



Alfredo Dammert
Raúl García Carpio



LA ECONOMÍA MUNDIAL

¿Hacia dónde vamos?



FONDO
EDITORIAL

PONTIFICIA **UNIVERSIDAD CATÓLICA** DEL PERÚ

LA ECONOMÍA MUNDIAL
¿HACIA DÓNDE VAMOS?

ALFREDO DAMMERT
RAÚL GARCÍA CARPIO

LA ECONOMÍA MUNDIAL

¿Hacia dónde vamos?



FONDO
EDITORIAL

PONTIFICIA **UNIVERSIDAD CATÓLICA** DEL PERÚ

La economía mundial

¿Hacia dónde vamos?

Alfredo Dammert y Raúl García Carpio

© Pontificia Universidad Católica del Perú, 2013

© Fondo Editorial de la Pontificia Universidad Católica
del Perú, 2013

Av. Universitaria 1801, Lima 32, Perú

Teléfono: (51 1) 626-2650

Fax: (51 1) 626-2913

feditor@pucp.edu.pe

www.pucp.edu.pe/publicaciones

Diseño, diagramación, corrección de estilo

y cuidado de la edición: Fondo Editorial PUCP

Primera edición: junio de 2013

Tiraje: 600 ejemplares

Prohibida la reproducción de este libro por cualquier medio,
total o parcialmente, sin permiso expreso de los editores.

Hecho el Depósito Legal en la Biblioteca Nacional
del Perú N° 2013-08962

ISBN: 978-612-4146-44-2

Registro del Proyecto Editorial: 11501361300497

Impreso en Tarea Asociación Gráfica Educativa

Pasaje María Auxiliadora 156, Lima 5, Perú

AGRADECIMIENTOS

Agradecemos los comentarios de los especialistas en temas económicos Elmer Cuba, Juan Carlos Odar y Arturo Vásquez, del escritor Iván Thays, la revisión de Edison Chávez, así como la excelente asistencia de Tatiana Nario y Alexander Huanca. Finalmente, agradecemos a Patricia Arévalo del Fondo Editorial PUCP por confiar en esta publicación.

ÍNDICE

Capítulo 1. El futuro que nos espera	15
1.1. Introducción	15
1.2. Estados Unidos	17
1.3. La Unión Europea	18
1.4. Japón	19
1.5. Los BRIC	19
1.6. Países en desarrollo	20
1.7. El impacto de las crisis anteriores	20
Capítulo 2. La incertidumbre de la economía de Estados Unidos	33
Capítulo 3. El fin de la Disneylandia de la Unión Europea	47
Capítulo 4. Japón: sobreponiéndose a la tragedia	69
4.1. Los efectos del tsunami	69
4.2. La evolución económica de Japón	71
4.3. La nueva etapa de la economía japonesa	72
4.4. Recuperación de la economía	77
Capítulo 5. Los BRIC o países que podrían constituir la locomotora del crecimiento económico	81
5.1. Introducción	81
5.2. Brasil	84
5.3. Rusia	91
5.4. China	96
5.5. India	101

Capítulo 6. El futuro de América Latina	105
6.1. Los modelos de desarrollo en América Latina	105
6.2. El <i>boom</i> de las materias primas	110
6.3. Los próximos años	114
6.4. El mediano y el largo plazo	117
Capítulo 7. ¿Adónde vamos?	123
Referencias bibliográficas	133

ÍNDICE DE GRÁFICOS Y CUADROS

GRÁFICOS

Gráfico 1. Tasas de crecimiento de las principales economías (1970-2011)	22
Gráfico 2. Evolución de la importancia relativa de los países en la economía mundial como porcentaje del PBI mundial (1970-2011)	23
Gráfico 3. Tasa de desempleo (2007-2011)	28
Gráfico 4. Resultado económico de los principales países desarrollados como porcentaje del PBI (2006-2011)	29
Gráfico 5. Saldo fiscal como porcentaje del PBI en Estados Unidos (2001-2011)	38
Gráfico 6. Evolución de la base monetaria en Estados Unidos (1963-2011) en miles de millones de dólares	39
Gráfico 7. Deuda de Estados Unidos como porcentaje del PBI (1981-2011)	42
Gráfico 8. Saldo de balanza comercial de Estados Unidos como porcentaje del PBI (1971-2011)	45
Gráfico 9. Gasto en investigación y desarrollo de Estados Unidos como porcentaje del PBI (1953-2009)	46
Gráfico 10. Tasas de interés de largo plazo de emisiones de bonos en Europa (1995-2012)	53

Gráfico 11. Saldo fiscal de Portugal, Irlanda, Italia, Grecia y España como porcentaje del PBI (2005-2011)	54
Gráfico 12. Deuda como porcentaje del PBI: Portugal, Irlanda, Italia, Grecia y España (2000-2012)	57
Gráfico 13. Saldo de la balanza en cuenta corriente de Portugal, Irlanda, Italia, Grecia y España como porcentaje del PBI (2004-2011)	62
Gráfico 14. Daños estimados en el <i>stock</i> de capital de Japón después de los terremotos de 1995 y 2011 (porcentaje del PBI)	69
Gráfico 15. Tasa de crecimiento del PBI de Japón (1971-2011)	73
Gráfico 16. Japón, evolución del índice de precios del terreno (1967-2011) (índice 2000=100)	75
Gráfico 17. El colapso en los precios los activos y la recesión en Japón - Evolución del índice nikkei	76
Gráfico 18. Participación en exportaciones de Brasil por principales productos (2001-2011)	86
Gráfico 19. Saldo de la balanza comercial de Brasil como porcentaje del PBI (2001-2011)	88
Gráfico 20. Saldo fiscal como porcentaje del PBI de Brasil (2000-2011)	89
Gráfico 21. Participación de las exportaciones brasileñas según los principales países de destino (2000-2011)	90
Gráfico 22. Rusia, participación del petróleo y gas natural en el total de exportaciones (2000-2011)	92
Gráfico 23. Ductos de gas natural desde Rusia a Europa	93
Gráfico 24. Rusia, saldo de la cuenta corriente como porcentaje del PBI (2001-2011)	95
Gráfico 25. Participación de artículos de alta tecnología en el total de exportaciones de China (2001-2011)	97

Gráfico 26. China, saldo de la cuenta corriente en miles de millones de dólares (2001-2011)	100
Gráfico 27. Proporción del ingreso total de la quinta parte más pobre de la población por región (2008)	109
Gráfico 28. Participación en el PBI mundial (2011)	130
Gráfico 29. Participación en el PBI mundial (2023)	131

CUADROS

Cuadro 1. Principales quiebras en la historia reciente de Estados Unidos	27
Cuadro 2. Principales indicadores macroeconómicos de España, Grecia, Irlanda, Italia y Portugal (2005-2011)	55
Cuadro 3. Déficit en cuenta corriente y déficit fiscal como porcentaje del PBI en Europa	61
Cuadro 4. Las diez medidas del primer Consenso de Washington (1990)	107
Cuadro 5. Principales exportaciones y balanza en cuenta corriente de países latinoamericanos (2010)	112
Cuadro 6. Participación de las materias primas en el total de exportaciones y PBI de países latinoamericanos (2011)	115
Cuadro 7. PBI en América Latina y el Caribe (2011)	120
Cuadro 8. Proyecciones del crecimiento del PBI	124

CAPÍTULO 1

EL FUTURO QUE NOS ESPERA

1.1. INTRODUCCIÓN

En los últimos años existe una gran incertidumbre, tanto entre los expertos económicos como entre la población, sobre qué rumbo tomará la economía mundial. Se necesitaría un Nostradamus para responder con certeza esta interrogante. Este libro no pretende hacerlo. Queremos ofrecer, a cualquier lector interesado en el rumbo de la economía mundial, sin necesidad de que sea un especialista, un esbozo de los posibles caminos que esta podría tomar¹. Para ello presentamos un análisis sobre los principales factores

¹ Los diagnósticos sobre las causas de la crisis actual son diversos y existen una serie de publicaciones recientes, de prestigiados economistas, sobre el tema. Algunas se mencionan en diferentes secciones del libro. También han surgido aportes de economistas peruanos como Schuldt (2011), sobre los problemas estructurales de Estados Unidos, Parodi (2011), sobre la crisis financiera de 2008 y su relación con la actual y Rojas (2011), sobre la relación de esta crisis con el sistema monetario mundial y sus posibles efectos en países emergentes. Este libro más que un complemento o resumen de estas publicaciones, enfocadas en aspectos específicos de la crisis y en las que se trata con mayor detalle los alcances de la situación económica mundial, pretende ofrecer una visión didáctica y dedicada al lector no especialista sobre el desarrollo futuro de la economía mundial.

económicos que influirán en su evolución y las opciones que tienen los gobiernos de los países para decidir su futuro.

Como punto de partida consideramos pertinente revisar la evolución económica de diversos países y las acciones que los han llevado a su actual situación. Nos basamos en la coyuntura actual, así como en el potencial y las políticas que está implementando cada país, en tanto unos se esfuerzan para mantener su crecimiento y otros para salir de la crisis. Sobre la base de este análisis y las decisiones que puedan tomar los gobiernos, consideraremos los posibles futuros de la economía mundial. Si bien no presentaremos datos cuantitativos sobre estos sino solo el cierto consenso de diversas organizaciones al momento de la publicación, el contenido de este libro permitirá que los lectores puedan responder a diferentes preguntas sobre las perspectivas futuras tales como: ¿Cómo llegamos a la crisis actual y cómo esto determina las posibilidades para los siguientes años? ¿Qué acciones podrían tomar los gobiernos para mejorar sus economías? ¿Cuál es el impacto del conjunto de medidas sobre los habitantes de cada país y del mundo en general?

La crisis del periodo 2008-2009 y su repercusión mundial en los siguientes años, además de los problemas políticos entre diversas naciones ocurridos luego, nos llevan a establecer una variedad de conjeturas sobre lo que nos espera en el futuro. En términos generales podemos esperar que la economía mundial tenga poco dinamismo durante el próximo quinquenio pero, de no suscitarse nuevos problemas, se recuperará en menor o mayor grado según el éxito de las medidas que se tomen.

1.2. ESTADOS UNIDOS

Estados Unidos representa aproximadamente la quinta parte de la economía mundial². Respecto a su economía, si bien tendrá tasas de crecimiento positivas para los próximos años, estas no tendrán el dinamismo de años anteriores, dado que existe el riesgo de que los problemas económicos, especialmente los fiscales, se continúen extendiendo a diferentes sectores de la economía y de que se mantenga la alta tasa de desempleo que en 2009 sobrepasó el 10%, más del doble de la que se registraba antes de ese año. Si bien el gobierno norteamericano ha implementado diversas medidas de rescate financiero que han impedido que la crisis se agrave (rescate de bancos e instituciones financieras, incremento del gasto público, entre otras), tendría que continuar dichos esfuerzos para mantener el crecimiento y evitar el colapso de otras empresas. Las perspectivas sobre si el gobierno podrá continuar con la implementación de sus programas de reactivación para contrarrestar la mayor precaución del público en incrementar su consumo son desalentadoras, pues existe una gran oposición por parte de los sectores más conservadores. Estos últimos abogan por un recorte

² Existen diferentes formas de medir el Producto Bruto Interno (PBI): en términos nominales, por ejemplo, en millones de dólares corrientes referidos a un año base (con el fin de tenerlo en términos reales); en una moneda, por ejemplo, dólares constantes al año 2005, o utilizando la metodología de paridad de poder de compra del Fondo Monetario Internacional (FMI). Nosotros hemos optado por la tercera alternativa usando estas cifras referidas en dólares y ajustadas por paridad de compra de 2005; por ello las magnitudes relativas de los países pueden tener algunas diferencias con las de otras publicaciones.

en los programas sociales, en contraste con los más progresistas que proponen un aumento de impuestos a las personas de mayores ingresos para poder incrementar dichos programas. Mientras tanto, la situación financiera del país es preocupante dado el alto nivel de su endeudamiento público, en especial con otros países y bancos del exterior. No hace mucho (agosto de 2011), la agencia clasificadora de riesgo Standard & Poor's redujo la clasificación de Estados Unidos, por primera vez en la historia, de AAA³ a AA+, y recientemente los problemas fiscales han incrementado las probabilidades de otra rebaja en la calificación crediticia. Como se sabe, ello no solo tiene un efecto psicológico en los inversionistas, sino que encarece la tasa de interés a la que dicho país puede colocar bonos para financiar sus gastos, lo que resulta en un mayor costo para el erario público y, por tanto, un mayor servicio de la deuda que tendrá que afrontar el contribuyente en el futuro. Es decir, se requerirían mayores impuestos o un recorte adicional del gasto público, parte del cual afectaría a los servicios sociales. Sin embargo, al menos por ahora, el impacto ha sido moderado dado que los bonos del Tesoro de Estados Unidos siguen siendo percibidos por el mercado como activos de bajo riesgo.

1.3. LA UNIÓN EUROPEA

El grupo de países que conforman la Unión Europea representan algo más de la quinta parte de la economía mundial. Sus problemas no son menos graves que

³ La clasificación AAA se refiere a una deuda de largo plazo con máxima calidad y mínimo riesgo crediticio.

los de Estados Unidos, ya que tanto Irlanda, Grecia, Portugal y España, debido a su alto déficit fiscal, han debido recurrir a medidas de austeridad, generando desempleo y recortes de beneficios sociales con el objetivo de equilibrar sus economías y acceder a programas de rescate financiero por parte de la Comunidad Europea y del Fondo Monetario Internacional (FMI). Otro país de este grupo, como Italia, también presenta un alto déficit fiscal y ha empezado a implementar medidas de austeridad, aunque sin solicitar apoyo financiero de la Comunidad Europea. Por fortuna, un tercer grupo de países, entre los que destacan Alemania, han logrado controlar mejor su economía, lo que les ha permitido apoyar al resto de la Comunidad.

1.4. JAPÓN

Hasta hace poco se hablaba menos de Japón, país cuya economía tiene una participación del 6% en el nivel mundial y que, luego de un estancamiento prolongado, salió del entrampamiento financiero en que se encontraba. Sin embargo, los recientes hechos desafortunados que este país ha experimentado, tanto por el tsunami que ha devastado a las ciudades e instalaciones industriales en la costa como por el colapso de sus plantas nucleares de generación eléctrica, han causado incertidumbre acerca de su futuro. Además, queda por ver si su plan de estímulo monetario es exitoso en generar inflación, lo que ayudaría a dinamizar el consumo.

1.5. Los BRIC

Por otro lado, durante los últimos años, podemos observar el buen desempeño económico de otro grupo

de países llamados los BRIC⁴ (Brasil, Rusia, India y China), que representan cerca de la cuarta parte de la economía mundial y que, en contraste con los países mencionados anteriormente, están creciendo a tasas elevadas de entre 6% y 10% por año, por lo que son considerados el motor de la economía global. Sin embargo, dado que los BRIC son países muy diferentes entre sí, sus perspectivas también lo son. Esto se debe a que el crecimiento de cada uno de ellos es, en algunos casos, el producto de reformas permanentes; en otros el resultado de reformas incompletas que favorecen solamente ciertos aspectos de su economía, y, finalmente, en otros depende de su abundancia de recursos naturales.

1.6. PAÍSES EN DESARROLLO

Finalmente, otro grupo de países —los llamados países en desarrollo— han exhibido en conjunto un comportamiento positivo en su crecimiento económico, tanto como resultado de sus políticas económicas como de la dinámica evolución de la economía mundial en décadas pasadas, influyendo esta última en una alta demanda de sus productos y en los precios de materias primas que constituyen una parte importante de sus exportaciones. El futuro de la economía de estos países depende en gran parte de la evolución económica del resto del mundo.

1.7. EL IMPACTO DE LAS CRISIS ANTERIORES

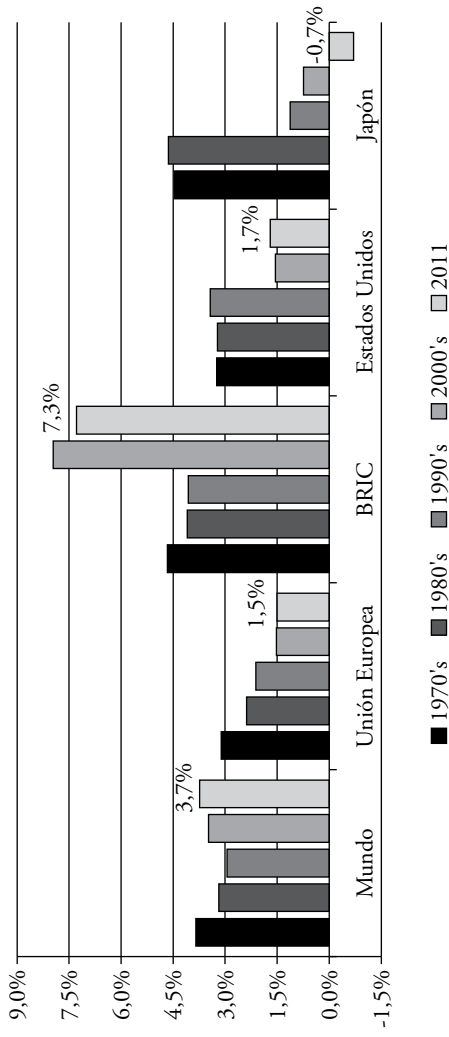
Antes de analizar la situación y perspectivas de la economía mundial es ilustrativo hacer un breve recuento

⁴ Acrónimo acuñado por Jim O'Neill, director del área global de Goldman Sachs y actualmente su presidente (a partir de 2010).

sobre lo que ha sucedido durante los últimos 40 años. El gráfico 1 muestra el crecimiento económico de Estados Unidos, la Unión Europea, Japón y los BRIC. Se puede apreciar que, durante la década de 1970, Japón y los BRIC experimentaron las mayores tasas anuales de crecimiento económico (alrededor del 4,5%), mientras que Estados Unidos y Europa tuvieron tasas inferiores (del orden del 3,5%). El gráfico 2 muestra que al comienzo del periodo mencionado, Estados Unidos tenía una participación del 23% del Producto Bruto Interno mundial (PBI)⁵ y la Unión Europea un 31% de este. Por su parte, Japón tenía una participación del 7,5%, mientras que los BRIC tenían una del 12%, con lo cual estos cuatro grupos representaban el 75% de la economía mundial. Esta situación fue cambiando hasta llegar a la década de 2000, época en la que el crecimiento anual de Estados Unidos se redujo a un 1,6%, el de la Unión Europea a un 1,5% y el de Japón a un 0,7%. Por contraste, los BRIC crecieron a más del 7% por año, dado el gran desarrollo de China e India. El resultado de estos cambios en las tasas de crecimiento fue que la participación de los grupos económicos cambió en el año 2011. La participación de Estados Unidos disminuyó a un 18,9%, la de la Unión Europea se redujo sustancialmente a un 20,1% y la de Japón decreció a un 5,6%; mientras que la de los BRIC se incrementó significativamente a un 25,7%. Durante la última década, a pesar de los cambios en la composición, estos cuatro grupos representaron también el 65% de la economía mundial.

