



Repercusiones de la crisis financiera en los países del Sur y perspectivas de crecimiento

Por Yılmaz Akyüz y Vicente Paolo B. Yu III*

La economía mundial aún no se ha recuperado de los efectos de la crisis financiera que comenzó hace casi un decenio en los Estados Unidos. A pesar de la reciente recuperación mundial cíclica, el crecimiento de los ingresos mundiales continúa por debajo de los niveles registrados durante el período previo a la crisis. De acuerdo con los niveles históricos, la recuperación de los Estados Unidos ha sido lenta y desigual entre pobres y ricos, y entre el sector financiero y el industrial. La zona del euro ha sido incapaz de resolver sus crisis financiera, económica y social. El crecimiento potencial ha disminuido tanto en los Estados Unidos como en Europa debido a una demanda insuficiente y un débil crecimiento en la inversión y en la productividad. Todavía continúan vigentes medidas de política monetaria con carácter excepcional para enfrentarse a la crisis.

El panorama económico no luce mucho mejor en los países del Sur. La crisis se ha trasladado hacia diferentes economías emergentes después de haber pasado de los Estados Unidos a Europa. Algunas economías emergentes importantes que hace unos cuantos años parecían destinadas a convertirse en motores mundiales, ahora luchan por reactivar el crecimiento. Aún está por verse si la segunda economía más importante, China, será capaz de evitar la turbulencia financiera y el colapso del crecimiento.

Un factor central responsable de esta situación son las políticas implementadas como respuesta a la crisis en los Estados Unidos y en Europa. Estas políticas presentan dos deficiencias importantes: la reticencia de los Gobiernos a eliminar el sobreendeudamiento a través de una reestructuración oportuna, ordenada y completa, y la ortodoxia fiscal. Esto dio como resultado una dependencia excesiva de la política monetaria, que llevó a los bancos centrales a aventurarse en terrenos desconocidos como la fijación de tasas de interés de intervención de límite cero y negativas y a provocar una rápida expansión de la liquidez mediante una importante adquisición de bonos públicos y privados.

Estas políticas no solo no lograron conseguir una pronta recuperación, sino que han empeorado el déficit de la demanda mundial al aumentar la desigualdad y la fragilidad financiera mundial al crear burbujas especulativas y

una acumulación masiva de la deuda casi en todas partes, de cerca de 50 billones de dólares adicionales desde 2008, superando el crecimiento de los ingresos nominales mundiales. También han provocado graves efectos indirectos deflacionarios y desequilibrantes para las economías emergentes y en desarrollo.

La buena o mala situación de las economías emergentes y en desarrollo depende generalmente de las condiciones en los mercados internacionales de los productos básicos dada su dependencia de las exportaciones de estos productos. Sin embargo, las condiciones financieras mundiales se tienen una influencia cada vez mayor debido a su integración profunda en el sistema financiero internacional, la financiarización de los productos básicos y los impulsos mutuamente reforzados entre los mercados financieros internacionales y los mercados de productos básicos que caracterizan la noción de un nexo entre los productos básicos y las finanzas. Ha existido una fuerte correlación entre los precios de los productos básicos y las entradas de capital en las economías emergentes y en desarrollo en el nuevo milenio, y el crecimiento en los países del Sur ha se incrementado y disminuido en función de estos factores.

Las condiciones en los mercados financieros mundiales están moldeadas por las políticas de las economías avanzadas más importantes, especialmente en los Estados Unidos, mientras que China tiene una influencia importante sobre los precios de los productos básicos. El auge en los flujos de capital resultante de las mismas burbujas de crédito y de gasto que provocaron la grave crisis en los Estados Unidos y Europa y el denominado súper ciclo de los precios de los productos básicos propiciado en buena parte por el incremento de la demanda de China y otras economías emergentes y en desarrollo importantes, llegaron a su fin con la quiebra de Lehman Brothers en los Estados Unidos en 2008. Sin embargo, la desaceleración fue breve. Los flujos de capital se recuperaron rápidamente gracias a las fuertes disminuciones en las tasas de interés y a la rápida expansión monetaria en los Estados Unidos y Europa. Los precios de los productos básicos también se recuperaron gracias al plan de inversión masiva que China introdujo como respuesta a la contracción de sus exportaciones a los Estados Unidos y a Europa y a la rápida recuperación en las economías emergentes y en

* Yılmaz Akyüz, economista jefe del Centro del Sur y Vicente Paolo B. Yu III, director ejecutivo adjunto del Centro del Sur. El presente Informe sobre políticas es un resumen del Documento de investigación 76 del Centro del Sur. Para más información, véase el final de este Informe .

desarrollo.

