consecuencias para los países de América Latina. La concentración hace cada vez más difícil generar campeones nacionales que puedan competir a escala global, aunque la fuerza con la que han surgido algunas empresas regionales y crecientemente globales (las translatinas) genera margen para el optimismo. Asimismo, cabe mencionar que junto con la fuerte concentración y homogenización de algunos

productos, es de esperar que se acentúe la presencia de nichos de mercados, entre otras cosas asociados a que el aumento y la diferenciación de los niveles de ingreso favorecen el gusto por la variedad y la novedad de los productos.¹⁹ Gracias a esa diferenciación de productos pueden lograrse ventajas competitivas en determinados nichos de mercado, y ello no requiere empresas globales. Empresas de menor tamaño pueden tener la ventaja de una mayor flexibilidad para captar los cambios en los mercados.

Sin embargo, la principal manera de insertarse en los mercados globales seguirá siendo a través de la participación en las cadenas de valor a escala regional y mundial. El desafío es escalar en esas cadenas de valor, una transformación difícil de lograr pero no imposible como muestra la experiencia de los tigres asiáticos (ONUDI, 2004). Estas capacidades de ingreso y escalamiento están condicionadas por las capacidades tecnológicas que los países logren desarrollar en distintos sectores, para lo cual el proceso de aprendizaje juega un papel central (CEPAL, 2008^b).

e. Acerca del dinamismo de las distintas regiones

Sin duda Asia en Desarrollo, y muy especialmente China y la India, ha sido la región de mayor dinamismo durante las últimas décadas, ya sea en términos de crecimiento (7,5% promedio anual entre 1990 y 2008)

como por el extraordinario aumento del comercio (13% promedio anual en el mismo período). Ello ha generado múltiples efectos en el ámbito global. En el caso de América Latina se ha constituido en un importante socio comercial de varios países de la región, desplazando en algunos casos a Estados Unidos o Europa (CEPAL, 2008^c). Además, su proceso de industrialización ha llevado a un aumento importante en el precio de los bienes primarios, de la misma manera que lo que aconteció con la industrialización de Europa a mediados del siglo pasado (CEPAL, 2008^b, capítulo 2).

La rápida recuperación de la actual crisis en Asia en Desarrollo y en particular en China e India, junto con la magnitud de su mercado y las políticas estables y relativamente "amistosas" con la inversión, hacen prever que esta situación habrá de continuar. Sin embargo, la dificultad mayor puede ser el escaso dinamismo de los países desarrollados, ya que ellos representan más del 50% del destino de las exportaciones de China (21%, 20% y 9% a Estados Unidos, Europa y Japón respectivamente). Como hemos sostenido en el punto b), el ritmo de crecimiento de la economía mundial, y en especial de los países desarrollados, mostrará alguna desaceleración. En particular, resulta difícil que el consumo privado en Estados Unidos pueda alcanzar, en términos del producto, los niveles previos a la crisis.²⁰

Si bien ello habrá de afectar el ritmo de crecimiento de esta región, el

potencial del mercado interno y el actual bajo nivel de consumo de las familias, que en China representa menos del 40% del producto, dejan un amplio margen para una expansión de la demanda interna. Un movimiento en este sentido no sólo encuentra fundamento en el menor ritmo de crecimiento de la economía mundial y en la percepción de que una estrategia excesivamente basada en el mercado externo es vulnerable a situaciones similares a las vividas como consecuencia de la actual crisis internacional, sino también en una creciente presión de la población por medidas orientadas a mejorar la protección social. Sin duda, un cambio en ese sentido tendrá la ventaja adicional de disminuir los desequilibrios globales, tanto por el aumento de la demanda interna como por un mayor sesgo hacia la apreciación de las monedas locales de esa región. Ello, como mencionáramos en el punto precedente, es de crucial importancia para apaciguar las presiones proteccionistas en los países desarrollados y en especial en Estados Unidos.

El mayor énfasis en el mercado interno permitirá que China y en general Asia en Desarrollo siga creciendo a tasas elevadas, aunque algo inferiores a la de la última década.