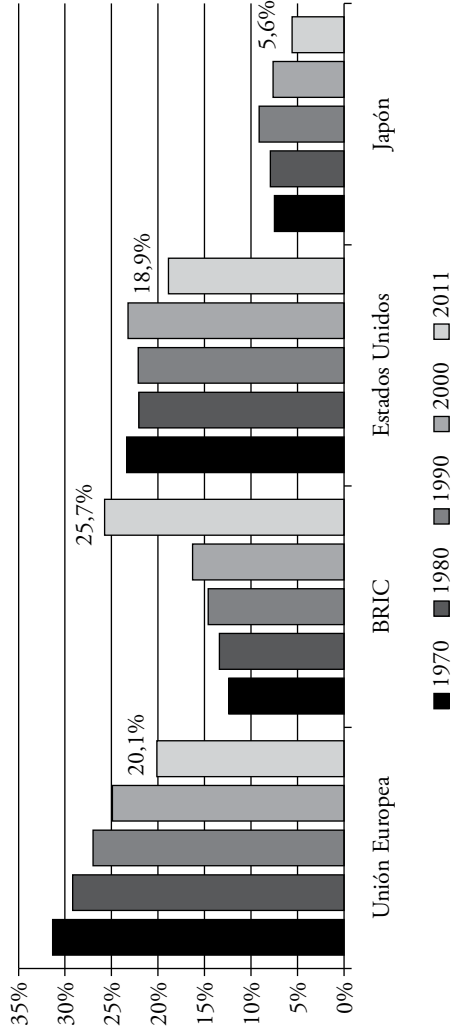
⁵ El PBI se define como el valor de todos los bienes y servicios finales producidos dentro de un país tanto por los agentes económicos extranjeros como nacionales en un periodo dado.

Gráfico 1. Tasas de crecimiento de las principales economías (1970-2011)



Fuente: Banco Mundial (2013a y 2013b).

Gráfico 2. Evolución de la importancia relativa de los países en la economía mundial como porcentaje del PBI mundial (1970-2011)



Fuente: Banco Mundial (2013a y 2013b).

El crecimiento de los BRIC ha tenido un gran efecto en el incremento de su ingreso per cápita con respecto al de otros países. Así, mientras que entre 1980 y 2010 el ingreso per cápita en Estados Unidos se incrementó de US\$ 25 mil a US\$ 42 mil, en la Unión Europea de US\$ 17 mil a US\$ 28 mil y en Japón de US\$ 18 mil a US\$ 31 mil (en los tres casos casi el doble), en países como China este pasó de US\$ 520 mil a US\$ 6,8 millones (cerca de trece veces más).

Es importante tener en cuenta que el aumento del ingreso per cápita tiene impacto no solo en el bienestar de la población sino también en el tipo de bienes y servicios que se consumen en el país. Por ejemplo, en países de menores ingresos per cápita como los BRIC, el incremento de este influye, sobre todo, en un mayor gasto en obras de infraestructura, alimentos, adquisición de bienes de consumo masivo, compras de automóviles y en la construcción. En cambio, en países de altos ingresos per cápita como Estados Unidos, la Unión Europea y Japón el incremento del ingreso influye más en el mayor consumo de servicios y de bienes de lujo. Por ello, el crecimiento de los BRIC y su mayor participación en la economía mundial, así como el de otros países de bajos ingresos per cápita, tiene un mayor efecto en la producción y exportación de materias primas requeridas para obras de infraestructura, vehículos, y alimentación (cobre, aluminio, zinc, trigo, maíz, entre otros), lo cual ha contribuido últimamente al rápido crecimiento económico de los países en desarrollo en los últimos años, ya que estos productos constituyen generalmente la mayor parte de sus exportaciones.

Con el objetivo de tener un panorama del futuro de la economía mundial debemos también considerar

la influencia de las varias crisis económicas experimentadas durante las últimas décadas, las cuales tuvieron repercusiones negativas sobre la economía del mundo: las crisis del petróleo de 1973 y de 1979; la crisis de la deuda externa de los países latinoamericanos en la década de 1980; la crisis económica de México de 1994; la crisis financiera del Asia en 1997; la crisis de la burbuja financiera de las empresas tecnológicas asociadas a internet (conocida como Burbuja.com en 2001), y la crisis financiera de 2008. Es esta última la que dejará una mayor huella en la economía mundial en los siguientes años.

En relación con la crisis de 2008, esta contrasta con la situación económica de inicios de la década, que fue un periodo de grandes expectativas. En concreto, hacia el año 2004 existía una ola de optimismo ya que la economía mundial estaba creciendo a un promedio anual del 3,5% (2004 a 2007), tasa similar a la de la década de 1970, la cual también fue una época de bonanza. Este incremento se debió al despegue de países como China e India, al impacto positivo que estos tuvieron en otros países en desarrollo y a la política expansiva implementada por Estados Unidos para contrarrestar el impacto psicológico en la población como resultado de los ataques terroristas del 11 de setiembre de 2001. Sin embargo, fue esta política expansiva en EE.UU., junto con una débil regulación de su sistema financiero, la que posteriormente hizo colapsar a su economía. Gran parte de los créditos que se otorgaron fueron destinados a préstamos hipotecarios a tasas de interés inicialmente bajas, pero que se elevaron con el tiempo, así como a préstamos hipotecarios otorgados a clientes poco calificados. Por tanto, al principio se tuvo

un elevado crecimiento de las inversiones en la Bolsa, incremento que causó un *boom* en el mercado de valores y, posteriormente, una caída sustancial.

La política expansiva de EE.UU. tuvo como consecuencia que la economía de dicho país experimentara un crecimiento anual promedio de 2,7% entre 2002 y 2007. Durante este periodo, los países europeos también tuvieron tasas relativamente elevadas del orden de 2,2%. Japón, que, como se dijo, se había estancado económicamente desde el año 1998, comenzó a dar signos de recuperación. Por su parte, los BRIC duplicaron sus tasas llegando a un 9,2% por año y ello trajo como consecuencia un aumento de la demanda de materias primas (minerales, petróleo y productos agrícolas—como se mencionó anteriormente el crecimiento de los países de menores ingresos tiene un mayor impacto en estas—), así como un alza considerable de sus precios, gracias a lo cual un gran número de países en desarrollo superó el incremento de los países industriales, incluyendo a Perú, el cual llegó a tener una tasa de más del 6% anual durante el mismo periodo.

Desafortunadamente, la crisis mundial de los años 2008 y 2009 revirtió los avances que se habían dado hasta entonces. La causa inmediata, como se ha mencionado, fue el debilitamiento de las instituciones financieras iniciado por el deterioro en los pagos de los préstamos hipotecarios concedidos bajo condiciones riesgosas en Estados Unidos y en algunos países europeos. El aumento sustancial de las deudas impagas en estas instituciones tuvo un fuerte impacto negativo en el resto del sistema, hecho que afectó a muchas empresas (cuadro 1) y obligó a que los gobiernos implementaran planes de rescate financiero nunca antes vistos con el objetivo de evitar el colapso de sus economías.

Cuadro 1. Principales quiebras en la historia reciente de Estados Unidos⁶

Empresa	Fecha de quiebra	Valor de activos (millones de US\$)
Lehman Brothers Holdings Inc.	15/9/2008	691
Washington Mutual, Inc.	26/9/2008	328
WorldCom, Inc.	21/7/2002	104
General Motors Corporation	1/6/2009	91
Enron Corp.	2/12/2001	66
Conseco, Inc.	17/12/2002	61
Chrysler LLC	30/4/2009	39
Thornburg Mortgage, Inc.	1/5/2009	37
Pacific Gas and Electric Company	6/4/2001	36
Texaco, Inc.	12/4/1987	35

Fuente: Adaptado de BankruptcyData.com (s/f).

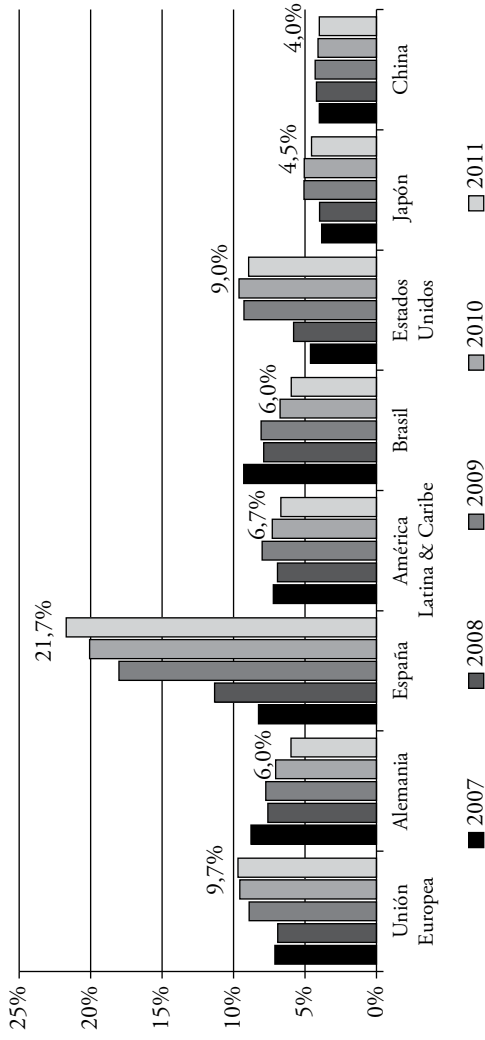
Grandes empresas de Estados Unidos, como las automotrices General Motors y Chrysler LLC, se acogieron a la ley de quiebras y fueron absorbidas por otras o rescatadas con importantes aportes del gobierno federal.

La crisis financiera norteamericana tuvo una serie de repercusiones negativas en el resto del mundo:

- Las empresas manufactureras redujeron su producción sustancialmente.
- Los fondos de pensiones perdieron grandes cantidades de dinero.
- El desempleo se incrementó considerablemente (gráfico 3).
- Los gastos de gobierno se incrementaron para hacer frente a la crisis acentuando su déficit fiscal (gráfico 4).

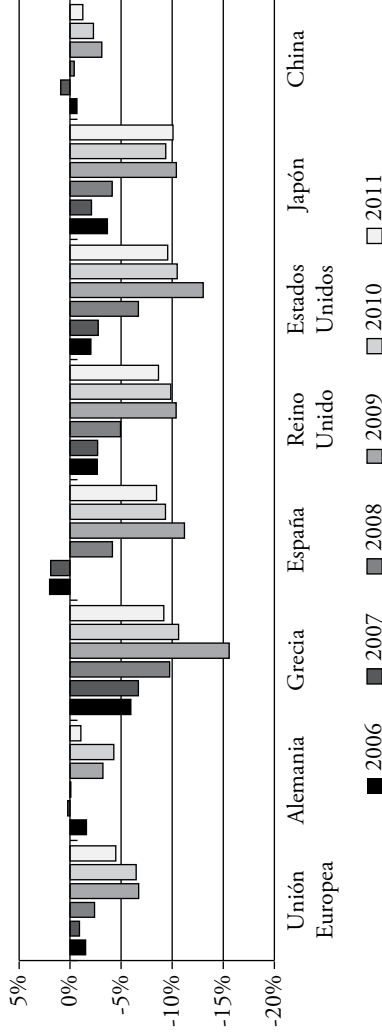
⁶ No se incluyen otros casos importantes, como el de The Bear Stearns Companies, Inc., con un valor de US\$ 28,820 millones, que fue adquirido por JP Morgan en junio de 2008 por un valor de US\$ 1200 millones.

Gráfico 3. Tasa de desempleo (2007-2011)



Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI) (2012b).

Gráfico 4. Resultado económico de los principales países desarrollados como porcentaje del PBI (2006-2011)⁷



Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI) (2012b).

⁷ Se usa el término *resultado económico* para la diferencia de ingresos y gastos fiscales. Si esta resulta negativa se estaría en una situación de *déficit fiscal*, mientras que si resulta positiva se tendría un *superávit fiscal*.

En resumen, a partir de 2008 la economía mundial tuvo que afrontar una nueva crisis, cuyos efectos todavía se sentirán durante los próximos años. Por tanto, con el fin de reducir estas consecuencias negativas y evitar una crisis económica de mayores proporciones, los gobiernos podrían continuar implementando y ampliando un conjunto de políticas de estabilización económica. Estas son principalmente de dos tipos:

- a) Política monetaria a través de emisiones de dinero para fomentar el crédito a empresas e individuos. Un problema de esta política es que la crisis de 2008-2009 ha ocasionado una reducción en la capacidad de gasto y de endeudamiento. En consecuencia, la población está utilizando los nuevos créditos para repagar sus deudas anteriores y no para aumentar el consumo, mientras que las instituciones financieras están empleando los nuevos fondos para sanear su patrimonio afectado por los préstamos incobrables o morosos.

En los últimos años se ha introducido la modalidad de expansión monetaria denominada *quantitative easing* (traducida como «relajamiento cuantitativo»), la cual consiste en incrementar la oferta de dinero aumentando el exceso de reservas del sistema bancario, por lo general mediante la compra de bonos del propio gobierno central y, más recientemente, comprando bonos hipotecarios y otros valores del sistema para estabilizar o aumentar sus precios y, con ello, reducir las tasas de interés a largo plazo, así como consolidar el sistema financiero. Esta medida suele ser utilizada cuando

los métodos más habituales de control de la oferta de dinero no han funcionado y cuando el tipo de interés de descuento y/o tasa de interés interbancaria están cercanas a cero, tal como ocurre actualmente en Estados Unidos⁸.

Esta medida afecta al sistema internacional pues aumenta la oferta de dólares, ocasionando la revaluación de otras monedas, hecho que dificulta las exportaciones de otros países, mientras que en el largo plazo la dificultad de colocar dólares en el exterior suscita una tendencia inflacionaria en Estados Unidos, debido a que la abundancia de su moneda generará mayor liquidez en las familias e incrementos en el consumo que no necesariamente estarán aparejados por un aumento en las inversiones de las empresas.

- b) Política fiscal basada en un mayor gasto y en la reducción de impuestos. Los gastos del gobierno se están dando principalmente en obras y en servicios públicos para impulsar la economía, así como en la compra de activos en empresas esenciales para evitar nuevas quiebras. Si bien estos gastos aumentan el endeudamiento público, varios economistas, como el premio Nobel, Paul Krugman (2012), consideran que los beneficios superan ampliamente los costos en la medida que se revitaliza la economía.

⁸ A diferencia de la política monetaria convencional, en la que la tasa de referencia (tasa de corto plazo) es el principal instrumento que afecta a las demás tasas de distintos plazos, la *política monetaria no convencional* —término acuñado por Ben Bernanke— busca afectar directamente a las tasas de largo plazo mediante la compra de bonos con plazos largos.

En los capítulos del 2 al 5 tratamos estos temas en aquellos países que tienen mayor influencia en la economía mundial: Estados Unidos, la Zona Euro, los BRIC y Japón. En particular, cubrimos las características económicas de cada país o grupo de países, la situación en que se encuentran y sus perspectivas futuras. En el capítulo 6 analizamos las implicancias que la evolución económica de los principales países o grupos tendrán para América Latina. Finalmente, en el capítulo 7 presentamos la posible evolución de la economía mundial —de corto y mediano plazo— durante los próximos años.

CAPÍTULO 2

LA INCERTIDUMBRE DE LA ECONOMÍA DE ESTADOS UNIDOS

Los ciudadanos de otras partes del mundo consideran a Estados Unidos como el país donde pueden cumplir todos sus sueños. En efecto, Estados Unidos es el país de las oportunidades, del que han surgido inventos de todo tipo que han revolucionado el mundo moderno: automóviles cada vez más sofisticados, la internet con sus múltiples usos, la conquista del espacio, la nueva tecnología en el campo de la medicina y las supercarreteras. Además, la riqueza de gran parte de sus habitantes ha dado lugar a mansiones espectaculares con piscinas, aire acondicionado, jardines inmensos y todo tipo de comodidades. Asimismo, Estados Unidos representa el país de la fantasía en el cual las películas de Hollywood nos llevan a situaciones inimaginables, y los programas de televisión y los videojuegos son una gran fuente de entretenimiento para grandes y chicos. Es, sobre todo, el país de las grandes oportunidades en el imaginario de los inmigrantes de todas partes del mundo, quienes llegan sin un centavo en el bolsillo con la esperanza de convertirse en millonarios o, al menos, elevar su nivel de vida. Pero EE.UU. es también un país que en los últimos años ha afrontado una serie de dificultades económicas. El modo de vida

de los norteamericanos, basado en la creatividad y el ingenio, ha sido sustentado en parte por un sistema financiero que con el pasar del tiempo se ha vuelto incontrolable y que ha fomentado entre los ciudadanos la tendencia a gastar más de lo que tienen gracias a la abundancia de créditos. Si bien esta descripción puede parecer exagerada, refleja en gran medida lo que ha llevado a la crisis de los últimos años que está sufriendo dicho país. Dadas sus implicancias, consideramos que tanto esta crisis, como las medidas tomadas para hacerle frente, son las que determinarán el comportamiento de la economía norteamericana durante los próximos años.

Como se ha mencionado, en el año 2008 se desató una crisis financiera cuyas causas se remontaban a varios años atrás en los cuales el gobierno norteamericano implementó una política monetaria expansiva que generó una abundancia de recursos en el sistema financiero. Además de que estas medidas impulsaron el crecimiento económico, le dieron la oportunidad al sistema de desarrollar esquemas que incrementaron sustancialmente sus préstamos y otras operaciones. El caso más resaltante fue la facilidad con que las instituciones financieras contribuyeron a incrementar el financiamiento de viviendas, con la reducción de las condiciones que requerían de los prestatarios y con la creación de un sistema de bonos hipotecarios, respaldados por paquetes de hipotecas de diversa calidad, que vendieron a inversionistas para recabar más fondos y otorgar nuevos préstamos hipotecarios. Esta espiral de préstamos, sujeta a insuficientes controles por las autoridades financieras, llevó al colapso del sistema ante la imposibilidad de los prestatarios para

pagar sus obligaciones¹. Consecuentemente, el país cuyo PBI crecía a un promedio de más de 2,7% por año durante la primera década del tercer milenio entró en una etapa de recesión, experimentando un estancamiento en 2008 y una caída de 3,5% en 2009.