El comercio mundial se ralentizó significativamente desde mediados de los años 2000. Esto ha sido provocado no tanto por el aumento del proteccionismo sino por los factores estructurales. En primer lugar, no han vuelto a tener lugar liberalizaciones mediante reformas radicales. En segundo lugar, la expansión de las cadenas de suministro mundiales ha perdido su impulso inicial. En tercer lugar, está la desaceleración en la inversión que ha llevado a una disminución en el comercio con relación a los ingresos puesto que la inversión tiene un componente de importaciones más fuerte que el consumo. En cuarto lugar, el reequilibrio de la demanda externa e interna en China ha dado como resultado una desaceleración en las importaciones porque las exportaciones chinas tienen un componente de importaciones más fuerte que el gasto interno. Finalmente, ha tenido lugar una importante sustitución de la importación en los sectores de exportación en China en los que las partes y los componentes importados han llegado gradualmente a producirse dentro del país.

También han tenido lugar cambios importantes en las balanzas mundiales. El primero es que las balanzas por cuenta corriente tienden a ser desfavorables a las economías emergentes y en desarrollo y a favorecer a las economías avanzadas. El desplome de los precios de los productos básicos es un factor importante pero no es el único. El segundo se refiere a la convergencia destacable entre las balanzas por cuenta corriente de los Estados Unidos y de China y una importante reducción del superávit comercial bilateral de China con los Estados Unidos. El tercero es el cambio de la cuenta corriente de la zona del euro que pasó de registrar un déficit a un superávit como resultado de las políticas de austeridad que se implementaron en la región. El superávit de Alemania como porcentaje del producto interno bruto (PIB) ahora supera el de China por un margen considerable.

La perspectiva de la economía mundial depende de cómo se manifiesten los problemas sistémicos y estructurales. La creciente desigualdad en las principales economías avanzadas y en China está creando un problema de subconsumo y está limitando la demanda agregada. El intento de solucionar el déficit de demanda mediante la creación de burbujas de gasto impulsadas por la deuda genera una inestabilidad financiera importante. Del mismo modo, la política de empobrecimiento del vecino implementada para superar el estancamiento apoyándose en la demanda externa crea una tensión significativa en el sistema de comercio internacional.

Las políticas preconizadas por la nueva Administración estadounidense podrían empeorar estas dificultades. Desde un nivel macroeconómico, dichas políticas podrían provocar un aumento pronunciado de las tasas de interés estadounidenses y una apreciación del dólar, factores que acarrear inestabilidad financiera y crisis en los países del Sur a través de sus efectos sobre los flujos de capital y sobre los precios de los productos básicos. Los aranceles y las subvenciones a la exportación preconizados también podrían afectar a las economías emergentes y en desarro-

llo ya que estas representan una proporción importante en los déficits de importación y de comercio con los Estados Unidos. El Japón y Alemania también registran importantes superávits en valores absolutos, pero como porcentaje del PIB, los cinco países que registran los superávits más importantes con los Estados Unidos son economías emergentes y en desarrollo.

Las perspectivas mundiales también dependen en gran medida de lo que ocurra en China. Sus esfuerzos por crear un mercado de consumo interno vibrante hasta ahora han dado pocos resultados y recurre a las burbujas de inversión impulsadas por la deuda cuando el crecimiento se tambalea. El país se enfrenta a una constante disminución en el crecimiento, desde niveles de dos dígitos hasta un 6 %. A pesar de que sus empresas están sobreendeudadas, es poco probable que una quiebra como la de Lehman Brothers suceda ya que este país tiene controles públicos más estrictos sobre los acreedores y los deudores. Los efectos indirectos a nivel mundial de una turbulencia financiera en China serían mucho más limitados que los de la crisis de las hipotecas de alto riesgo.