A su vez, el extraordinario "ejército de reserva" de Asia en Desarrollo, hace prever que el proceso de industrialización y de incorporación de la población a una sociedad de consumo habrá de continuar por

muchos años. Al mismo tiempo, una gradual mejora en los salarios reales de los obreros industriales y de los nuevos profesionales comenzará a generar una mayor demanda de servicios.²¹ Gradualmente ello llevará a un aumento de la importancia de los servicios, que en el caso de China solo participan en 36% en el producto (S. Roach, 2009, capítulo 3). Ello implica que la demanda de minerales y metales, y de alimentos continuará aumentando, aunque posiblemente a ritmo menor que el de los últimos años. Consecuentemente, si bien es posible que las materias primas no mantengan el ritmo de aumento de precios de los años previos a la crisis, su nivel seguirá siendo elevado en relación con las últimas décadas. El proceso durará un tiempo prolongado, hasta que Asia en Desarrollo se convierta en una sociedad con ingreso y hábitos de consumo similares a los de los países ingresos medios, período de tiempo difícil de definir, pero que posiblemente no sea menor a dos décadas.

En síntesis, se estima que si bien la economía mundial crecerá algo menos que en el período reciente, Asia en Desarrollo continuaría siendo la región más dinámica del mundo, y si bien su estructura de demanda comenzará a cambiar gradualmente a favor de los servicios, por un período de tiempo prolongado su crecimiento tendrá un gran impacto en la demanda de materias primas.

f. Acerca del cambio tecnológico

El mundo está en presencia de una nueva revolución tecnológica, vinculada a la biotecnología, la nanotecnología, los nuevos materiales, y la interacción de ellas con las tecnologías de la información y las comunicaciones, y la “masiva llegada” de estas últimas a los países en desarrollo. Esta nueva revolución tecnológica ya está cambiando las formas de producción y generando espacios de oportunidades en distintos sectores.

Estas nuevas tecnologías tienen la característica de atravesar a todos los sectores, y por ello es posible innovar en casi cualquier actividad. O sea, si bien el cambio tecnológico sigue concentrado en algunos sectores de la manufactura, hoy es posible innovar en los sectores primarios o los servicios, innovaciones no sólo en el campo tecnológico sino también en la organización y la comercialización. Importa, por lo tanto, cada vez menos qué se hace y cada vez más cómo se lo hace (Carlota Pérez, 2008). Otra característica de estas tecnologías es que en muchos casos requieren de una adaptación para su aplicación a las realidades locales lo que favorece el aprendizaje, elemento esencial en todo proceso de innovación.

Cabe preguntarse si la crisis financiera ha de alterar esa transformación tecnológica que se observaba previamente. En principio no hay razones para ello, aunque quizás haya dos factores que puedan acelerar este proceso. Por un lado, la crisis ha

dejado claro que hay ciertas actividades, como la construcción y la financiera, que se van a expandir a tasas menores que en el pasado reciente. Ello resultará en búsqueda de nuevas actividades donde invertir y la tecnología puede ser una de ellas, en especial considerando que los incentivos a la innovación tendrán, de manera creciente, más estímulos por parte de los sectores públicos. Por el otro, aunque no directamente vinculado a la crisis, la presión para adoptar medidas tendientes a mitigar el cambio climático hace prever una profundización, con apoyo gubernamental, de la investigación vinculada a reducir las emisiones de carbono de las energías fósiles y a estimular las energías renovables.

Las características de estas tecnologías abren una posibilidad a los países de la región, no necesariamente en la creación tecnológica, aunque hay algunas excepciones, pero definitivamente en su adaptación a las realidades locales. Asimismo, las TIC ofrecen la posibilidad de lograr grandes aumentos de productividad vinculados a mejoras en la organización y comercialización.

Que exista la oportunidad no significa que los beneficios sean espontáneos. Hoy, como hace sesenta años lo sostuvo Prebisch (1949), el aprendizaje tecnológico no es espontáneo. Requiere de políticas orientadas a la innovación en general y en particular vinculadas con la absorción de tecnología. Llegar a esos niveles requiere de algo más que

financiar institutos de investigación. Una sociedad dispuesta a innovar es aquella que sabe que la innovación es, más allá de los cambios radicales, un proceso de cambios incrementales en todos los ámbitos, públicos y privados, y en todas las áreas: la producción, la comercialización y la organización de la empresa. Ello requiere de cambios sustanciales en distintas áreas para hacer frente a los desafíos y ciertos consensos mínimos (Carlota Pérez, 2001, y J. L. Machinea, 2009^d).