Así, ante la crisis que afectaba la economía norteamericana, la cual arrastraba al colapso económico a bancos comerciales, bancos de inversión, aseguradoras y empresas industriales, el gobierno se vio obligado a tomar una serie de medidas, algunas de las cuales fueron implementadas por primera vez en el país. Estos ajustes, si bien tuvieron efectos positivos en la economía, no lograron resolver todos los problemas suscitados: debilitamiento o quiebra de entidades financieras, pérdida de puestos de trabajo, reducción de los ahorros de la población, etcétera.

Un primer componente de las medidas de rescate financiero (conocido como TARP- *Troubled Asset Relief Program*) consistió en que, entre marzo de 2009 y marzo de 2010, la Reserva Federal Norteamericana (el Banco Central) compró US\$ 1,25 billones en bonos hipotecarios de dudosa *performance* (*mortgage-backed securities*), US\$ 300 mil millones² en bonos del Tesoro y US\$ 200 mil millones en deudas de entidades financieras³. Gracias a estas medidas, la Bolsa de Wall Street

¹ Para mayores detalles ver Dammert y García (2009).

² En el texto se traduce la expresión anglosajona *billions* (equivalente a 10⁹ o 1 000 000 000 por «mil millones». Se usa billones como equivalente a 10¹² o 1 000 000 000 000, tal como indica la Real Academia Española (RAE) (2001).

³ Este es el caso de *Fannie Mae* y *Freddie Mac* que constituyen bancos de segundo piso, cuya función consiste en adquirir parte de las hipotecas que otorgan los bancos comerciales, entidades que con estas medidas cayeron bajo el control del Estado.

recuperó parte de su dinamismo (el índice de acciones Standard & Poor's creció al 47% en dicho periodo), aunque la tasa de desempleo no pudo reducirse por debajo del 10%, cifra muy superior al 4,6% del año 2007.

Un segundo componente del paquete de rescate financiero fue la aprobación del Congreso de destinar cerca de US\$ 700 mil millones para inyectar los fondos de aquellos bancos e instituciones financieras que, por su cantidad de malas deudas, tuvieron que reducir considerablemente sus préstamos afectando a los sectores productivos. Asimismo, el Congreso exoneró del pago del Impuesto Mínimo Alternativo a unos 26 millones de contribuyentes con un promedio de US\$ 2200 anual por cada uno. Seguidamente, entidades respaldadas por el Estado, como Freddie Mac y Fannie Mae (que facilitaban fondos a los bancos para sus préstamos hipotecarios), tuvieron que recibir una gran cantidad de fondos; mientras que otros bancos e instituciones financieras, como Lehman Brothers Holdings y Washington Mutual, sufrieron cierres y reestructuraciones, lo que incluía el canje de sus bonos hipotecarios, de difícil recuperación, por bonos del Tesoro, hecho que incrementó la participación del gobierno en el sistema financiero. Si bien estas medidas fortalecieron a las instituciones financieras, también incrementaron el volumen de los bonos del Tesoro en circulación, los cuales, eventualmente, tendrán que ser pagados por la población. Así, como estas disposiciones no lograron la recuperación plena de las instituciones financieras, estas últimas tuvieron que endurecer sus condiciones para otorgar créditos, por lo que no se cumplió con el objetivo de inyectar mayor dinamismo a la economía. En consecuencia,

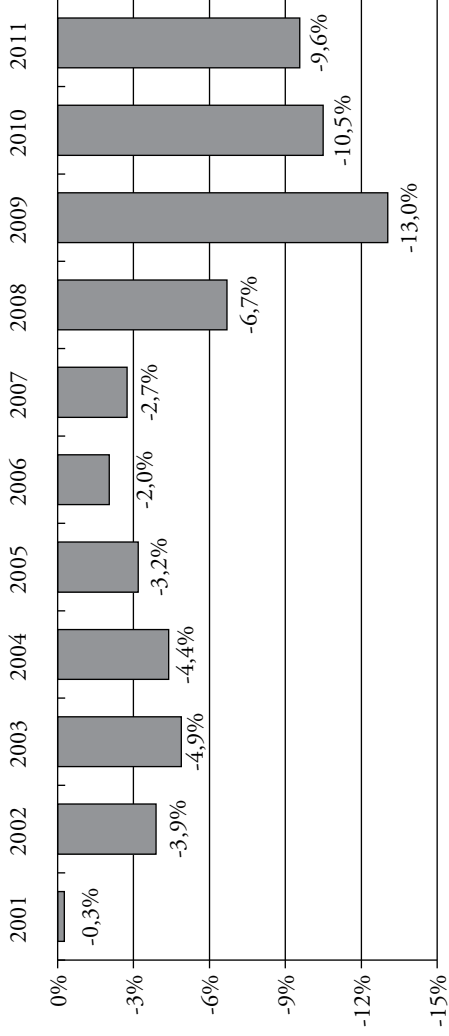
las empresas y las familias estadounidenses aún se encuentran sobreendeudadas, situación que es similar a la experiencia de Japón, país al que le está tomando varios años reducir su sobreendeudamiento.

Las políticas implementadas hasta la fecha han tenido efectos diversos: si bien con ellas se ha logrado evitar el colapso financiero de la economía, los fondos requeridos para llevarlas a cabo han representado un incremento en el déficit fiscal sin precedentes, el cual ha pasado de un 2% a cerca del 10% del PBI en 2011, cifra que se consideraría insostenible en otros países, pues sus monedas no tienen la misma aceptación internacional que el dólar norteamericano (gráfico 5)⁴.

Paralelamente, la emisión monetaria realizada para contrarrestar la crisis ha duplicado la cantidad de dinero en circulación en EE.UU. en los últimos años (gráfico 6). Ello ha sido posible —como se comentó mediante el uso de la modalidad de expansión monetaria llamada *quantitative easing*, que permite incrementar la oferta de dinero—, por lo general, a través de la compra de bonos del gobierno y otros instrumentos para reducir las tasas de interés en el largo plazo y consolidar el sistema financiero. Ahora bien, la pregunta principal que nos podemos hacer respecto al futuro económico de Estados Unidos es: ¿Cuáles serán las implicancias, en los próximos años, de los efectos de la crisis así como de las medidas tomadas? Debemos añadir a esta pregunta los cambios en la estructura económica y social que se darán como resultado de estas medidas. A continuación, intentamos responder a esta interrogante.

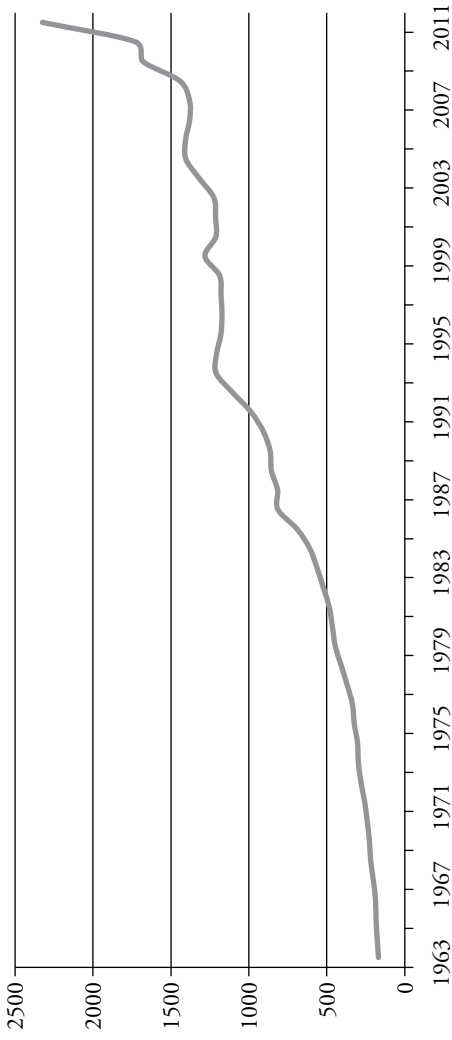
⁴ En la evolución del déficit fiscal algunos analistas indican también la importancia de los gastos militares en la última década, aspecto que ya se ha empezado a cuestionar.

Gráfico 5. Saldo fiscal como porcentaje del PBI en Estados Unidos (2001-2011)



Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI) (2012b).

Gráfico 6. Evolución de la base monetaria en Estados Unidos (1963-2011)
en miles de millones de dólares



Fuente: Banco Mundial (2013a y 2013b).

En primer lugar, debemos tener en cuenta que Estados Unidos ha sido tradicionalmente considerado como un refugio financiero por los inversionistas de otras partes del mundo, en contraste con países como Japón, cuya calificación de bonos fue recordada de AA- a A+, con perspectivas negativas por la agencia Fitch durante el año 2012, por lo que aún no se considera como refugio financiero internacional. Sin embargo, la evolución reciente ha generado ciertas dudas sobre esta percepción. Uno de los temas de mayor relevancia es la deuda de Estados Unidos, que del 61,1% del PBI en 2006 se elevó al 102,9% del PBI en 2011, según se aprecia en el gráfico 7. Además, existe incertidumbre sobre cuál será el desenlace final de la pugna entre el Poder Ejecutivo y el Congreso sobre las medidas y financiamiento para hacer frente al estancamiento económico, el cual constituye el principal problema de EE.UU. y el cual puede tener importantes efectos sobre la economía⁵. Dada la tradicional estabilidad y potencial económico de Estados Unidos es posible que el dólar siga considerándose como un activo relativamente sólido, pero que los inversionistas requieran una mayor retribución a través de mayores tasas de interés de los valores en dólares y/o que reduzcan el porcentaje

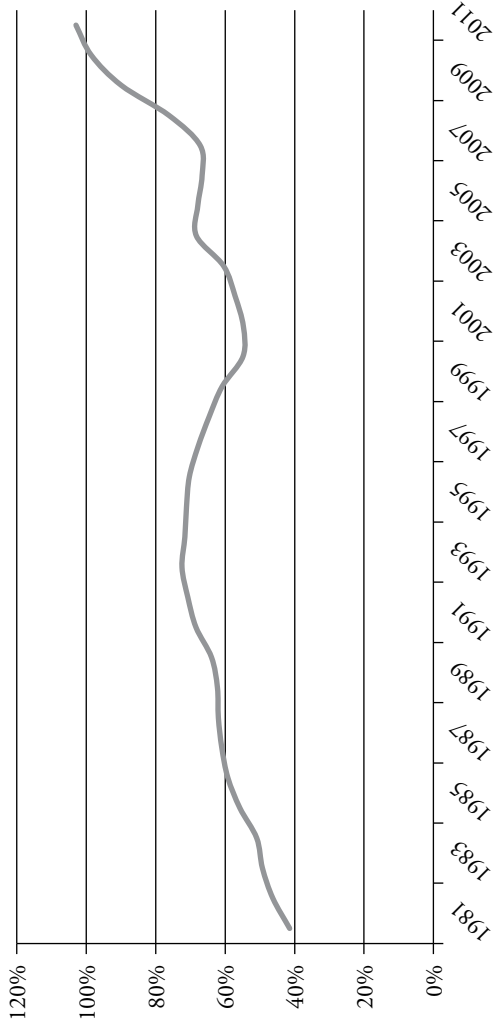
⁵ Para un análisis reciente sobre la crisis en Estados Unidos y su relación con los problemas de su sistema político y gubernamental, entre otros múltiples aspectos, consultar Sachs (2011). Dicho análisis es compartido en parte por Schuldt (2011), quien indica que las explicaciones a la crisis financiera se encuentran en la estructura misma de la economía estadounidense y en la dinámica sociopolítica que está experimentando desde la década de 1970.

de dólares en su cartera de inversiones, aunque ello estaría limitado por los problemas de los posibles sustitutos (incertidumbre acerca del euro, limitaciones en la disponibilidad de oro, falta de convertibilidad de otras monedas). En lo que respecta a los bonos del Tesoro norteamericano (como parte de los diversos valores en dólares), la elevación de su tasa de interés requeriría mayores pagos que los que ha realizado hasta la fecha, los cuales finalmente serían asumidos por la población, y por otro lado, necesitarían de la autorización del Congreso para cumplir con los mayores niveles de desembolso.

En segundo lugar, el gasto público destinado al salvataje financiero de la economía podría reducir los gastos del gobierno en los programas originales que son importantes para incrementar la productividad de la actividad económica, tales como las obras de infraestructura y, por otro lado, en programas sociales, tanto para mejorar la educación como para los programas de salud⁶ y los programas de alivio a los más pobres. No obstante, a inicios de 2013, en el último acuerdo del Congreso de los EE.UU., se ha aceptado mantener por unos años más los gastos relacionados con el estímulo.

⁶ Dentro de los programas de salud, podemos nombrar a *Medicare* y *Medicaid*, que ofrecen cobertura médica a ancianos, jubilados y personas de bajos recursos.

Gráfico 7. Deuda de Estados Unidos como porcentaje del PBI (1981-2011)



Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI) (2012b).

En tercer lugar, a pesar de los grandes esfuerzos realizados por el gobierno a través de sus programas monetario y fiscal, la economía norteamericana se recupera lentamente, dado que, como ya se ha indicado, las empresas financieras y no financieras están utilizando los fondos de ayuda del gobierno para recomponer sus activos y no para realizar mayores gastos que influyan en el crecimiento económico. Este bajo incremento no está contribuyendo significativamente a la reducción del desempleo ni al fortalecimiento de un número de empresas no beneficiarias de la ayuda, lo cual podría llevar a nuevas quiebras, sobre todo de empresas medianas y pequeñas.

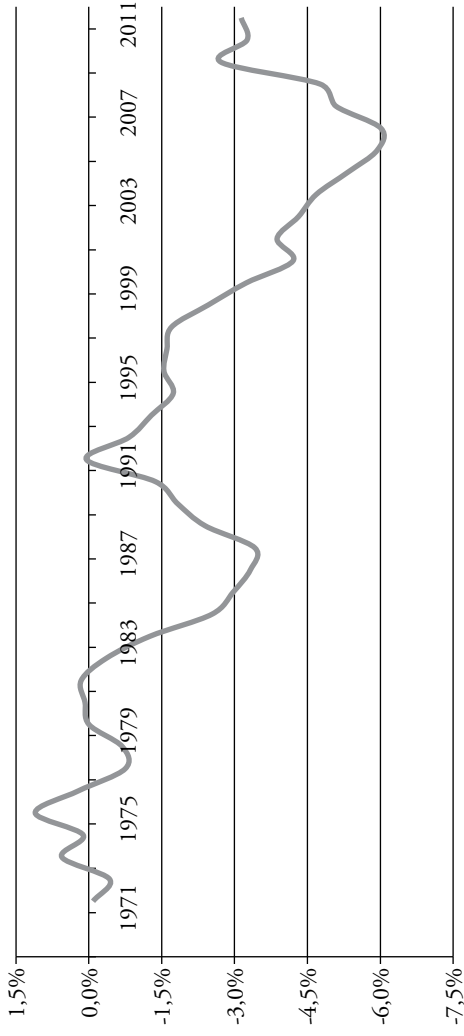
Por otro lado, gran parte de los dólares emitidos está siendo dirigida al mercado internacional, lo cual afecta la competitividad de las exportaciones de los otros países debido a la revaluación de sus monedas y también genera una presión alcista en metales preciosos, sobre todo en el oro.

Finalmente, debemos tener en cuenta que un problema endémico de Estados Unidos es su balanza comercial (exportaciones menos importaciones) deficitaria desde la década de 1970 (gráfico 8). Este déficit, que antes se apoyaba en la demanda de dólares del exterior, ha crecido y ha conseguido superar el 4% de su PBI a partir del año 2000. De no mejorar esta situación, y ante el menor interés por el dólar norteamericano, dicha moneda continuará devaluándose, hecho que si bien ayudará a resolver los problemas de la balanza comercial de EE.UU., encarecerá las exportaciones de otros países a él.

En consecuencia, los problemas mencionados plantean las dificultades que enfrentaría la economía norteamericana en los próximos años: un crecimiento económico lento, altos niveles de desempleo y limitaciones en el gasto público; situación que afecta tanto a los sectores productivos como a los servicios sociales. Por otro lado, Estados Unidos reduciría su mercado potencial para los demás países, lo que afectaría también sus economías. Si bien las proyecciones iniciales del FMI consideraban que el PBI de dicho país crecería a un 2,1% en 2013 y aumentaría a un 2,9% en 2014, actualmente diversos analistas sostienen que el crecimiento para dichos años estaría alrededor del 2,7%.

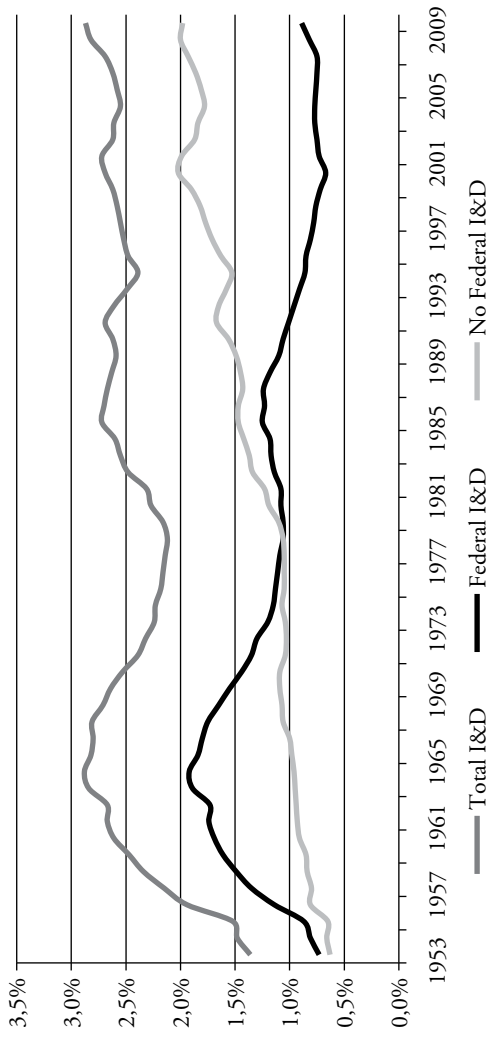
En el mediano plazo, es decir en el próximo quinquenio, Estados Unidos podría retornar al dinamismo económico que lo caracteriza. Debemos tener en cuenta que dicho país, gracias a su infraestructura, capital humano, cadenas productivas e industria altamente desarrollada de investigación y desarrollo, podrá recuperarse con relativa facilidad luego de sobrepasadas las consecuencias de la crisis financiera. En este último aspecto vale la pena resaltar que la investigación y el desarrollo en Estados Unidos no constituyen una serie de actividades aisladas, sino un sistema que incluye el financiamiento del Estado y de grandes empresas; de laboratorios especializados (a los cuales las instituciones investigadoras acuden para beneficiarse de sus servicios en temas específicos); de proveedores de equipos de alta tecnología; de usuarios (empresas y consumidores) que requieren los nuevos productos y servicios que se lanzan al mercado, por lo que sus gastos en investigación y desarrollo representan cerca de un 3% del PBI en las últimas décadas (gráfico 9).