Incluso aunque no haya nuevas perturbaciones comerciales y financieras externas, es poco probable que las economías emergentes y en desarrollo repitan los resultados en materia de crecimiento previos a la crisis en los próximos años debido a la inversión débil, al crecimiento lento en la productividad y a un entorno económico mundial menos favorable. Su resistencia a las perturbaciones externas es débil, especialmente en comparación con la observada durante la crisis de las hipotecas de alto riesgo. La mayor integración financiera mundial de muchas de estas economías ha provocado nuevas vulnerabilidades y ha aumentado su exposición a perturbaciones financieras externas. Las opciones en materia de políticas para responder a los impulsos externos deflacionarios y desestabilizadores de estos países son limitadas. Muchas economías emergentes y en desarrollo se encuentran en una posición frágil asombrosamente similar a la de los años setenta y ochenta cuando los auges combinados de flujos de capital y de los precios de los productos básicos que habían comenzado a mediados de los años setenta terminaron con una crisis de deuda como resultado del cambio radical en la política monetaria de los Estados Unidos. Ahora sería difícil para algunas de dichas economías evitar una crisis de liquidez o incluso una crisis de deuda en caso de que se desaten más perturbaciones financieras graves y prolongadas.

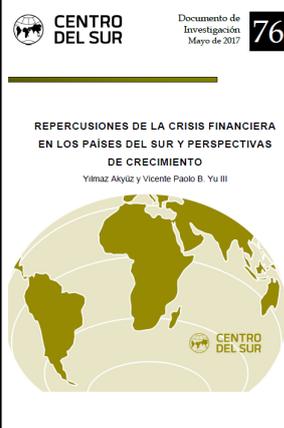
Esta situación plantea tres cuestiones problemáticas en materia de políticas para los países del Sur. La primera concierne las medidas de respuesta ante un posible endurecimiento de las condiciones financieras mundiales que pueda tener lugar a raíz de una inversión de la política monetaria de gran expansión en los Estados Unidos. Las economías emergentes y en desarrollo deben evitar estas respuestas habituales, como elevar las tasas de interés, utilizar las reservas y contraer préstamos con el FMI y recurrir a la austeridad para mantener una cuenta de capital abierta y mantenerse al corriente con los pagos de las

deudas. En cambio, deben lograr que los acreedores internacionales y los inversionistas participen en las operaciones de rescate introduciendo entre otras cosas, restricciones bancarias y moratorias temporales de la deuda y utilizar controles a la importación selectivos para salvaguardar la actividad económica y el empleo.

La segunda cuestión se refiere a la necesidad de replantearse la integración mundial. La mayoría de las economías emergentes y en desarrollo han dejado un margen demasiado grande para que las fuerzas del mercado mundial impulsen su desarrollo, han dependido excesivamente de los mercados y el capital extranjeros, y de las empresas transnacionales. La balanza se ha inclinado demasiado hacia una dirección, especialmente en la inversión y las finanzas, y tiene que reequilibrarse.

Finalmente, las dificultades a las que las economías emergentes y en desarrollo se enfrentan en la actualidad plantean una vez más la cuestión de la gobernanza económica mundial y de la necesidad de una reforma de la estructura internacional comercial y financiera para prevenir las políticas de empobrecimiento del vecino que las principales potencias económicas puedan aplicar para reducir la exposición de los países del Sur a las perturbaciones externas y para introducir mecanismos adecuados para la prevención y la gestión efectiva de la crisis financiera con orígenes y consecuencias internacionales. Aunque se ha logrado incluir de vez en cuando algunas de estas ideas en los programas de trabajo internacionales, especialmente después de los episodios virulentos de crisis, difícilmente se han tomado medidas concretas para llevarlas a buen término debido a la oposición de algunas economías avanzadas importantes. Los países del Sur no han sido muy efectivos en sacar adelante estas reformas y tienen mucha dificultad a la hora de adoptar medidas colectivas. Es necesario que haya solidaridad política y una reflexión común entre las economías emergentes y en desarrollo sobre las medidas de respuesta ante una nueva turbulencia importante y para establecer prioridades y el calendario para una transformación en la gobernanza económica mundial