En otras palabras, en esta área hay grandes oportunidades para los países de América Latina, pero su aprovechamiento dependerá de las políticas que los países implementen en distintos ámbitos

5 – EN SÍNTESIS

En este artículo se ha considerado el análisis del impacto de la crisis tanto por su efecto de corto plazo como por su alcance en los fenómenos de mediano plazo a escala global, los que sin duda repercutirán en la región afectando tanto las posibilidades de crecimiento como de busca de equidad.

El impacto de corto plazo, si bien importante en términos de crecimiento, empleo y aumento de la pobreza, fue menor al esperado como resultado de una rápida recuperación de la economía mundial y de una mayor solidez de la región que la mostrada en otras crisis. No sólo la región fue menos vulnerable en los

aspectos fiscales y del sector externo como consecuencia de las políticas públicas llevadas a cabo en el período previo, lo que a su vez permitió en algunos casos implementar políticas contracíclicas, sino que además la puesta en marcha en los años previos de programas sociales que contribuyeron a mejorar la distribución del ingreso y a disminuir la pobreza, también amortiguaron el efecto de la crisis sobre los sectores más necesitados.

A pesar de ello, la desaceleración de la tasa de crecimiento en 2009 en relación con el período 2005-2007 ha sido superior a 7 puntos, la caída de la producción de 1,8% y se estima que el número de pobres debe haber aumentado en alrededor de 9 millones de personas, lo que significa un retroceso a los niveles observados entre 2006 y 2007.

Los países que más han sufrido el impacto de la crisis son las economías más abiertas de la región, en especial los exportadores de bienes manufacturados y servicios como turismo, y las que reciben mayores transferencias por remesas del exterior. Sin embargo, un exportador por excelencia de *commodities* como Venezuela ha sufrido un impacto considerable como consecuencia del efecto de los menores precios del petróleo sobre el gasto público y la poca prudencia de la política fiscal en el período previo.

Las previsiones para 2010 son de un crecimiento algo superior al 4%, con lo que puede suponerse un impacto

positivo sobre el empleo y que la región retome la tendencia a disminución de la pobreza que caracterizó a los años previos a la crisis. Sin embargo, debe tenerse en cuenta que estas previsiones dependen crucialmente de la evolución de la economía mundial, y hay algunas incertidumbres respecto a las posibilidades de sostener el ritmo de recuperación.

En el mediano plazo, la crisis posiblemente habrá de afectar algunas de las características del mundo que viene. En el artículo hemos seleccionado algunos temas que nos parecen de especial importancia para la región. En primer lugar, es previsible una mejor gobernabilidad en el ámbito financiero global, con una presencia más importante, pero al mismo tiempo más "amistosa" con el mundo en desarrollo del FMI. No obstante, es probable que haya pocos avances en la necesaria coordinación de las políticas macroeconómicas. Aún en el ámbito financiero, donde la necesidad de coordinación es más imperiosa, los avances siguen siendo tímidos, en parte porque los países desarrollados no se ponen de acuerdo en los cambios en la regulación que requieran los sistemas financieros nacionales. En este campo Estados Unidos está liderando con algunas propuestas, pero poco se ha avanzado en, por ejemplo, introducir regulaciones que eviten la prociclicidad de los sistemas financieros. En todo caso, las medidas propuestas no han sido coordinadas en el ámbito global.

En segundo lugar, es probable que el mundo no retome por un tiempo el ritmo de crecimiento de los años previos a la crisis, entre otras cuestiones por: a) la mayor incertidumbre asociada a la percepción de que, a diferencia del período de la "gran moderación", las crisis son posibles en el mundo desarrollado, b) la elevada deuda de los sectores públicos y privados y su impacto en las tasas de interés reales y la demanda, y c) la menor expansión del crédito, a la que contribuirán las nuevas regulaciones y las actuales deficiencias de capital del conjunto del sistema. Mientras que las nuevas regulaciones son bienvenidas porque supuestamente reducirán la excesiva exuberancia de los mercados disminuyendo su volatilidad, la ausencia de capital en el conjunto del sistema financiero es una deficiencia que puede poner en riesgo el proceso de recuperación.