Gráfico 8. Saldo de balanza comercial de Estados Unidos como porcentaje del PBI (1971-2011)



Fuente: Banco Mundial (2013a y 2013b).

Gráfico 9. Gasto en investigación y desarrollo de Estados Unidos como porcentaje del PBI
(1953-2009)



Fuente: Fundación Nacional para la Ciencia, 2012. <http://www.nsf.gov/statistics/>

CAPÍTULO 3

EL FIN DE LA DISNEYLANDIA DE LA UNIÓN EUROPEA

Los países de la Unión Europea poseen características muy diferentes a las de los países en desarrollo¹. Por ejemplo, su infraestructura física en carreteras, vías ferroviarias y redes de electricidad, entre otras obras, es suficiente para abastecer las necesidades de la población. Los niveles de servicios de educación y de salud son bastante elevados —entre los más altos de los países industrializados— por lo cual se requieren pocos esfuerzos para mejorarlos. Por otra parte, el crecimiento de su población es bastante bajo —0,5% por año— por lo que tampoco se requieren grandes inversiones para ampliar la infraestructura y servicios básicos, sino solamente para su modernización. Ello significa que no se necesitan las altas tasas de crecimiento económico requeridas por los países en desarrollo para mejorar el bienestar de su población.

Los problemas que se presentan en la Unión Europea son, por ello, de otra índole: ¿cómo incrementar el gasto público ante el mayor número de habitantes

¹ Una visión histórica de la senda de desarrollo diferenciado de Europa respecto al resto del mundo se puede consultar en Landes (1998).

que llegan a la edad de jubilación, hecho que reduce sus aportes al Tesoro Público a la vez que aumenta su demanda por servicios sociales? ¿Es ello posible dado los altos niveles de impuestos, que en países como Francia superan un 50% de los ingresos? Por consiguiente, ¿se requiere realizar recortes en estos servicios para equilibrar los gastos con los ingresos? ¿Qué efecto político tendrían estos recortes? ¿Cómo enfrentar, por otro lado, los gastos adicionales y, a la vez, tomar las medidas que requieren estos países para cumplir con las reglas de la Unión Europea, incluyendo metas macroeconómicas, política medioambiental, eliminación de subsidios, entre otras? Estos problemas se suman a aquellos ocasionados por la crisis económica de 2008 y requieren medidas de austeridad difíciles de implementar políticamente. Por consiguiente, algunos de estos países no han podido hacer frente a la crisis por lo que han solicitado ayuda a la Unión Europea, la cual les ha impuesto como condición medidas de ajuste para llegar a un equilibrio sostenible.

A continuación, resumiremos la evolución de la Unión Europea para entender el nuevo marco al cual deben ajustarse sus países miembros.

Desde fines de la Segunda Guerra Mundial los países europeos tenían el sueño de formar una sola comunidad con el fin de asegurar que no ocurran grandes conflictos como los que se vivieron en la primera mitad del siglo XX. Por otra parte, cada uno de ellos desarrolló —de forma independiente y distinta— sistemas de protección social que permitieron el acceso de la población a una serie de servicios básicos: educación, atención de salud, agua potable y saneamiento.

Como parte de estas políticas, la legislación laboral, hasta la actualidad, obliga a las empresas a otorgar a los empleados una serie de beneficios: condiciones de trabajo equitativas, seguridad e higiene laboral, permisos de maternidad prolongados, asistencia social y médica de costos elevados, y el derecho a la sindicación y a la negociación colectiva. Además, la seguridad social en estos países permite a quienes llegan a la edad de retiro gozar de una serie de beneficios costosos que incluyen pensiones generosas.

En 1952 un grupo de países europeos acordó hacer realidad su sueño de integración y se creó el Parlamento Europeo. Antes su primer paso fue la fundación de la Comunidad Económica Europea cuya finalidad era establecer un mercado común. Esta fue creada bajo el Tratado de Roma, firmado en 1957 por Francia, Italia, Alemania occidental, Bélgica y los Países Bajos, con la instauración de un arancel externo común como uno de sus primeros acuerdos. Posteriormente, con la incorporación de otros acuerdos sobre temas no económicos, la Comunidad Económica Europea cambió su nombre a Unión Europea y entró en vigencia el 1° de noviembre de 1993 para 15 países. En 2004 se anexaron 10 países más y finalmente en 2007 se unieron 2 más, teniendo en la actualidad 27 países miembros.

Una institución clave de la Unión Europea es el Parlamento Europeo, entidad con sede en Estrasburgo, Francia, el cual está encargado de promulgar leyes para los ciudadanos de la comunidad y cuyas funciones han sido ampliadas en varias oportunidades. Desde su creación, los acuerdos más importantes han sido:

- Acta Única Europea (1986). Implica la creación de un espacio sin fronteras en el que se permite la libre circulación de mercancías, personas, servicios y capitales.
- Tratado de Maastricht (1992). Establece el derecho de sufragio activo y pasivo en elecciones municipales, crea la figura del defensor del pueblo, instaura una política exterior común, establece el euro como moneda única (en el año 2002 empezó a circular en doce países europeos) y funda el Banco Central Europeo. Además, permite la intervención de la Unión Europea cuando los Estados miembros no puedan alcanzar sus objetivos². Adicionalmente, se estableció una serie de requisitos para ser miembro, relacionados con indicadores de disciplina fiscal.
- Tratado de Lisboa (2007). Otorga facultades a la Unión Europea para firmar acuerdos internacionales en el nivel comunitario.

La creación del euro como moneda común, si bien en principio debería facilitar la disciplina fiscal dentro de la zona, también impide que cualquiera de sus miembros pueda realizar una devaluación independiente de su moneda, uno de los principales instrumentos que aplican normalmente los países para fomentar sus exportaciones y suavizar la salida de crisis fiscales.

² Un informe básico para esta decisión fue el denominado *One Market, One Money* realizado por la Dirección General de Asuntos Económicos y Financieros de la Comunidad Económica Europea (1990).

Otra medida de política económica que implementó la Unión Europea fue que sus países miembros se comprometieron a no exceder un nivel acordado de *déficit fiscal* (diferencia entre ingresos y egresos del gobierno, los primeros provenientes de impuestos y los segundos como resultado de los gastos en infraestructura, educación, salud, seguridad social, defensa). Actualmente, dicho límite está fijado en 3% de su *PBI* (valor de los bienes y servicios finales producidos dentro del país). El objetivo de dicha medida es evitar niveles de inflación por encima de aquellos considerados aceptables (no más del 2%). Este es un tema que, fuera de la preocupación que tiene la Unión Europea en evitar desequilibrios económicos importantes, es fruto del recuerdo de las épocas de hiperinflación que atravesó el continente (recordemos que en Alemania la inflación acumulada llegó a 1 billón por ciento entre 1922 y 1923, empobreciendo a la población y propiciando el surgimiento de una de las dictaduras que mayor daño ha hecho a la humanidad).

Otro requisito que se incluyó en el Tratado de Maastricht fue que los países solo podían introducir el euro si su deuda nacional era inferior al 60% del *PBI*, lo que se relajó para admitir a otros países que parecían estar «evolucionando» hacia ese objetivo, principalmente bajo la presión de Francia. Esa modificación permitió que Grecia, España e Italia fueran admitidos, tal como lo recuerda Feldstein (2012a).

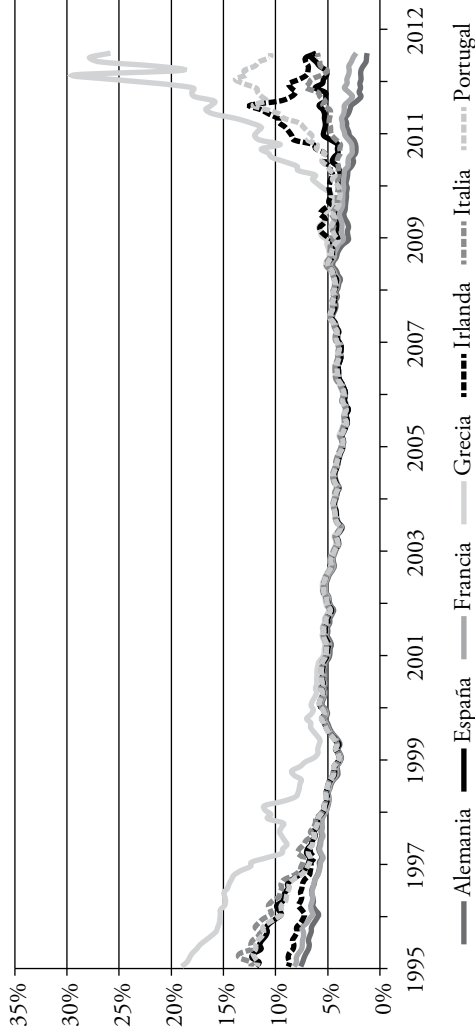
De acuerdo a diferentes analistas (Grauwe & Ji, 2012; Mendoza, 2012), la creación de una Unión Europea y las perspectivas de la consolidación de una economía única, llevó a una convergencia en las tasas de interés requeridas por la banca para prestar

a los diferentes países europeos (costo de emisión de sus bonos soberanos), sin reparar necesariamente en el análisis de la evolución específica de cada economía. Ello se aprecia en el gráfico 10 en el que se muestra esta convergencia entre las tasas para los países europeos, no llegándose a diferenciar las de Alemania del resto, entre el periodo 2001-2008. Luego de este año, conforme se hicieron evidentes los problemas de algunos países y se inició la crisis, las tasas empezaron a divergir.

Si bien la mayor parte de los países de la Unión Europea ya habían tomado medidas para cumplir con el límite de déficit fiscal acordado, existían dos problemas que con el crecimiento económico no se habían vuelto visibles hasta la crisis de 2008: el primero era que, al igual que en los EE.UU., los créditos hipotecarios se estaban otorgando a personas cuya capacidad de pago estaba basada en la bonanza económica por la cual atravesaban; el segundo, que el nivel de déficit fiscal en algunos de estos países solo era sostenible en épocas de aumento económico (el gráfico 11 muestra incrementos sustanciales del déficit fiscal como resultado del estancamiento económico).

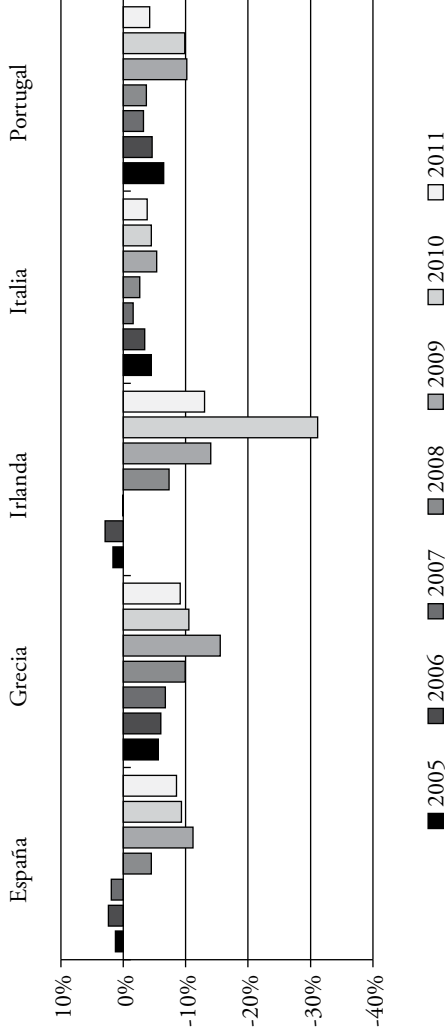
La crisis económica de 2008 ocasionó serios problemas a la Unión Europea (cuadro 2), la cual experimentó una caída en el PBI del 4,2% en 2009. Este resultado tuvo serios efectos en el empleo: por ejemplo, en España la tasa de desempleo se incrementó del 8,3% a mediados de 2007 al 18% en 2009, y en Irlanda aumentó del 4,6% a mediados de 2007 al 11,8% en 2009.

Gráfico 10. Tasas de interés de largo plazo de emisiones de bonos en Europa (1995-2012)



Fuente: Banco Central Europeo Eurosystem, 2012. <http://www.ecb.int/stats/>

Gráfico 11. Saldo fiscal de Portugal, Irlanda, Italia, Grecia y España como porcentaje del PBI (2005-2011)



Fuente: Banco Central Europeo Eurosystem, 2012. <http://www.ecb.int/stats/>

Cuadro 2. Principales indicadores macroeconómicos de España, Grecia, Irlanda, Italia y Portugal (2005-2011)

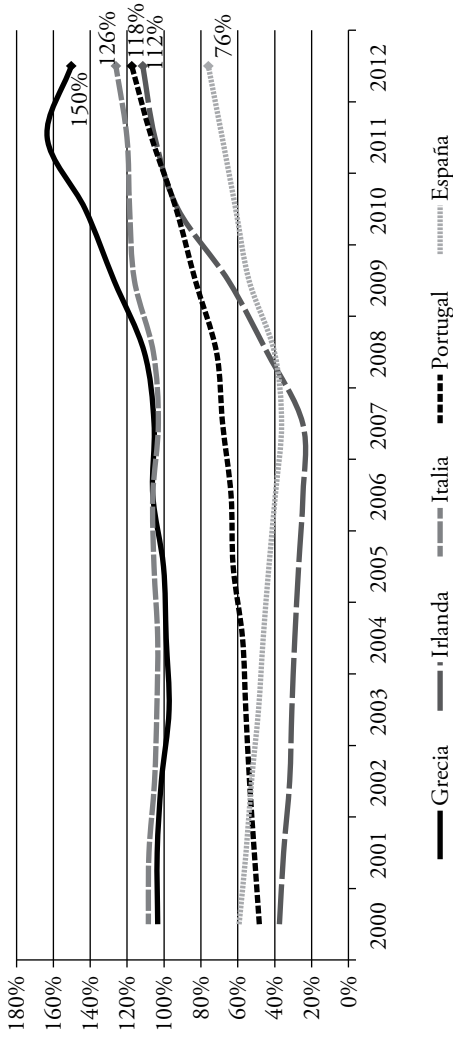
Indicadores		Variación del PBI (%)	Tasa de desempleo (%)
España	2005	3,6	9,2
	2006	4,1	8,5
	2007	3,5	8,3
	2008	0,9	11,3
	2009	-3,7	18,0
	2010	-0,1	20,1
	2011	0,7	21,6
Grecia	2005	2,3	9,9
	2006	4,6	8,9
	2007	3,0	8,3
	2008	-0,1	7,7
	2009	-3,3	9,4
	2010	-3,5	12,5
	2011	-6,9	17,3
Irlanda	2005	5,3	4,4
	2006	5,3	4,4
	2007	5,2	4,6
	2008	-3,0	6,3
	2009	-7,0	11,8
	2010	-0,4	13,6
	2011	0,7	14,4
Italia	2005	0,9	7,7
	2006	2,2	6,8
	2007	1,7	6,1
	2008	-1,2	6,8
	2009	-5,5	7,8
	2010	1,8	8,4
	2011	0,4	8,4
Portugal	2005	0,8	7,6
	2006	1,4	7,7
	2007	2,4	8,0
	2008	0,0	7,6
	2009	-2,9	9,5
	2010	1,4	10,8
	2011	-1,5	12,7

Fuente: Adaptado de Fondo Monetario Internacional (FMI) (2012b).

Por otro lado, la crisis llevó a que algunos países que se encontraban en camino a una reducción del déficit fiscal no pudieran concluirlo y, en casos aún más complicados, como el de Grecia, se pusiera al descubierto que su situación fiscal era mucho más delicada que la reportada anteriormente. El impacto del déficit fiscal en el endeudamiento de los últimos años se muestra en el gráfico 12, según el cual los países con mayor endeudamiento (respecto a su PBI) son Portugal, Irlanda, Grecia y España, por lo que inicialmente recibieron el nombre de PIGS, tanto por el conjunto de sus iniciales como por el significado de *PIGS*, ambos en inglés («cerdos»). Este apelativo luego se cambió a PIIGS al sumarse Italia a los países con problemas.

Seguidamente, el primer país que entró en crisis en la Unión Europea fue Grecia. En 2009, el gobierno griego reconoció que tenía un déficit fiscal de alrededor del 15% respecto a su PBI, en lugar del reportado anteriormente. Con el objetivo de remediar esta situación, la Unión Europea y el FMI apoyaron a Grecia con un crédito de € 110 mil millones en tres años, con la condición de que dicho país impusiera serias medidas de austeridad. Como parte de la ayuda, el Banco Central Europeo acordó con los bancos centrales de la Eurozona que comprasen una porción de la deuda de Grecia. En 2011 el gobierno griego solicitó un crédito adicional por € 108 mil millones. Una de las medidas iniciales de austeridad que más impacto causó consistió en recortes de pagos a pensionistas y la postergación en la edad de jubilación de 60 a 65 años.

Gráfico 12. Deuda como porcentaje del PBI: Portugal, Italia, Grecia y España
(2000-2012)



Fuente: Banco Central Europeo Eurosystem, 2012. <http://www.ecb.int/stats/>

Por su parte, España está sufriendo serios problemas económicos debido al sobreendeudamiento de los receptores de préstamos hipotecarios, pues los gastos asociados al pago de sus préstamos de vivienda alcanzan cerca del 50% de sus ingresos. En 2012 la deuda total de España bordeaba los € 800 mil millones, la mayor de los PIGS en términos absolutos, lo que representaba un 76% del PBI; la deuda de Grecia era de € 300 mil millones y representaba un 150% del PBI; mientras que la de Irlanda era de aproximadamente € 180 mil millones y representaba un 112% del PBI; finalmente, la deuda de Portugal era de aproximadamente € 200 mil millones y representaba un 118% del PBI (en el gráfico 11 se muestra la evolución de estos ratios)³.