Documento de investigación 76 del Centro del Sur (mayo de 2017): Repercusiones de la crisis financiera en los países del Sur y perspectivas de crecimiento Por Yilmaz Akyüz y Vicente Paolo B. Yu III



El presente Informe sobre políticas es un resumen del Documento de investigación 76 del Centro del Sur. Descargar el documento: <https://es.southcentre.int/documento-de-investigacion-76-may-2017/>



CENTRO DEL SUR

Unidad del Sur, progreso del Sur.

Chemin du Champ-d'Anier 17
PO Box 228, 1211 Ginebra19,
Suiza

Teléfono: (4122) 71 8050

Fax: (4122) 798 8531

E-mail: south@southcentre.int

<http://www.southcentre.int>

El Centro del Sur es la organización intergubernamental de países en desarrollo que ayuda a los países en desarrollo a aunar sus fuerzas y competencias para defender sus intereses comunes en los foros internacionales de negociación. El Centro del Sur fue creado por medio del Acuerdo Constitutivo del Centro del Sur que entró en vigor el 31 de julio de 1995. Su sede se encuentra en Ginebra (Suiza).

Números anteriores de informes sobre políticas del Centro del Sur

No 44, agosto de 2017 – ¿Qué clase de política industrial se precisa para promover una industrialización igualitaria y sostenible?, por Manuel Montes

No 43, agosto de 2017 – Repercusiones de la crisis financiera en los países del Sur y perspectivas de crecimiento, por Yılmaz Akyüz y Vicente Paolo B. Yu III

No 42, julio de 2017 – Lecciones aprendidas y por aprender de la crisis financiera asiática, por Yılmaz Akyüz

No 41, julio de 2017 – La cuantificación de la cooperación Sur-Sur y sus consecuencias para la política exterior de los países en desarrollo, por Márcio Lopes Corrêa

No. 38, abril de 2017 – Consecuencias del impuesto estadounidense de ajuste en la frontera, en particular, para los países en desarrollo, por Martin Khor

No. 32, octubre de 2016 – Las inversiones de las empresas y la protección de los derechos humanos: reflexiones sobre los efectos de un instrumento internacional jurídicamente vinculante sobre las empresas transnacionales y otras empresas con respecto a los derechos humanos en la IED, por Kinda Mohamadieh

No. 31, octubre de 2016 – Cómo un futuro instrumento jurídicamente vinculante ayudaría a salvar los obstáculos que impiden que las víctimas de violaciones de los derechos humanos cometidas por empresas tengan acceso a la justicia, por Daniel Uribe

No. 30, octubre de 2016 – Diferentes opciones para plantear las obligaciones de los Estados en un instrumento jurídicamente vinculante sobre las ETN y otras empresas con respecto a los derechos humanos, por Kinda Mohamadieh

No. 29, septiembre de 2016 – Cuestiones críticas para los países en desarrollo en la lucha contra la resistencia a los antimicrobianos, por Mirza Alas y Viviana Muñoz Tellez

No. 28, septiembre de 2016 – Análisis del ámbito de aplicación de un instrumento internacional jurídicamente vinculante sobre las empresas transnacionales y otras empresas con respecto a los derechos humanos, por Carlos M. Correa

No. 23, octubre de 2015 – Pautas de patentabilidad y acceso a medicamentos, por Germán Velásquez

No. 20, agosto de 2015 – La internacionalización de las finanzas y las nuevas fuentes de vulnerabilidad para las economías emergentes y en desarrollo: el caso de Malasia, por Yılmaz Akyüz

No. 19, julio de 2015 – Análisis de la Tercera Conferencia Internacional sobre la Financiación para el Desarrollo desde una perspectiva del Sur, por Manuel Montes

No. 18, mayo de 2015 – Características principales, desafíos y oportunidades del Protocolo de Nagoya, IAKP