En tercer lugar, al igual que el ritmo de crecimiento económico, es de prever alguna desaceleración en el aumento del comercio, aunque es previsible que la relación del comercio con el producto siga aumentando. De todas formas, el incremento de esta relación difícilmente mantenga el ritmo de los últimos años porque el proceso de crecimiento en el comercio de bienes estuvo influido por la fuerte deslocalización de la producción, un proceso que si bien no ha llegado a su fin, no conservará el ritmo vertiginoso de los últimos años. Donde sí es previsible que el comercio siga expandiéndose aceleradamente es en los servicios, donde todavía queda

mucho para avanzar en el procesos de deslocalización. Esa tendencia es una oportunidad para los países de la región, pero se debe ser conciente de que la competencia de Asia, en especial de la India, será creciente. Es justamente esa previsión la que nos lleva a conjeturar que puede darse un aumento en las demandas proteccionistas, ya que el comercio de servicios afectará, y ya lo ha comenzado a hacer, el salario de los profesionales del mundo desarrollado en distintas áreas. La "voz" de estos sectores seguramente se hará escuchar con más fuerza entre la clase política. Obviamente esa presión tendrá más efecto en la medida en que se sigan manteniendo los altos niveles de desempleo en parte del mundo desarrollado.

En cuarto lugar, es de prever que Asia en Desarrollo siga siendo la región más dinámica del mundo en términos de crecimiento y de comercio, aunque en el caso de China el mercado interno comenzará a tener una mayor relevancia que en el pasado. El proceso será gradual, porque no se cambian hábitos de ahorro en un breve plazo y porque la puesta en marcha de las medidas de mayor protección social será paulatina. Ese dinamismo de Asia hace prever que el precio de las materias primas seguirá elevado por un período relativamente prolongado (¿quince o veinte años?), ya que el "ejército de reserva" de la región seguirá siendo medido en cientos de millones de personas por un largo período de tiempo. Una de las dificultades de América Latina para aprovechar este período para agregar

más valor y conocimiento a sus exportaciones de materias primas será que la estructura de aranceles de China es similar a la del mundo desarrollado, es decir aranceles incrementales a medida que aumenta el valor agregado (CEPAL, 2005).

Finalmente, la nueva revolución tecnológica en marcha, liderada por la biotecnología y la nanotecnología y con la fuerte difusión de las tecnologías de la información y las comunicaciones al mundo en desarrollo, genera oportunidades, tanto en la manufactura como en los servicios y el sector primario. Sin embargo, aprovechar esas oportunidades requiere de la existencia de capacidades locales, sin las cuáles es difícil no sólo adaptar y crear como parte del proceso de innovación, sino incluso adoptar esas tecnologías. La razón es que en muchos casos entender las nuevas tecnologías requiere, a diferencia de otras revoluciones tecnológicas del pasado, un elevado conocimiento científico. Por lo tanto, la posibilidad de aprovechar esta oportunidad dependerá de un conjunto de factores, comenzando por el desarrollo de un verdadero sistema nacional de innovación con relaciones dinámicas entre los participantes; de incentivos para las empresas emprendedoras; de reformas que mejoren la calidad de la educación, enseñado a aprender, a plantear y resolver problemas, y a trabajar en equipo; de incentivos para la formación de ingenieros y técnicos, y para que los investigadores se relacionan con las empresas de

manera de acelerar el progreso técnico en la producción de bienes y servicios. Esta mirada sistémica sobre el proceso de innovación requiere de una estrategia de país que fije el rumbo en el mediano y largo plazo, una estrategia liderada por el Estado pero con amplia participación del sector privado.

Para decirlo en pocas palabras, es previsible que la evolución de la economía mundial fortalezca algunas de las tendencias de los últimos años en varios ámbitos, pero también genere nuevos desafíos y oportunidades. De los países de Latinoamérica dependerá cómo hacemos frente a esos desafíos y cómo aprovechamos esas oportunidades.