En el caso de Italia, esta es la economía de la Unión Europea que tiene el más grande *stock* de bonos en circulación y la tercera en el ámbito mundial, solo superada por Estados Unidos y Japón. Sus niveles de deuda alcanzaron en 2012 unos € 1 980 000, lo que representaba un 126% del PBI. Los bonos del gobierno italiano han sido comprados por bancos nacionales en una mayor proporción que las compras que realizan los bancos locales a sus gobiernos en la Unión Europea, ya que mientras la proporción de tenencia de bonos soberanos respecto al capital

³ Un tema por tener en cuenta para analizar el posible impacto del déficit fiscal en la economía de un país es su balance en cuenta corriente (exportaciones menos importaciones más otras operaciones corrientes), ya que un déficit fiscal, además de financiarse con el ahorro interno, puede hacerlo con ahorro externo (es decir, mediante el superávit de la cuenta corriente).

de los bancos alemanes y franceses es del 48% y 26% respectivamente, esta alcanza casi el 160% en los bancos italianos. Este hecho ha ocasionado que estos últimos bancos se encuentren expuestos a un mayor riesgo frente a posibles incumplimientos de pagos del gobierno y ha generado temores en los mercados internacionales respecto a probables problemas de liquidez que conducirían a una reducción en el precio de sus acciones. Las razones para estos temores son que si el acceso del gobierno italiano para colocar bonos en el mercado internacional se viera limitado, este no sería capaz de recapitalizar a los bancos, y que una recesión económica afectaría la rentabilidad de los bancos al reducir sus oportunidades de inversión y deteriorarse su cartera de préstamos. Esto llevaría a la desmejora de la banca italiana y del sector financiero, lo cual constituiría un nuevo problema para la Unión Europea.

El cuadro 3 muestra que algunos países adolecen de déficit fiscal y de déficit en cuenta corriente. En el caso de los PIIGS la situación es (las cifras de déficit se presentan como porcentaje del PBI):

- Grecia en 2008 tenía un déficit en cuenta corriente de 14,7% y un déficit fiscal de 9,7%, el primero de los cuales se redujo en 2011 a 9,7%, gracias al programa de crédito y las políticas de estabilización, mientras que el segundo disminuyó de manera poco sustancial a 9,2%.
- Irlanda en 2008 tenía un déficit en cuenta corriente de 5,7% y un déficit fiscal de 7,3%. El primero de ellos pasó a un superávit en cuenta

corriente de 0,1% en 2011, pero el déficit fiscal aumentó a 9,9% en dicho año. Cabe resaltar que este país experimentó una mejora en el déficit respecto al año 2010 en el que llegó a un déficit récord de 31,3% debido al programa de *salvataje público* al sistema financiero.

- Italia en 2008 tenía un déficit en cuenta corriente de 2,9% y un déficit fiscal de 2,7%, los cuales variaron a 3,2% y a 3,9%, respectivamente, en 2010.
- Portugal en 2008 tenía un déficit en cuenta corriente de 12,6% y un déficit fiscal de 3,7%. En el año 2011 el primero se redujo a 6,4% y el segundo aumentó ligeramente a 4%, luego de mostrar un deterioro en los años 2009 y 2010.
- España en 2008 tenía un déficit en cuenta corriente de 9,6% y un déficit fiscal de 4,2%. El primero disminuyó a 3,7%, principalmente por una menor actividad económica, y el segundo se incrementó de manera considerable a 8,5%.

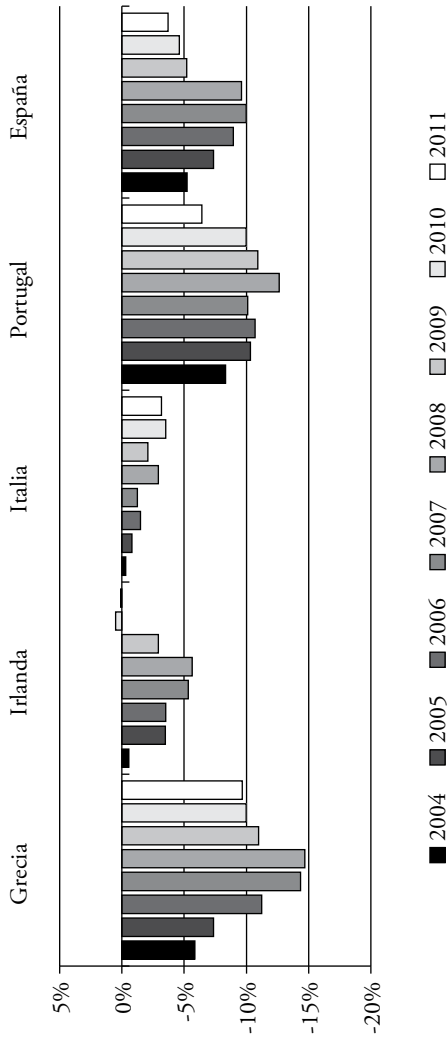
Como se puede apreciar, el déficit fiscal para algunos de estos países se ha incrementado notablemente, lo que complica aún más su situación económica y excede el límite establecido por la Unión Europea, que, como se mencionó anteriormente, es del 3% (cuadro 3). En algunos de dichos países, los déficits en cuenta corriente también se incrementaron fuertemente, mientras que en otros mejoraron debido a los ajustes realizados (gráfico 13).

Cuadro 3. Déficit en cuenta corriente y déficit fiscal como porcentaje del PBI en Europa

	Superávit o déficit en cuenta corriente						Superávit o déficit fiscal				
	2007	2008	2009	2010	2011		2007	2008	2009	2010	2011
Zona Euro	0,4	-0,7	0,1	0,3	0,3		-0,7	-2,1	-6,4	-6,3	-4,1
Francia	-1,0	-1,7	-1,5	-1,7	-2,2		-2,8	-3,3	-7,6	-7,1	-5,3
Alemania	7,5	6,2	5,9	6,1	5,7		0,2	-0,1	-3,2	-4,3	-1,0
Grecia	-14,4	-14,7	-11	-10,0	-9,7		-6,7	-9,7	-15,6	-10,6	-9,2
Irlanda	-5,3	-5,7	-2,9	0,5	0,1		0,1	-7,3	-14,2	-31,3	-9,9
Italia	-1,2	-2,9	-2,1	-3,5	-3,2		-1,5	-2,7	-5,4	-4,5	-3,9
Portugal	-10,1	-12,6	-10,9	-10,0	-6,4		-3,2	-3,7	-10,2	-9,8	-4,0
España	-10,0	-9,6	-5,2	-4,6	-3,7		1,9	-4,2	-11,2	-9,3	-8,5
Reino Unido	-2,5	-1,4	-1,5	-3,3	-1,9		-2,7	-4,9	-10,4	-9,9	-8,7

Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI) (2012b).

Gráfico 13. Saldo de la balanza en cuenta corriente de Portugal, Irlanda, Italia, Grecia y España
como porcentaje del PBI (2004-2011)



Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI) (2012b).

Dado que en abril de 2010 la onda expansiva de la crisis griega comenzó a adquirir dimensiones insospechadas que afectaron al resto de la Unión Europea, el 2 de mayo de ese mismo año los países de dicha zona establecieron un programa de asistencia por tres años a Grecia, que incluía préstamos por € 80 mil millones y un compromiso del FMI por € 30 mil millones. Asimismo, debido a que el resto de los países de la Unión Europea también estaban siendo afectados por la crisis, el Mecanismo Europeo de Estabilización Financiera (MEEF) estableció un programa de asistencia para todos ellos hasta por € 750 mil millones (más del 8% del PBI de la Unión Europea). Este programa, que opera desde julio de 2010, es financiado con aportes de la Comunidad Europea, préstamos con garantía de sus Estados y una línea de crédito del FMI.

Sin embargo, el compromiso que han asumido los países beneficiarios del plan de rescate de la Comunidad Europea es difícil de implementar por sus consecuencias económicas y sociales. Por ejemplo, el gobierno griego acordó reducir su déficit presupuestario, que en 2009 era de 15,6% del PBI, a menos del 3% para el año 2014 (Banco de España, 2010). Con este fin ha tomado medidas adicionales congelando los salarios de los empleados públicos y las pensiones durante los próximos tres años, reduciendo sustancialmente la inversión pública y aumentando los impuestos. Los resultados de dicha política han ocasionado varias protestas, que incluyen huelgas contra el plan de austeridad frente al parlamento de Atenas, el cual reunió más de 50 000 asistentes, llegando incluso a enfrentamientos violentos contra las autoridades.

En cuanto al gobierno español, este se comprometió a reducir el déficit al 5,6% del PBI para 2011. El Plan de Acción Inmediata implementado en marzo de 2010 ha recortado el gasto público en € 5 mil millones (0,5% del PBI), incluyendo inversiones, subvenciones y no contratación de nuevos empleados públicos, entre otras medidas. En mayo de 2010, el gobierno amplió las medidas de austeridad con el fin de reducir el déficit fiscal en otros € 10 mil millones, ajuste que afectó los sueldos de los empleados públicos y disminuyó las prestaciones sociales y la inversión pública.

Respecto a Portugal, el gobierno de dicho país se ha comprometido a reducir el déficit fiscal al 5,5% del PBI al año 2013, también a través de la reducción de la inversión pública, moderación en los salarios de los empleados públicos e incremento de impuestos.

Alemania y Francia, cuyos déficits son inferiores a los de los demás, también han establecido metas para contener el gasto público. Dichas metas apuntaban al año 2012, dado que en los años 2010 y 2011, estos países incrementaron sus déficits con el objetivo de sostener al resto de la economía europea.

Ahora bien, las medidas tomadas por la Comunidad Europea para salir de la crisis tienen una serie de implicancias. En el lado positivo, con ellas se espera que se estabilice su economía. En el lado negativo, dicha región experimentaría un menor crecimiento económico y movimientos de protesta por parte de la población, las cuales, de no afrontarse con cautela, podrían llevar a la desestabilización de los gobiernos de dichos países y generar que algunos opten, en el caso extremo, por salir de la Comunidad Europea.

No obstante, diversos expertos están de acuerdo con las medidas que están tomando los PIIGS para reducir su déficit fiscal y estabilizar sus economías, las cuales, como se ha mencionado, incluyen flexibilizar las leyes de estabilidad laboral, reducir el monto y duración de los beneficios a los desempleados, y prolongar la edad de jubilación. Sin embargo, dichos especialistas también consideran necesario disminuir los impuestos que pagan los empleados con el fin de reactivar sus economías.

Con la intención de prever nuevas crisis, se han realizado avances significativos en la creación por parte de la Unión Europea de un marco de estabilización que prevea y reduzca los riesgos financieros en el futuro. Este consiste en un nuevo marco regulatorio y de supervisión establecido el 1° de enero de 2011, que incluye la creación de instituciones encargadas de regulaciones prudenciales bajo un sistema europeo de supervisores financieros (*European System of Financial Supervisors*, ESFS).

Dada la situación económica de la Comunidad Europea y las medidas que se están tomando, las perspectivas de mediano plazo no son halagadoras. El FMI consideraba, a finales de 2012, que la Comunidad Europea retrocedería en un 0,2% en ese año, para luego crecer en un 0,5% en 2013, proyecciones inferiores al 2,6% anual que experimentó entre el periodo 2004-2007. Sin embargo, estas proyecciones parecen ser muy optimistas si se consideran los problemas actuales: como la situación de Grecia y otros países de la Comunidad Europea ha seguido agravándose, muchas entidades han revisado a la baja sus proyecciones, por lo que han cerrado el año 2012

con una tasa de crecimiento incluso ligeramente negativa. Así, de acuerdo con Blanchard y Leigh, parece ser que el impacto de las políticas de ajuste fiscal sobre las economías europeas sería mayor al esperado en los modelos de proyección, lo que obligaría al FMI a revisar sus proyecciones (2013). El menor incremento económico por sí solo no sería tan grave si no fuera porque está acompañado por elevadas tasas de desempleo, pérdida de beneficios sociales —a los que los europeos se habían acostumbrado durante décadas— y protestas sociales que desestabilizan los gobiernos de dichos países.

Un serio problema que afrontan los países europeos es la fragilidad de su sistema financiero. En este sentido la calificadora de riesgos Moody's rebajó la calificación a doce bancos británicos, incluyendo entre ellos a Lloyds, Royal Bank of Scotland y a Santander United Kingdom. Standard & Poor's, por su lado, ha rebajado la calificación a diez bancos españoles, entre ellos Santander y BBVA. La calificadora Fitch ha rebajado la calificación de seis bancos españoles, entre los que se encuentran Santander, Banesco y BBVA. Para hacer frente a esta situación, el Banco Central Europeo decidió reiniciar la compra de bonos garantizados y celebrar dos subastas de refinanciación a un año para los bancos europeos.

Sin embargo, tal como se ha mencionado para el caso de Estados Unidos, los países de la Comunidad Europea también poseen una infraestructura productiva y de servicios que constituye una base sólida para su recuperación posterior. Consideremos como ejemplo las industrias de telecomunicaciones móviles, tales como Nokia (empresa finlandesa que es el segundo

productor mundial de equipos de telefonía móvil después de Samsung), los nuevos desarrollos en energías renovables, automóviles eléctricos, y maquinaria y equipo altamente especializados. Ello permite esperar que después de algunos años la economía de la Zona Euro se recupere, aunque probablemente con tasas más bajas de crecimiento.

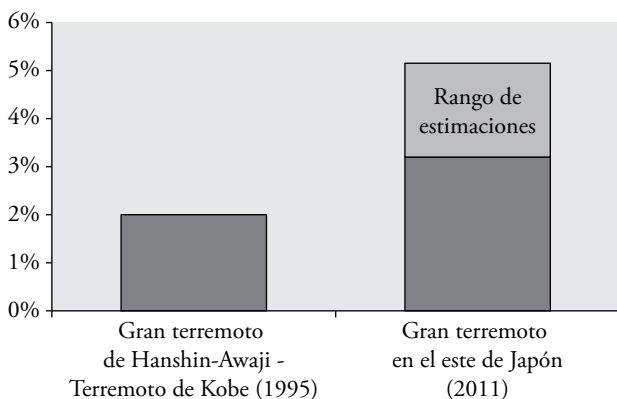
CAPÍTULO 4

JAPÓN: SOBREPONIÉNDOSE A LA TRAGEDIA

4.1. LOS EFECTOS DEL TSUNAMI

En marzo de 2011, Japón sufrió una de las peores catástrofes naturales en su historia moderna —el terremoto y tsunami en la costa este— que afectó su infraestructura: viviendas, carreteras, agua y electricidad. En el gráfico 14 se presenta un estimado de los daños ocasionados por el terremoto:

Gráfico 14. Daños estimados en el *stock* de capital de Japón después de los terremotos de 1995 y 2011 (porcentaje del PBI)



Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI) (2011a).

El impacto de dicha catástrofe más que duplicó el del trágico terremoto de Kobe de 1995 y fue especialmente doloroso por las pérdidas humanas —9523 víctimas mortales y 16 094 personas desaparecidas— y las 1800 casas destruidas en la Prefectura de Fukushima¹. Además del aspecto humano, lo ocurrido tiene un impacto económico negativo no solo para Japón sino también para la economía mundial, dado que la participación de la economía japonesa representa casi el 6% de la producción mundial. Según el FMI, se calcula que el daño de esta catástrofe le costará a Japón hasta el 5% de su PBI. En consecuencia, su PBI retrocedió en 0,7% en 2011. Sin embargo, para 2012 y 2013 el FMI estima un crecimiento de la economía del 2,2% y el 1,2%, respectivamente.

Otra dimensión de la catástrofe japonesa son los daños causados a sus centrales nucleares y la reducción de su producción de electricidad, lo cual afecta a los hogares, a importantes productores de partes electrónicas y automotrices, e interrumpe sus cadenas de producción industrial. Asimismo, la fuga radioactiva de los generadores nucleares ha llevado a cuestionar la seguridad de este tipo de centrales en diversas partes del mundo y ha ocasionado una gran preocupación, entre los consumidores, por la probable contaminación de los bienes producidos en las zonas cercanas a estas plantas. Si bien aún están por evaluarse en su totalidad las consecuencias de lo ocurrido, se puede

¹ Para mayores detalles, véase Fondo Monetario Internacional (FMI) (2011a).

tener una apreciación general sobre su efecto en la economía japonesa y su impacto en la economía mundial. Para ello es conveniente hacer un recuento de la evolución de la economía nipona en las décadas que siguieron a la segunda guerra mundial.

4.2. LA EVOLUCIÓN ECONÓMICA DE JAPÓN

El año 2011 marca un nuevo hito de incertidumbre en una economía que experimentó un gran desarrollo —conocido como *el milagro japonés*— entre los años 1955 y 1998. Durante dichos años la economía japonesa tuvo un crecimiento del 10% anual como resultado de la reducción de gastos militares y de las grandes inversiones en electricidad, carbón, hierro, acero y fertilizantes. Este aumento se sostuvo gracias a la incursión de Japón en industrias de alta tecnología y al énfasis puesto en el desarrollo de la educación y en la política industrial. Dichas medidas, que además incluyeron mecanismos de coordinación entre empresas, la banca de fomento y una política laboral de empleo vitalicio, entre otros (Nishijima, 2009), convirtieron al país en el pionero mundial de productos electrónicos².

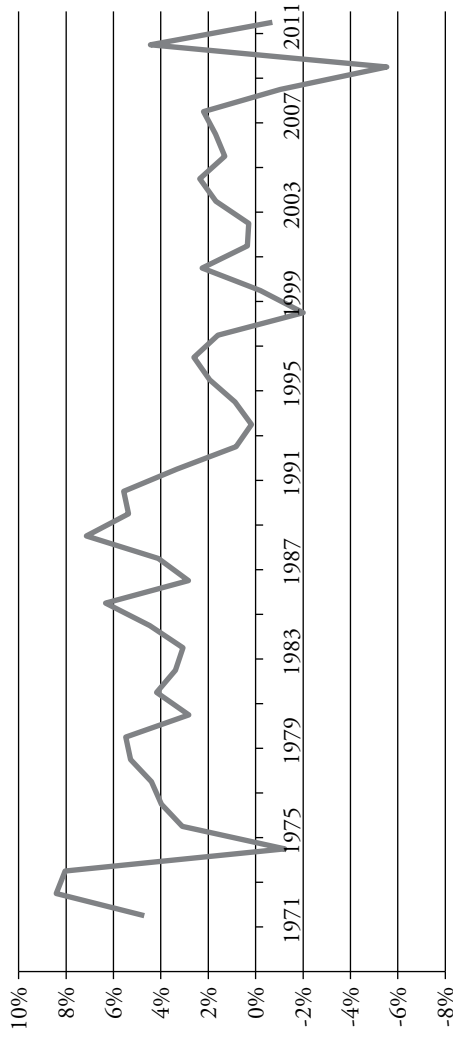
² Recordemos las mejoras en los televisores y la industria del video (que declinaron las salas cinematográficas), los juegos electrónicos y, por otro lado, la aparición en los mercados de vehículos japoneses más económicos y eficientes, los que en pocos años llegaron a competir en calidad con los vehículos europeos y norteamericanos.

El periodo 1950-1983 no estuvo libre de problemas. La crisis energética de 1973-1977, durante la cual los precios del petróleo pasaron de US\$ 5 a US\$ 35 por barril, tuvo un impacto negativo muy fuerte en la economía japonesa, la cual en 1974 tuvo su primer decrecimiento de posguerra. La industria de este país supo hacer frente a los mayores costos de la energía incursionando en productos como microcircuitos y semiconductores e implementando mejoras en productividad en los sectores tradicionales a través de una mayor automatización de los procesos. Sin embargo, estos cambios no fueron suficientes para retornar a su nivel anterior de crecimiento, el cual se redujo a un promedio de 5% por año a fines de las décadas de 1970 y 1980 (gráfico 15). A mediados de este último decenio, la economía japonesa sufrió una ligera caída para luego experimentar un nuevo periodo de expansión entre 1986 y 1992.

4.3. LA NUEVA ETAPA DE LA ECONOMÍA JAPONESA

El año 1992 marcó una nueva etapa en la economía japonesa, la cual entró en una fase de deterioro debido a la caída de su participación en el mercado mundial de vehículos y a la pérdida de mercados en semiconductores a favor de Estados Unidos, Corea y Taiwán. Por ello, para hacer frente al estancamiento de sus exportaciones y el consecuente deterioro de su balanza comercial (exportaciones menos importaciones), el gobierno elevó sus aranceles de importación, lo cual resultó en un superávit de su balanza comercial y en un aumento en el ahorro interno (fortalecido por el mayor ingreso de capitales al país).

Gráfico 15. Tasa de crecimiento del PBI de Japón (1971-2011)



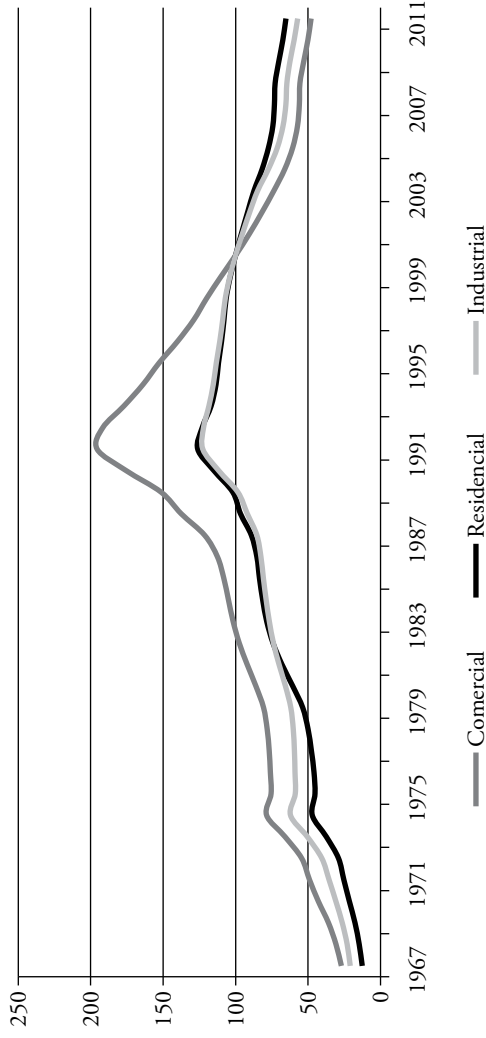
Fuente: Banco Mundial (2013a y 2013b).

Como resultado de la menor demanda de divisas para importaciones, el yen (¥) encareció las exportaciones y redujo aún más la competitividad del país. Paralelamente, dada la gran cantidad de fondos disponibles en Japón por el atractivo de su moneda (el dólar se devaluó de ¥ 238,5 en 1985 a ¥ 128,2 en 1988), la Bolsa de Valores de Tokio experimentó un crecimiento sustancial, alcanzando su máximo el 29 de diciembre de 1989. Esta misma abundancia de fondos ocasionó el aumento del precio de las propiedades, que llegó a cifras altamente sobrevaluadas (en Ginza, Tokio, los terrenos llegaron a costar US\$ 1,5 millones por metro cuadrado). Debido a su poca sostenibilidad, los precios de las propiedades se fueron reduciendo lentamente hasta estabilizarse en 2008 (gráfico 16).

La abundancia de fondos y la apreciación del yen incentivaron a las empresas y familias a invertir en activos financieros. Esta misma abundancia de fondos llevó a las instituciones financieras a otorgar una mayor cantidad de préstamos, en gran parte con fines especulativos. Ambos factores generaron una «burbuja económica» que estalló en los años 1990 y 1991.

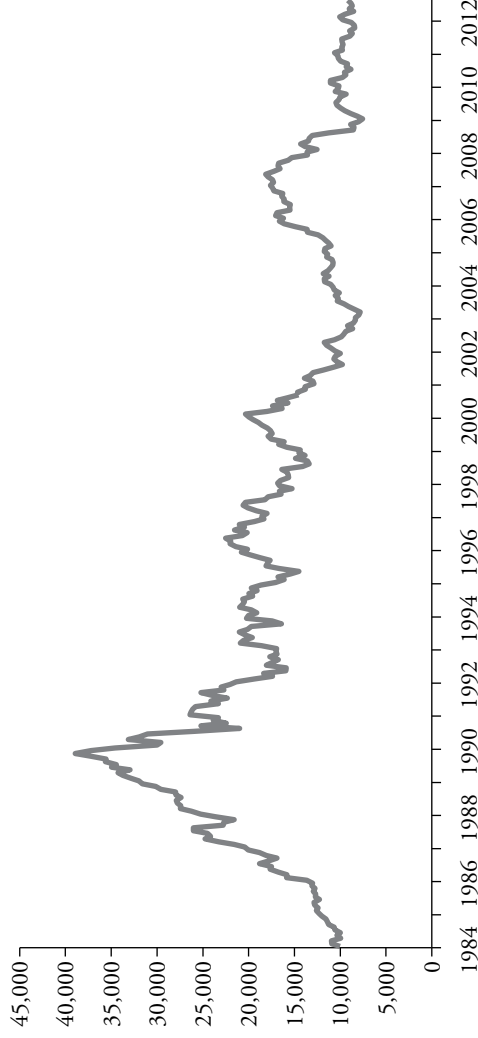
El bajo crecimiento de la economía japonesa desde 1992, agravado por la política proteccionista del gobierno, continuó hasta 2004, periodo durante el cual el PBI creció a una tasa promedio de solo 0,8%. Durante dicha etapa, los activos de las empresas japonesas experimentaron una fuerte caída (gráfico 17), cercana a los 1500 billones de yenes (US\$ 13 billones) si se miden respecto a su valor en 1990, lo que las llevó a una situación cercana al colapso financiero (Koo, 2008, capítulo 1).

Gráfico 16. Japón, evolución del índice de precios del terreno (1967-2011) (índice 2000=100)



Fuente: Instituto de Bienes Raíces de Japón, 2012. <http://www.reinet.or.jp/en/>

Gráfico 17. El colapso en los precios los activos y la recesión en Japón - Evolución del índice nikkei



Fuente: Yahoo Finanzas, 2012. <http://finance.yahoo.com/q?s=%n225>

Seguidamente, con el fin de enfrentar esta crisis, el gobierno aumentó la oferta de dinero a través del Banco Central, triplicándola durante los siguientes quince años. El objetivo era incrementar la cantidad de dinero que sería depositada en bancos y entidades financieras para que estas, a su vez, aumentaran sus préstamos a empresas y consumidores. Sin embargo, el efecto del incremento de crédito fue muy bajo debido a que los bancos, las empresas y los consumidores estaban sobreendeudados, por lo que al ingresar nuevo dinero en los bancos e instituciones financieras, estos lo utilizaron para reducir sus deudas y no para financiar aumentos de producción y consumo (Koo, 2008).

Otra medida tomada posteriormente por el gobierno japonés fue el aumento sustancial de sus gastos, sobre todo en obras de infraestructura, para evitar que la economía entre en recesión (el crecimiento del PBI en 2004 fue de 2,4%, mientras que en 2003 fue de 1,7%, según el Banco Mundial, 2013a). Por otra parte, las medidas de saneamiento de activos que bancos y empresas realizaron con los nuevos fondos hicieron que, finalmente —a partir de 2003—, dichas instituciones recuperaran su solidez financiera. Posteriormente se utilizaron los fondos adicionales, proporcionados por el Banco Central, para el financiamiento de nuevas actividades.

4.4. RECUPERACIÓN DE LA ECONOMÍA

La combinación de las disposiciones mencionadas —expansión monetaria, la cual tomó tiempo en impulsar la economía, y el aumento del gasto público— logró que la economía japonesa finalmente

se recuperara alcanzando un crecimiento del PBI de 2,1% anual entre 2003 y 2007. Luego, al igual que en otros países, la crisis internacional afectó su economía, la cual decreció en 1,1% en 2008 y en 5,5% en 2009.

En el año 2010, Japón volvió por la senda del crecimiento económico alcanzando un 4,4% del PBI y se estimó que la economía continuaría incrementándose cerca de un 1,3% anual en los años sucesivos. Sin embargo, como se indicó al principio de este capítulo, el terremoto de marzo de 2011 afectó tanto a la producción como al consumo nacional. Empero, el mayor gasto público en obras de reconstrucción que ha emprendido el gobierno de Japón (que representa el 0,8% del PBI) debería contrarrestar parcialmente este efecto. Así, mientras que esta economía retrocedió en 0,7% en 2011, creció en 2% en 2012 y se proyectan tasas positivas de 1,2% y 0,7% para ese año y el año 2013. Por tanto, si bien se podría considerar que la catástrofe japonesa no afectará significativamente su economía, el mayor gasto público aumentará el déficit fiscal y, por otro lado —aún más importante—, las vidas humanas perdidas, la gran cantidad de gente que se ha quedado sin un lugar donde vivir y las enormes pérdidas en infraestructura del país significan un impacto negativo de largas consecuencias.

El impacto del desastre ocurrido en Japón también tiene un efecto negativo en los países vecinos, dado que la caída en la provisión de insumos de alta tecnología provenientes de Japón y destinados a países del Asia, en particular a Malasia, Tailandia y Taiwán, está afectando a sus industrias, lo que persistirá hasta que estas naciones desarrollen fuentes alternativas de donde adquirir dichos insumos.

En conclusión, aunque el terremoto en Japón ha tenido un efecto muy grave en el bienestar de la población, en la infraestructura y en las empresas del país, las cifras de crecimiento económico no se han visto afectadas significativamente, pues el efecto de los gastos de reconstrucción le ha dado dinamismo a su economía.

CAPÍTULO 5

LOS BRIC O PAÍSES QUE PODRÍAN CONSTITUIR LA LOCOMOTORA DEL CRECIMIENTO ECONÓMICO

5.1. INTRODUCCIÓN

En este capítulo trataremos sobre algunos países considerados como los principales contribuyentes al crecimiento de la economía mundial durante las próximas décadas. Existe un cierto consenso entre especialistas en que cuatro países, por el tamaño de sus economías y por su desarrollo en los últimos años, jugarán un papel preponderante en la economía mundial (Goldman Sachs, 2007). Estos países han representado en 2011 el 26% de la producción mundial o del PBI y sus economías están experimentando un alto y rápido incremento de su PBI —de 8,4% anual en promedio—, mucho más elevado que el de los países industriales que, en la última década, ha sido de 1,5% a 2% por año. Los cuatro países conocidos como los BRIC son: Brasil, que representa el 2,9% del PBI mundial y creció a 3,8% por año durante los últimos diez años; Rusia, que representa el 3% del PBI mundial y creció en 4,8% por año durante el mismo periodo; India, que representa el 5,7% del PBI mundial y tuvo un crecimiento de 7,6% anual durante el periodo en mención, y China que representa el 14,2%

del PBI mundial y creció 10,6% por año durante los últimos diez años¹.

Algunas instituciones consideran que un análisis más completo debería incluir a todos los países cuyas tasas de crecimiento sean superiores al promedio, puesto que ellos también contribuirán en forma positiva al futuro crecimiento económico mundial (Buiter & Rahbari, 2011). Estos países, de un nivel de ingreso per cápita (por habitante) inferior al de los países industriales, experimentarían dicho crecimiento en la medida que abran sus fronteras a la globalización, reduzcan las barreras a las inversiones y eleven el nivel de educación de la población, pues estas reformas permitirán el incremento paulatino de su ingreso per cápita. Si bien lo que afirman dichos autores es acertado, varios de estos países no han mostrado su disposición a tomar las medidas propuestas. Por otro lado, dado que los BRIC contribuyen con casi la mitad de la producción de los países en desarrollo, consideramos que estos constituyen de por sí un grupo de gran importancia, independientemente de la evolución del resto de dichos países².

¹ Las participaciones están basadas en valores en términos reales al año 2005 ajustado por paridad de poder de compra.

² Con el objetivo de apreciar el impacto de los BRIC en el crecimiento de la economía mundial podemos basarnos en el siguiente ejemplo. A partir de su *performance* en los últimos años, imagine-mos que los BRIC crecerán a un promedio de 7% anual y los países industriales a uno de 1,5%. Seguidamente, si el resto de los países en desarrollo creciera a 3% por año, la economía mundial en su conjunto crecería a un promedio de 3,4% anual. En cambio, si no contáramos con el elevado crecimiento de los BRIC, es decir, si estos crecieran solo a un 3% por año y el porcentaje asumido para los demás países en desarrollo fuera el mismo, la economía mundial solo crecería a un 2,2% anual. Por tanto, podemos concluir que el alto

Otro tema importante que ilustrará este capítulo es la influencia de los aspectos económicos (además de los políticos y de dotación de recursos) en el crecimiento de los países en desarrollo. Si bien este libro no es un tratado de desarrollo económico, sino un ensayo sobre las posibilidades futuras del crecimiento económico mundial, creemos que ayuda a comprender cómo las diferentes condiciones de recursos y de políticas de cada uno de los BRIC tienen un impacto en su crecimiento potencial. Por ejemplo, hay países con grandes recursos naturales que pueden crecer por un tiempo considerable sobre la base de ellos, sin preocuparse por implementar políticas económicas que impulsen su progreso (fuera de permitir inversiones en recursos naturales), mientras que países con menor dotación de recursos naturales dependen en mayor grado de un conjunto de políticas económicas para impulsarlos³.

Los BRIC presentan grandes diferencias entre ellos, tanto en su dotación de recursos naturales como en su estructura y política económica. Así, tenemos que Brasil es exportador de una variedad de productos agrícolas e industriales, posee un mercado interno considerable y su balanza comercial es negativa; Rusia, por otro lado, es un gran exportador de gas y petróleo, principales productos responsables de su crecimiento económico y de su balanza comercial positiva; India se ha especializado

crecimiento de los BRIC, hace que la economía mundial crezca un 1,2% más que lo que se experimentaría sin su participación.

³ Incluso, en un momento se acuñó el término *maldición de los recursos naturales* (Sachs & Warner, 2001) para indicar cómo la posesión de recursos puede hacer que los países se estanquen en un equilibrio de «bajo nivel» ya que no se ven forzados a mejorar sus políticas públicas e instituciones.

en la exportación de tecnologías de información, principal factor de su crecimiento, a pesar del bajo grado de liberalización de su economía, y China domina el comercio mundial de productos manufacturados, posee una balanza comercial altamente positiva y es el país con mayor potencial para el aumento de su mercado interno (Bustelo, 2010, pp. 90 y ss.).

De este modo, las perspectivas económicas de cada uno de estos países dependerán de las políticas que implementen para dar mayor competitividad a su economía y al desarrollo de su potencial (la eliminación de cuellos de botella) y al avance adecuado de su infraestructura. No obstante, su progreso futuro estará sujeto también al comportamiento de los países desarrollados que, como ya dijimos, están implementando políticas de estabilización de diversa índole para enfrentar la crisis económica por la que atraviesan. Así, la repercusión de estas medidas influirá negativamente en la economía mundial, creando condiciones financieras menos favorables que las anteriores, reduciendo sus importaciones y afectando negativamente el precio de las materias primas, las cuales constituyen un porcentaje importante de las exportaciones de los países en desarrollo⁴.

5.2. BRASIL

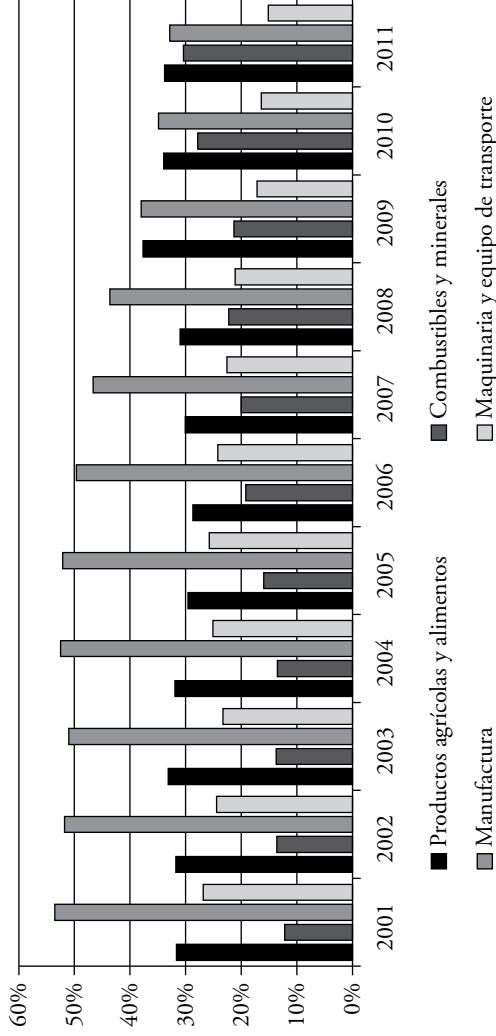
Brasil provee el ejemplo de un país que del estancamiento de años anteriores ha pasado a un crecimiento considerable en los últimos años. Este resultado

⁴ La excepción podrían ser el oro y la plata que los inversionistas adquieren cuando se debilitan las monedas en los países industriales.

favorable es consecuencia de que en la década de 1990 el país se embarcó en una política de liberalización de su comercio internacional y de estabilización de su economía. Por ejemplo, la tarifa de importación agrícola y de productos alimenticios se redujo de 26% en 1990 a 10% en 2005. Para los productos no agrícolas, el arancel disminuyó de 33% a 13% en el mismo periodo. Al mismo tiempo, se permitió una mayor participación de firmas extranjeras en diversos servicios. Sin embargo, las tarifas para algunos productos han permanecido elevadas —alrededor de 30%—, como es el caso de los vehículos automotores, maquinaria y equipo.