ANEXO

CUADRO 1
Impacto de la crisis sobre la demanda interna
% del PIB

| | AJUSTES (En porcentajes del PIB, %) | | | | | EFECTO TOTAL |
|-----------------------|--|--|--|--|---|--------------|
| | POR LA VARIACIÓN DE LOS TÉRMINOS DE INTERCAMBIO* | POR UNA CAÍDA DEL 15% EN LAS EXP. MANUFACTURERAS | POR UNA CAÍDA DEL 8% EN LOS INGRESOS DEL TURISMO | POR UNA REDUCCIÓN DEL 12% DE LAS REMESAS | POR UNA CAÍDA DEL 35% DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA NETA | |
| Argentina | -1.9 | -1.4 | -0.1 | -0.1 | -0.3 | -3.8 |
| Bolivia | -2.1 | -0.9 | -0.2 | -1.5 | -0.4 | -5.1 |
| Brasil | -1.1 | -1.2 | 0.0 | -0.1 | -0.3 | -2.6 |
| Chile | -5.1 | -1.7 | -0.1 | -0.3 | -1.1 | -8.3 |
| Colombia | -2.8 | -1.2 | -0.1 | -0.4 | -0.7 | -5.2 |
| Costa Rica | 2.6 | -2.8 | -0.7 | -0.4 | -1.2 | -2.5 |
| Ecuador | -7.3 | -1.2 | -0.1 | -1.3 | -0.3 | -10.1 |
| El Salvador | 2.4 | -1.5 | -0.5 | -2.7 | -0.4 | -2.7 |
| Guatemala | 1.8 | -1.4 | -0.3 | -2.2 | -0.4 | -2.4 |
| Haití | 5.4 | 0.0 | -0.2 | -3.4 | -0.1 | 1.7 |
| Honduras | 4.0 | -1.7 | -0.4 | -3.4 | -1.2 | -2.7 |
| México | -1.2 | -2.1 | -0.1 | -0.3 | -0.2 | -4.0 |
| Nicaragua | 6.6 | -1.9 | -0.4 | -2.7 | -1.2 | 0.4 |
| Panamá | 2.9 | -1.4 | -0.7 | -0.4 | -1.5 | -1.1 |
| Paraguay | -2.8 | -1.6 | -0.1 | -0.6 | -0.3 | -5.3 |
| Perú | -3.9 | -1.4 | -0.1 | -0.5 | -1.0 | -6.9 |
| Rep. Dominicana | 1.8 | -0.6 | -0.8 | -1.4 | -1.0 | -2.0 |
| Uruguay | 1.9 | -2.2 | -0.3 | -0.1 | -1.0 | -1.7 |
| Venezuela | -11.9 | -0.2 | 0.0 | 0.0 | 0.3 | -11.8 |
| América Latina | -2.1 | -1.4 | -0.1 | -0.2 | -0.3 | -4.2 |

*En esta columna se incluyeron las previsibles menores remesas por utilidades enviadas al exterior por las empresas transnacionales como consecuencia de los menores precios de exportación, lo que afecta fundamentalmente a Chile, Colombia y Perú.

Fuente: Elaboración propia en base a datos de CEPAL

NOTAS AL FINAL:

1. Incluso, si la comparación se hace con las proyecciones de 2010, la desaceleración sería mayor en los países en desarrollo que en los desarrollados.
2. El 50% de los emigrantes de Asia están en países en desarrollo (Ratha y Shaw (2007), y Ratha, Mohapatra y Silwal (2009)).
3. El comercio de servicios habría tenido una desaceleración levemente menor que el comercio de bienes.
4. Véase L. Lau (2003)
5. La cuenta corriente mostró un leve déficit en 2008, más que compensado por el ingreso de inversión extranjera directa.
6. A diferencia del “sudden stop” en el flujo de capitales, en este caso lo que hay es un aumento de la demanda de financiamiento para el mismo nivel de actividad. Suponiendo una oferta de financiamiento no infinitamente elástica a la tasa de interés, se produce una restricción financiera. Además en este caso hubo, adicionalmente, un “sudden stop” por varios meses. La restricción externa, al significar una reducción del financiamiento, exige una disminución de la demanda de divisas de igual magnitud. Dejando de lado los ajustes cambiarios y la utilización de reservas internacionales, el ajuste debiera venir por una reducción de las importaciones, de la mano de una caída en el nivel de actividad económica, que sería igual al cociente entre a la caída de las importaciones necesaria y la propensión marginal a importar (Calvo, Izquierdo y Talvi, 2003).
7. Izquierdo y Talvi (2009) argumentan que la menor restricción financiera se explica en gran medida por la mayor predisposición del Fondo Monetario Internacional a prestar al mundo en desarrollo en relación con otras crisis. Si bien éste es un argumento importante, no parece haber sido determinante, ya que la decisión del G20 de otorgar más recursos al Fondo Monetario Internacional fue tomada en abril de 2009, cuando era evidente que el impacto sobre el mundo en desarrollo de la crisis financiera no tendría la magnitud de otras crisis financieras
8. El ritmo de caída del producto al final del primer trimestre de 2009 en relación al tercer trimestre de 2008 había sido en el caso extremo de México de 17% (desestacionalizado y anualizado), pero otros países también