El resultado de este programa de liberalización, aunque incompleto, fue un mayor dinamismo de la economía brasileña, reflejado en mayores inversiones, así como en ganancias de productividad y competitividad en varios sectores, con excepción de aquellos que mantienen altas tasas de protección. A pesar de esto último, el balance de las políticas implementadas es positivo y da como resultado una diversificación significativa de exportaciones. Precisamente, dichas exportaciones se componen de 18% de productos alimenticios, 9% de productos agrícolas no alimenticios, 11% de metales básicos, 6% de maquinaria y equipo, y 6% de productos químicos, entre otras. Así esta diversificación permite al Brasil ganar nuevos mercados y reducir sus riesgos, ya que está menos expuesto a los problemas que puedan ocurrir con respecto a alguno de sus productos de exportación. El gráfico 18 presenta la evolución de la participación de los principales productos de exportación de Brasil dentro del total de exportaciones:

Gráfico 18. Participación en exportaciones de Brasil por principales productos (2001-2011)

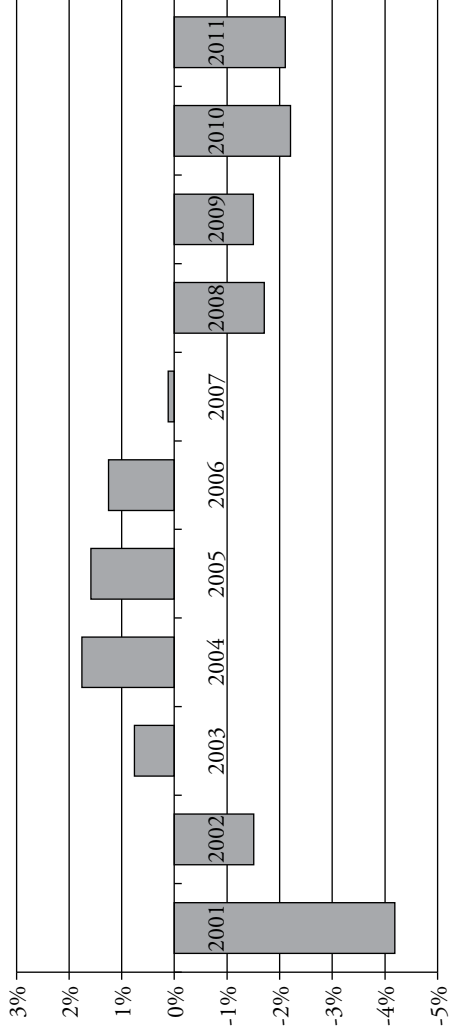


Fuente: Organización Mundial del Comercio, 2012. http://www.wto.org/english/res_e/sta-tis_e/statis_e.htm

Un factor que ha favorecido el crecimiento de las exportaciones brasileñas es el haberse abierto al intercambio comercial con China, gracias al cual las exportaciones a dicho país aumentaron en un 877% entre 2002 y 2011 (gráfico 18). Otro hecho que favorece a esta economía es el descubrimiento de grandes reservas de hidrocarburos en la costa, en los últimos años, con lo cual el país ha pasado de ser un gran importador a un exportador de hidrocarburos, con tendencia a reducir su déficit de comercio exterior, el cual representaba una limitación a su crecimiento económico. Esta mejora en la balanza comercial ha permitido una rebaja del 30% a los impuestos a las exportaciones y una inversión de US\$ 8 mil millones en flotas de transporte terrestre, hechos que han estimulado considerablemente la inversión privada en obras de infraestructura, agroindustria, vehículos automotores, electrónica y diversas industrias (gráfico 19).

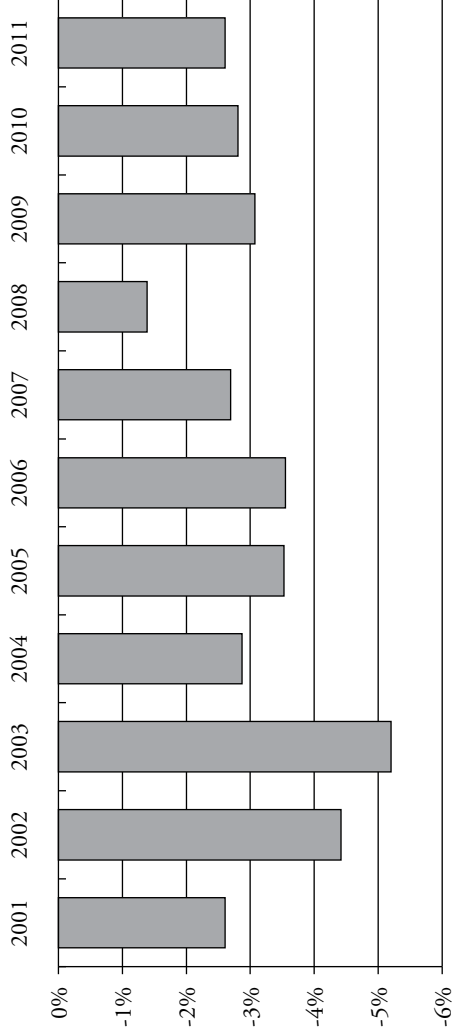
Ciertamente, Brasil se vio afectado por la recesión internacional de 2008 que repercutió en la caída de su Bolsa de Valores y limitó los créditos a largo plazo. Consecuentemente, el crecimiento de su PBI que fue del 5,2% en ese año, se contrajo a 0,3% en 2009. Sin embargo, la recuperación de su economía en 2010 y el efecto de las medidas favorables mencionadas hacen prever un aumento significativo en los siguientes años. Aunque una de las preocupaciones sería un incremento en su déficit presupuestal (gráfico 20), este ha disminuido en los últimos años. De reducirse aún más el déficit fiscal, sea a través de una mayor recaudación de impuestos o de una mayor eficiencia en el gasto público, el crecimiento económico de Brasil podría ser mayor. Al respecto, el FMI indica que el aumento del PBI de este país habría sido cercano a un 1,5% en 2012, cifra que es menor a la proyección que realizara el Ministerio de Planificación de Brasil (2012a). Asimismo, la tasa de inflación estaría en niveles de entre 4% y 5%.

Gráfico 19. Saldo de la balanza comercial de Brasil como porcentaje del PBI (2001-2011)



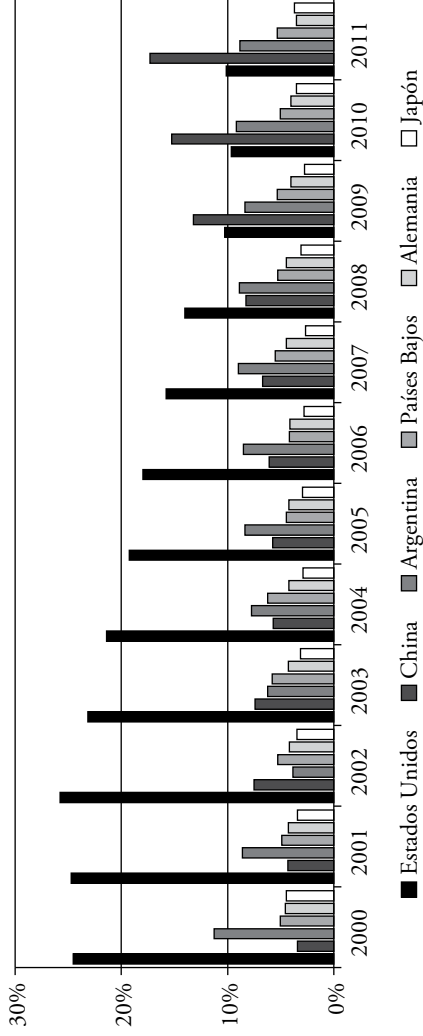
Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI) (2012b).

Gráfico 20. Saldo fiscal como porcentaje del PBI de Brasil (2000-2011)



Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI) (2012b).

Gráfico 21. Participación de las exportaciones brasileñas según los principales países de destino
(2000-2011)



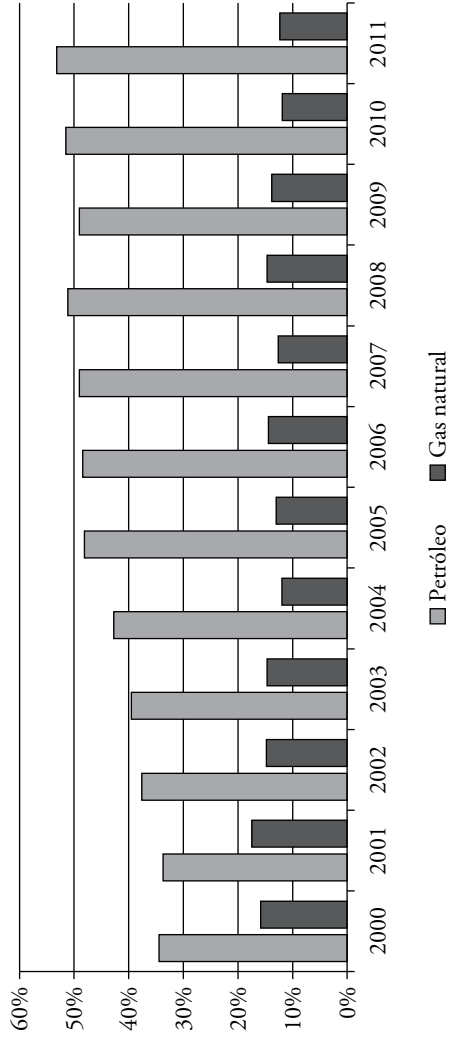
Fuente: Organización Mundial del Comercio, 2012. http://www.wto.org/english/res_e/statis_e/statis_e.htm

5.3. RUSIA

Después de experimentar un crecimiento del PBI de 5,2% en 2008, el PBI de Rusia se contrajo en 7,8% en 2009, debido a la crisis mundial y a la debilidad del sistema bancario que había acumulado un volumen importante de malas deudas. Posteriormente, el gobierno ruso devolvió la confianza al sector bancario incrementando la liquidez del sistema (a través de emisión monetaria) y garantizando los depósitos del público. Además, redujo los impuestos a las exportaciones de petróleo e implementó un importante programa de inversiones en infraestructura. Como resultado de estas medidas, y gracias al alza de precios del petróleo en 28% en 2010, la economía rusa creció a un 4,3% en 2010 y 2011, y se prevé que su aumento sea del orden de 3,7% para 2012 y 3,8% para 2013 (Fondo Monetario Internacional, FMI, 2011c).

Si bien estas perspectivas son alentadoras, el crecimiento de la economía rusa está basado principalmente en la exportación de sus abundantes recursos de petróleo y gas natural (cerca de un 50% de sus exportaciones tal como se puede ver en el gráfico 22). En el caso particular del gas natural, este representa cerca del 30% de las reservas mundiales (gráfico 22) y un 22% de la producción mundial. Los principales destinos de las exportaciones de gas natural de Rusia son la Unión Europea, los países de la ex Unión Soviética y Turquía (gráfico 23), en tanto algunos de estos países dependen completamente del gas natural ruso.

Gráfico 22. Rusia, participación del petróleo y gas natural en el total de exportaciones
(2000-2011)



Fuente: Banco Central de la Federación Rusa, 2012. <http://www.cbr.ru/eng/statistics/>

Gráfico 23. Ductos de gas natural desde Rusia a Europa



Fuente: Bailey (2009).

Ahora bien, para lograr un mayor crecimiento Rusia requeriría implementar una serie de reformas, pues tiene dos barreras importantes a su mayor desarrollo: las restricciones a los servicios que son provistos por empresas multinacionales, y el alto costo de los servicios relacionados con la producción de manufacturas y productos agrícolas. Asimismo, otra limitación a su crecimiento económico es la ineficiencia del sistema financiero. En relación con esta barrera, el gobierno todavía no ha cumplido su promesa de permitir el ingreso de bancos e instituciones financieras, incluyendo sucursales de bancos extranjeros.

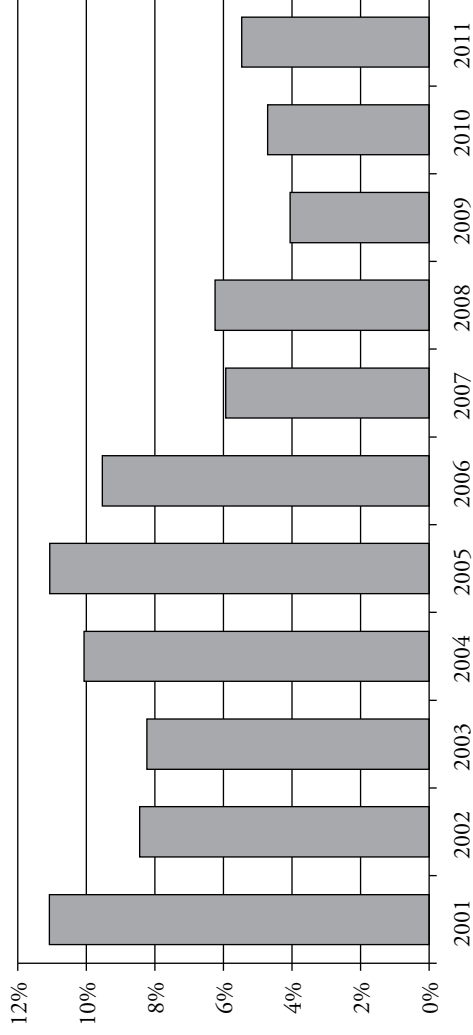
Además, existen problemas con el deficiente monopolio estatal de telecomunicaciones, pero su poder se atenuaría de concretarse los acuerdos firmados con la Comunidad Europea para abrir dicho sector a las empresas de dicha área.

Por otra parte, las restricciones no arancelarias a la importación de productos agrícolas basadas en argumentos sanitarios han dado como resultado una agricultura poco competitiva que encarece los productos en el mercado nacional e imposibilita su competitividad en el mercado internacional.

Como consecuencia de la baja competitividad de los productos y servicios rusos, las exportaciones y, por tanto, el crecimiento de su economía son limitados. Así tenemos que las exportaciones como porcentaje del PBI se han reducido de 34% en 2006 a 28% en 2009, hecho que se ha reflejado en una disminución del saldo de la cuenta corriente, aunque este aún sigue siendo positivo (gráfico 24).

Si bien la economía rusa seguirá creciendo gracias a su abundancia de petróleo y gas, los últimos eventos de la crisis han provocado una ligera reducción en el precio del petróleo (en este caso la cifra relevante es el precio del petróleo Brent), aunque menor a la experimentada en Norteamérica. Ello podría redundar en un menor crecimiento económico. No obstante, la dependencia de estos factores podría contrarrestarse si Rusia implementara las reformas que desde hace algunos años ha contemplado sin realizar mayores progresos a la fecha.

Gráfico 24. Rusia, saldo de la cuenta corriente como porcentaje del PBI (2001-2011)



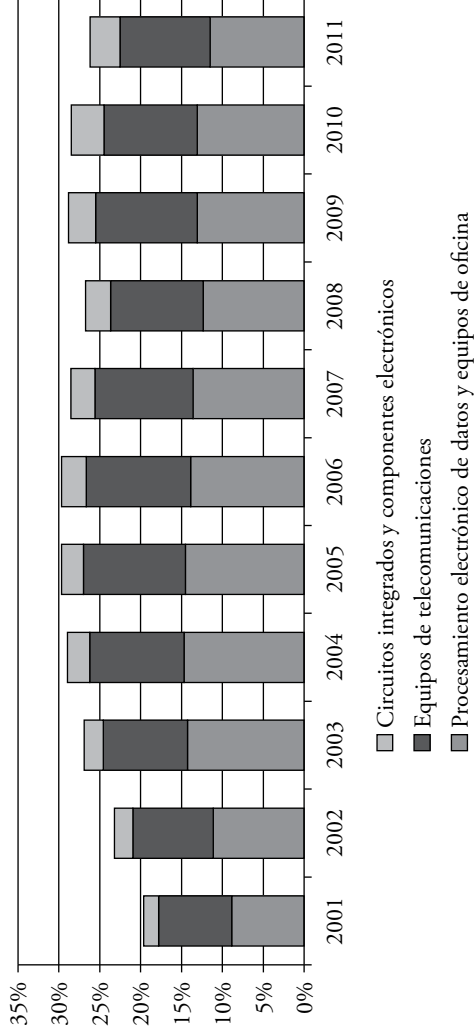
Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI) (2012b).

5.4. CHINA

En los últimos 30 años el PBI de China ha crecido a un promedio de 9%, con lo cual su PBI per cápita ha aumentado de US\$ 250 en 1980 a US\$ 6790 en 2009. Incluso durante la crisis mundial de 2008 el PBI creció al 9,6% y al 9,2% en 2009, elevándose a 10,4% en 2010. Esta evolución ha llevado a que la participación de la economía china en el PBI mundial, en términos reales ajustado por paridad de compra, se haya incrementado de un 3,5% en 1990 a cerca de 14,2% en 2011.