mostraban fuertes tasas anualizadas de caída, como Brasil (7,5%), Chile (5,5%), Perú (4,1%) y Colombia (2,4%). Véase también el Gráfico 9 que muestra la disminución de la actividad de la industria manufacturera.

9. La metodología para estimar el impacto en el sector externo y en la demanda de una disminución de las exportaciones industriales es discutida en Machinea, J.L. (2009^a).
10. Los datos son estimaciones propias a partir de datos de la CEPAL a octubre de 2009.
11. Si bien la reducción de las remesas no representa un importante efecto de la crisis en el total de la región, cabe destacar que en algunos países, especialmente centroamericanos, significa entre 2 y 3 puntos del PIB, además de ser un factor fundamental para explicar la disminución de la pobreza acaecida en los años previos a la crisis. A su vez, a diferencia de lo observado para la región en su conjunto, en Centroamérica la variación de los términos de intercambio contribuyó a compensar parcialmente la caída del PIB. En el anexo se muestra el efecto de cada componente por países.
12. Para calcular el multiplicador fueron tenidas en cuenta ciertas diferencias en relación al impacto de cada componente en la demanda agregada. Por ejemplo, los menores ingresos por exportación, a diferencia de las menores cantidades producidas, tendrían un menor impacto sobre la demanda porque el primer término del multiplicador keynesiano no es relevante. Asimismo, el efecto sobre la demanda de la reducción en la IED no puede computarse en su totalidad, ya que buena parte de ésta es destinada a la adquisición de empresas ya existentes. Para el ejercicio, se supuso que sólo la mitad de la inversión es inversión efectiva (greenfield). A diferencia de ello otras consideraciones no fueron tomadas en cuenta para el cálculo del multiplicador. Por ejemplo, los menores ingresos por la caída de los precios de exportación posiblemente no tengan el mismo impacto en el consumo que la disminución de las remesas, considerando el distinto nivel de ingresos de los receptores y, consecuentemente, las distintas propensiones a consumir.
13. Argentina también tuvo un aumento importante del gasto (2,7% del Producto), pero ello no fue resultado del ahorro previo sino, básicamente, de la expropiación de los ahorros en el sistema privado de pensiones.
14. CEPAL (2009b).
15. La capacidad de préstamo del Fondo antes de la reunión de abril del G20 se estimaba en 250.000 millones, de los cuales alrededor de 200.000

correspondían a cuotas y alrededor de 50.000 mediante la activación de los acuerdos generales y de los nuevos acuerdos para tomar prestado, por los cuales algunos miembros se comprometen a prestar recursos en caso de necesidad (Fernández y Delgado, 2009).

16. Sin considerar los nuevos aportes acordados en la reunión del G20 de Londres, el tamaño de los recursos del FMI se habían reducido de un equivalente a 1,2% del PIB, 6,7% del comercio y 27% de las reservas mundiales en 1983 (cuando su capital relativo ya era menor que en su origen), a 0,6%, 1,7% y 4,5%, respectivamente, en 2009.
17. El proceso de deslocalización genera un aumento del comercio como lo ejemplifica el caso del Sudeste Asiático de los últimos años, donde lo que eran exportaciones de Corea y Japón a Estados Unidos, pasaron a ser venta de insumos a China y exportaciones de China a Estados Unidos. Esta deslocalización generó un aumento del comercio en el contexto de una producción similar de bienes finales. Es difícil prever que ese ritmo pueda mantenerse a escala global después de haberse materializado en China.
18. Véase al respecto el discurso del Presidente Obama el 27 de enero de 2010, donde anuncia un estímulo para las empresas de Estados Unidos que operen en el territorio de ese país.
19. Al respecto véase, C. Pérez (2008). Por su parte, Ghemawat (2007) enfatiza que las fronteras nacionales van a seguir generando nichos de demanda al interior de los países.
20. El consumo privado, después de haber promediado el 67% del producto entre 1975 y 2000, llegó a 72% en 2007. Vale la pena recordar que el consumo en Estados Unidos representa el 19% del PBI mundial a precios corrientes
21. Los ingenieros y científicos que egresan cada año de las universidades chinas llega a 550.000 personas, casi un 50% más de los que egresan de las universidades americanas, pero todavía inferior a los 700.000 que egresan de las universidades de la India (S. Roach, 2009, capítulo 3).

BIBLIOGRAFÍA:

- Alonso, José Antonio (2009), "Coordinación macroeconómica internacional: difícil pero necesaria" en *La reforma de la arquitectura financiera internacional*, editado por José A. Alonso, Santiago Fernández de Lis y Federico Steimberg, Ediciones Empresa Global.
- Blanchard, Olivier (2009), "Sustentar la recuperación mundial", Finanzas y Desarrollo, Revista trimestral de FMI, Septiembre.
- Calvo, Guillermo A., Alejandro Izquierdo y Ernesto Talvi (2003), "Sudden stops, the real exchange rate, and fiscal sustainability: Argentina's lessons", NBER Working Paper Series, N° 9828, National Bureau of Economic Research.
- CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe (2009a), *Estudio económico de América Latina y el Caribe, 2008-2009*, Santiago de Chile.
- _____ (2009b), *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe, 2009*, Santiago de Chile.
- _____ (2008a), *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe, 2008*, Santiago de Chile.
- _____ (2008b). *La transformación productiva 20 años después. Viejos problemas, nuevas oportunidades*, CEPAL-Naciones Unidas.
- _____ (2008c), *El Arco del Pacífico Latinoamericano y su proyección a Asia-Pacífico*, Santiago de Chile.
- _____ (2005), *Panorama de la inserción internacional de América Latina y el Caribe, 2004. Tendencias 2005*, Santiago de Chile.
- Fanelli, Jose M. (2008), *MERCOSUR: integración y profundización de los mercados financieros*, Red MERCOSUR de Investigaciones Económicas.
- Fernandez J. M. y M. Delgado (2009), "El papel de la financiación del FMI en la arquitectura financiera internacional" en *La reforma de la arquitectura financiera internacional*, editado por José A. Alonso, Santiago Fernández de Lis y Federico Steimberg, Ediciones Empresa Global.

G-20 (2009), London Summit, Leader Statement, 2 de abril.

Ghemawat, Pankaj (2007), "Redefining Global Strategy", Harvard Business School Press, September.

IMF (International Monetary Fund) (2009), *World Economic Outlook. Sustaining the Recovery*, Washington D.C., October.

IMF (International Monetary Fund) (2007) *World Economic Outlook, Globalization and Inequality*, Washington D.C., October.

Izquierdo, A. y Talvi, E. (2010), "The Aftermath of the Global Crisis: Policy Lessons and Challenges Ahead for Latin America and the Caribbean", Banco Interamericano de Desarrollo (BID).

_____ (2009), "Policy Trade-offs for Unprecedented Times: Confronting the Global Crisis in Latin America and the Caribbean", Banco Interamericano de Desarrollo (BID).

Lau, L. (2003), "Testimony at a Hearing of The Congressional-Executive Commission on China on 'Is China Playing by the Rules? Free Trade, Fair Trade, and WTO Compliance'," Senate Dirksen Building Room 419, Washington, D.C., September 24th.

Machinea, José Luis y Guido Zack (2010), "El impacto de la crisis en América Latina" en *Crisis global: hacia un nuevo modelo económico y social*, Federaciones de Cajas de Ahorro Vasco-Navarras.

Machinea, José Luis (2009a), "La crisis financiera internacional: su naturaleza y los desafíos de política económica", CEPAL, Revista de la CEPAL N° 97, Abril.

_____ (2009b), "Crisis financiera: orígenes, evolución y riesgos", Instituto de Estudios Latinoamericanos (IELAT), Universidad de Alcalá (UAH).

_____ (2009c), "Algunas reflexiones respecto a las reformas de la arquitectura financiera en el ámbito nacional e internacional", Instituto de Estudios Latinoamericanos (IELAT), Universidad de Alcalá (UAH).

_____ (2009d), "En busca del crecimiento con equidad: innovación y cohesión social", en Felipe González (ed.), *Iberoamérica 2020. Retos ante la crisis*, Fundación Carolina y Siglo XXI de España Editores.

Obama, Barack (2010), "I promised I wouldn't just do what was popular. I would do what was necessary", January 28th.

- Ocampo, José Antonio y Juan Martín (2003), *Globalización y desarrollo: una reflexión desde América Latina y el Caribe*, Alfaomega Colombiana.
- OMC (Organización Mundial del Comercio) (2009), "Revista General de la evolución del Entorno Comercial Internacional", Órgano de Examen de las Políticas Comerciales, Informe Anual del Director General, 18 de noviembre
- ONUDI (Organización de las Naciones Unidas para el Desarrollo Industrial) (2004), *Inserting local industries into global value chains and global production networks: opportunities and challenges for upgrading*, Viena.
- Pérez, Carlota (2008), "Technological revolutions and techno-economic paradigms" *Cambridge Journal of Economics*, September 15th.
- _____ (2001), "Cambio tecnológico y oportunidades de desarrollo como blanco móvil", *Revista de la CEPAL*, número 75, Santiago de Chile.
- Prebisch, Raúl (1949), "El desarrollo económico de América Latina y alguno de sus principales problemas", *Estudio económico de América Latina, 1948*, Santiago de Chile, CEPAL.
- Ratha, Dilip, Sanket Mohapatra, and Ani Silwal (2009), "Migration and Remittance Trends 2009 A better-than-expected outcome so far, but significant risks ahead", *Migration and Development Brief 11*, Development Prospects Group, World Bank, November 3th.
- Ratha, Dilip and William Shaw (2006), "South South Migration and Remittances", *World Bank Working Paper 102*.
- Razeen Sally (2010), "International Trade and Emerging Protectionism since the Crisis", *Real Instituto Elcano*, 15 de enero.
- Roach, Stephen (2009), *The Next Asia: Opportunities y Challenges for a New Globalization*, John Wiley and Sons Inc. Hoboken, New Jersey.
- Steinberg, Federico (2009), "Legitimidad y representatividad del Fondo Monetario Internacional" en *La reforma de la arquitectura financiera internacional*, editado por José A. Alonso, Santiago Fernández de Lis y Federico Steinberg, Ediciones Empresa Global.
- The Economist (2010), "Stop! The backlash against big government" 23 de enero.

United Nations (2009), Report of the Commission of Experts of the President of the United Nations General Assembly on Reforms of the International Monetary and Financial System, United Nations, New York, September 21st.

AUTOR

José Luis Machinea

Licenciado en Economía por la Universidad Católica Argentina y Doctor en Economía por la Universidad de Minnesota, Estados Unidos. Consultor de diversos organismos internacionales, fue presidente del Banco Central de la República Argentina y ministro de Economía de ese país. En 2003 fue nombrado secretario ejecutivo de la Comisión Económica para América latina y el Caribe (CEPAL), y actualmente es director de la Cátedra Raúl Prebisch del Instituto de Estudios Latinoamericanos de la Universidad de Alcalá.



**INSTITUTO UNIVERSITARIO
de Análisis Económico y Social**

Plaza de la Victoria, 2. 28802. Alcalá de Henares.
Madrid - Telf. (34)918855225 Fax (34)918855211
Email: iaes@iaes.es.
WEB: www.iaes.es



**Universidad
de Alcalá**

**INSTITUTO DE ESTUDIOS
LATINOAMERICANOS (IELAT)**

C/ Trinidad Nº 1, Edificio Colegio de Trinitarios,
28801 Alcalá de Henares.
Tel: (34) 91885 2573-2579-5275
Fax: (34) 91885 2579
Email: ielat@uah.es. WEB: www.ielat.es