El alto crecimiento de la economía china desde fines de la década de 1970 se debe principalmente a que este país se ha abierto al comercio internacional (el arancel promedio a las importaciones decreció de 42% en 1992 a 10% en 2007); a la gran devaluación del yuan de 1994, y posteriormente a la eliminación de barreras a la inversión extranjera (Greene, Tsai & Lattimore, 2008). En un inicio, el crecimiento de las exportaciones se dio principalmente en artículos que requerían bajo nivel de especialización y precios competitivos de la mano de obra como textiles, confecciones, juguetes, calzado, artículos de viaje y artículos de deporte. Posteriormente, la inversión extranjera directa trajo consigo la producción y la exportación de artículos de alta tecnología, entre los que se incluyen productos electrónicos avanzados, maquinaria eléctrica, equipos de oficina, telecomunicaciones y equipos de sonido (gráfico 25).

**Gráfico 25. Participación de artículos de alta tecnología en el total de exportaciones de China
(2001-2011)**



Fuente: Organización Mundial del Comercio, 2012. http://www.wto.org/en-english/res_e/statis_e/statis_e.htm

En la actualidad, China está incursionando en la producción de automóviles y sus componentes, construcción naval, maquinaria de construcción y productos relacionados con las telecomunicaciones avanzadas, y en la biotecnología. El país posee varias ventajas: sus empresas —mayormente estatales— han comenzado a invertir en el extranjero para acceder a materias primas, adquirir empresas de renombre, disponer de tecnología avanzada y circunvenir barreras comerciales. Como ejemplo podemos citar la compra parcial de IBM por Lenovo y la de MG Rover por SAIC y Nanjing Automobile. Como resultado de este programa económico, las inversiones chinas se incrementaron de US\$ 830 millones en 1990 a US\$ 22 mil millones en 2007. Adicionalmente, las inversiones extranjeras directas también aumentaron de forma apreciable pasando de US\$ 386 millones en 1990 a US\$ 170 450 mil millones en 2011.

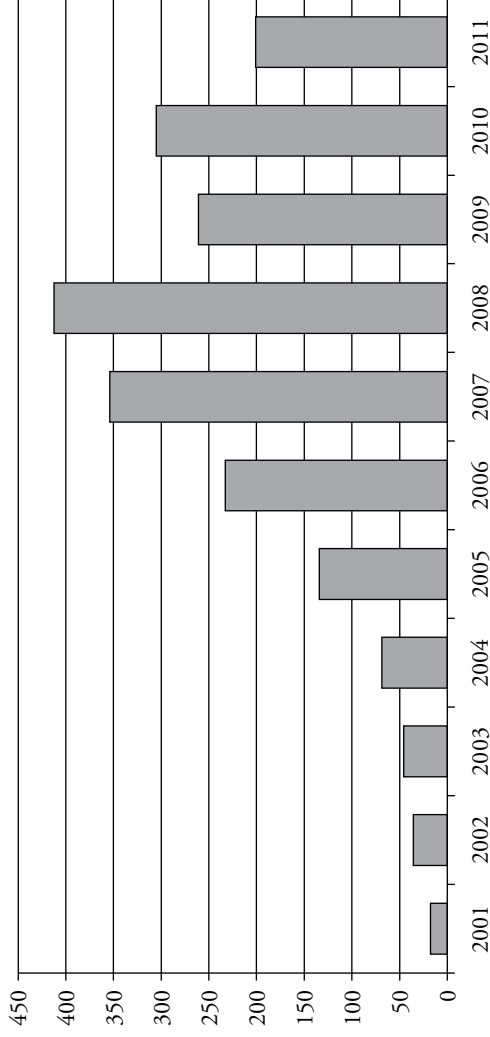
El alto crecimiento de las exportaciones ha dado como resultado una acumulación de reservas internacionales que en 2009 superaron los US\$ 3,2 billones, de los cuales US\$ 1,2 billones están invertidos en bonos del Tesoro estadounidense, convirtiéndose en el mayor país tenedor de bonos norteamericanos fuera de EE.UU. De ello se puede apreciar que las reservas chinas han contribuido a la financiación del déficit de Estados Unidos representando la décima parte de la deuda pública total de dicho país.

El crecimiento de China y su necesidad de importar materias primas continuarán ejerciendo una influencia positiva en la demanda y precio de dichos recursos; asimismo, contribuirán al bienestar de los países exportadores. Por ejemplo, entre 1990 y 2008, China fue

responsable del 41% del incremento de la demanda mundial de energía, del 87% de la de carbón y del 31% de la de petróleo (Bustelo, 2010, p. 40). Entre los años 2000 y 2010, como consecuencia del aumento de su producción de acero, fue responsable del 89% de la ampliación de la demanda mundial de hierro, pues pasó de importar 150 millones de toneladas en 2001 a 685 millones de toneladas en 2011. Durante la misma etapa, China fue responsable del 75% del engrandecimiento de la demanda mundial de cobre (2010, p. 41). Por otra parte, las importaciones de componentes de alto contenido tecnológico han aumentado considerablemente, sobre todo las de circuitos digitales integrados, componentes ópticos, componentes de televisores, y maquinarias provenientes en especial de Japón, la Comunidad Europea y Estados Unidos.

Si bien se espera que el crecimiento de China continúe a tasas relativamente elevadas, empiezan a aparecer ciertas barreras que dicho país tendrá que afrontar, como los problemas medio ambientales y su mercado interno aún no consolidado. Por ello, un estudio de Goldman Sachs considera que China continuaría creciendo rápidamente aunque a tasas un tanto menores (2007). Sin embargo, dicho estudio no da suficiente importancia a las necesidades que tiene este país de incrementar el gasto interno con el fin de invertir en infraestructura, ni al gran potencial para aumentar su consumo interno, gastos que son factibles de realizar dadas las grandes reservas monetarias y el superávit de la balanza de pagos con que cuenta. También debe considerarse que China aún se encuentra en proceso de reformar y modernizar sus instituciones y régimen legal, lo que al conseguirse contribuiría a mantener su alto nivel de crecimiento.

Gráfico 26. China, saldo de la cuenta corriente en miles de millones de dólares (2001-2011)



Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI) (2012b).

Pero, por otra parte, dicho país podría verse seriamente afectado por la crisis tanto por la pérdida de valor de sus reservas en dólares como por la reducción de los mercados de Estados Unidos y la Comunidad Europea, a los cuales destina una parte importante de sus exportaciones. Si bien hace unos años la política macroeconómica se orientaba a moderar el ritmo de crecimiento económico, no por falta de potencial sino con el fin de mantener los niveles de inflación dentro de límites aceptables, la crisis económica ha llevado a un replanteamiento. Una de las medidas recientemente tomadas ha sido reducir su tasa de referencia de un máximo de 6,6% a un 6%⁵, la cual ha permitido disminuir el costo de financiamiento con el objetivo de incentivar la inversión y el consumo de la economía.

5.5. INDIA

Después de la crisis de balanza de pagos que sufrió India a principios de la década de 1990, el gobierno implementó una serie de reformas estructurales que incluyeron la eliminación de licencias de importación y la reducción de aranceles de más del 80% a un 15% en 2007. Sin embargo, estas medidas no eliminaron las grandes barreras al comercio exterior de bienes, dada la persistencia de monopolios de empresas estatales, las barreras a la inversión privada, que han traído como consecuencia servicios inadecuados de infraestructura (telecomunicaciones, puertos, aeropuertos,

⁵ <http://www.global-rates.com/interest-rates/central-banks/central-bank-china/pbc-interest-rate.aspx>

y electricidad, además de carreteras); las barreras no arancelarias a las importaciones que protegen industrias ineficientes (permisos); ni las limitaciones a la banca extranjera, que constituyen un freno al desarrollo del sector financiero actualmente insuficiente (se permiten sucursales de bancos extranjeros pero no bancos extranjeros independientes). Adicionalmente, existe una serie de problemas en instituciones como el Poder Judicial.

India, que aumentó su crecimiento anual de 3,9% en 2008 a 8,2% en 2009, experimentaría menores tasas en 2012 y 2013 que podrían acercarse al 5,4% (Fondo Monetario Internacional [FMI], 2011b). Se puede considerar que, si bien no ha diversificado sus exportaciones en el mismo grado que China, se ha convertido en un importante exportador de tecnologías de información (TI), pues tiene un gran número de profesionales altamente calificados y la mayoría de sus habitantes hablan inglés. Asimismo, estas exportaciones se realizan a través de subcontratos de empresas multinacionales extranjeras a empresas indias como *Tata Consultancy Services* o a filiales en India de IBM, Microsoft, Dell, HP, etcétera, y consisten en software, servicios de atención telefónica al cliente, y procesos subcontratados basados en conocimientos especializados en análisis financiero, temas legales y capacidad en el desarrollo de proyectos de ingeniería, entre otros.

En consecuencia, las exportaciones de servicios de tecnologías de información en India pasaron de US\$ 10 mil millones en 2000 a US\$ 88 mil millones en 2010 —cifra que representa el 71% de las exportaciones de servicios de India—. Sin embargo, a causa de los cuellos de botella que limitan el desarrollo

y el comercio exterior de bienes, las exportaciones de productos se circunscriben principalmente a artículos de bajo contenido tecnológico, tales como joyería, derivados de petróleo (a partir de petróleo importado) y textiles. Dadas estas limitaciones, el estudio de Goldman Sachs antes citado considera que la tasa de crecimiento anual de India —en contraste con las proyecciones del Fondo Monetario Internacional— sería del orden de 6% por año para las siguientes décadas, es decir, inferior al de China (2007). Esta estimación contrasta con un informe de la firma Price Waterhouse que pronostica un aumento de 8,5% para dicho país (Bustelo, 2010, p. 47).

En los años recientes, India ha enfrentado la amenaza de una reclasificación del riesgo de su deuda soberana que hubiese dificultado el financiamiento de su déficit de cuenta corriente. De este modo, con el objetivo de remontar dicho problema, el gobierno ha iniciado su reorganización y está implementando políticas de racionalización de la burocracia, lo cual ha dado lugar a que algunos analistas muestren optimismo sobre el futuro del país (Feldstein, 2012b).

CAPÍTULO 6

EL FUTURO DE AMÉRICA LATINA

6.1. LOS MODELOS DE DESARROLLO EN AMÉRICA LATINA

América Latina es una región considerada, tanto por extranjeros como por los propios latinoamericanos, como poseedora de un gran potencial. Tanto es así que hace más de cuatro siglos era común escuchar en Europa la frase: «vale un Perú» para referirse a las riquezas del mundo incaico. En las décadas de 1940 y 1950, Argentina era considerada un «país europeo», imagen que se reforzó con la llegada de un gran número de inmigrantes italianos después de la guerra, por lo que muchos argentinos poseen actualmente dos pasaportes. Por otra parte, desde hace algunas décadas se considera a Brasil como el «país del futuro». Y, en los últimos años, muchos políticos y economistas de dentro y fuera de la región consideran a Chile como un modelo de desarrollo para una economía pequeña y abierta.

En la década de 1970 se continuó viendo a América Latina como una región con un futuro prometedor. Pero la implementación de nuevas teorías de desarrollo económico, como las que propugnaba la Comisión Económica para América Latina (CEPAL),

independientemente de la validez del análisis de estas acerca de los niveles de desigualdad y de la pobreza, dio prioridad a la sobreprotección y a la preponderancia del Estado. Si bien el Estado hubiera podido jugar un rol importante en la promoción del crecimiento económico, a la par que mejoraba la distribución de la riqueza, este no tuvo éxito en ningún país de la región debido a la débil institucionalidad de los países, la politización y el enfoque errado de las medidas tomadas, en la medida que no estaba basado en un diagnóstico profundo de la situación económico-social de cada país ni planteaba soluciones integrales y viables para mejorarla. En consecuencia, muchos países de la región se enfrentaron a una sucesión de crisis que incluyó hiperinflación; sobreprotección de los sectores productivos, que favorecía paradójicamente a los grupos económicos más poderosos; elevado endeudamiento externo, y un crecimiento poco significativo o negativo de la economía. Esta situación generó gran descontento entre la población, lo que propició golpes de Estado y la caída de regímenes. Por ello, la década de 1980 se llegó a conocer como la «década perdida» de América Latina.

Dada la mala experiencia de los experimentos económicos basados en teorías distintas a las predominantes en los países industriales, un grupo de gobiernos latinoamericanos decidió retomar las teorías tradicionales, las cuales adquirieron el nombre de *Consenso de Washington*. Estas consistieron en la liberalización de mercados, incluyendo la eliminación de restricciones y protección a las importaciones; la preponderancia del sector privado; la eliminación

de barreras a inversionistas nacionales y extranjeros; la privatización de servicios públicos, tales como la electricidad, las telecomunicaciones y la infraestructura portuaria, aeroportuaria y de carreteras, y, finalmente, la realización de medidas relacionadas con la política fiscal y monetaria (cuadro 4).

Cuadro 4. Las diez medidas del primer Consenso de Washington (1990)

1. Mantener la disciplina fiscal
2. Reordenar las prioridades del gasto público
3. Realizar una reforma impositiva
4. Liberalizar los tipos de interés
5. Fomentar un tipo de cambio competitivo
6. Liberalizar el comercio internacional
7. Liberalizar la entrada de inversiones extranjeras directas
8. Privatizar las empresas públicas
9. Desregular mercados regulados innecesariamente
10. Fomentar los derechos de propiedad

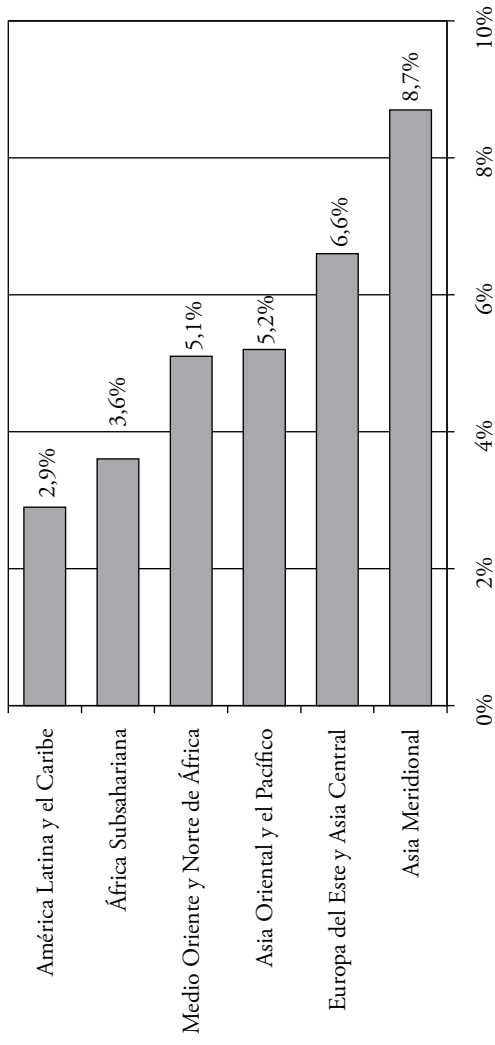
Fuente: Williamson (1990).

En consecuencia, la nueva política liberal implementada en América Latina dio resultados positivos en lo que respecta a la promoción del crecimiento económico. Es así que entre los años 2003 y 2012 la región creció a un promedio de 4,2% por año comparado con solo un 2,7% por año en el periodo 1993-2002, etapa en la que ya se habían iniciado las medidas de liberalización, pero durante la cual se debieron afrontar los ajustes requeridos para liberalizar la economía y repagar la deuda externa acumulada durante décadas. No obstante, estos resultados alentadores no fueron acompañados por un crecimiento de igual magnitud entre los habitantes de menores recursos, sobre todo

en las áreas rurales, por lo que ocurrieron nuevas olas de migración del campo a la ciudad. Consecuentemente, los servicios sociales se saturaron en las principales urbes y se deterioraron, e incluso aumentó la desigualdad de ingresos en algunos países. Así, en el año 2008 la pobreza en América Latina se mantenía por encima del 30% y la pobreza extrema en alrededor del 13% (Comisión Económica para América Latina [CEPAL], 2008), siendo la región con el mayor grado de desigualdad. Esta situación se puede apreciar en el gráfico 27, según el cual el 20% de la población de menores ingresos participaba en 2008 con menos del 3% de los ingresos totales, situación más desfavorable que la de las demás regiones.

Ahora bien, aunque la economía de mercado adolecía de ciertas deficiencias, sobre todo por la inadecuada distribución de ingresos, las doctrinas alternativas no habían logrado mejores resultados. Por tanto, teniendo en cuenta las deficiencias de esta economía de mercado, los economistas que la suscribieron consideraron complementar las medidas propuestas bajo el Consenso de Washington con políticas destinadas a reducir la desigualdad, tales como implementar programas sociales; hacer más accesible y efectiva la administración de justicia; lograr un mayor acercamiento a la población mediante el otorgamiento de mayor poder a los gobiernos locales; mejorar la calidad y acceso a la educación, en particular la de los más pobres; ampliar los servicios de salud, y desarrollar la infraestructura rural. Esta nueva propuesta se conoce como el Segundo Consenso de Washington (Williamson, 2003).

Gráfico 27. Proporción del ingreso total de la quinta parte más pobre de la población por región (2008)



Fuente: Banco Mundial (2008).

Posteriormente, la crisis del año 2008 exacerbó las diferencias entre clases sociales y condujo a que los países de América Latina se dividieran. Algunos países como Chile, Perú, Colombia y Brasil decidieron continuar con la liberalización de la economía, pero acompañada de programas para reducir las desigualdades (de acuerdo con el Segundo Consenso de Washington). En cambio, otros países como Venezuela, Bolivia, Ecuador y Argentina consideraron que el modelo neoliberal había fracasado (algunos tomaron esta decisión incluso antes de la crisis) y retornaron a modelos anteriores que consistían en un mayor intervencionismo del Estado en los sectores productivos, la realización de políticas sociales que se apartaban de las implementadas en los países de libre mercado y, en algunos casos, el uso de los medios de comunicación como instrumento de política para llegar a la población.

6.2. EL *BOOM* DE LAS MATERIAS PRIMAS

A pesar de los problemas que afronta América Latina respecto a la desigualdad y la pobreza de sus habitantes, desde el año 2010 la mayor parte de los países de la región ha entrado en una nueva fase de crecimiento. Este crecimiento está basado en gran medida en el *boom* de las materias primas, que constituyen un rubro importante de sus exportaciones (cuadro 5). Hasta hace pocos meses los especialistas consideraban que de mantenerse las condiciones de un incremento moderado en la economía mundial, los países exportadores de materias primas hubiesen podido

mantener su ritmo de crecimiento por unos años más (Fondo Monetario Internacional [FMI], 2011a). Sin embargo, dados los problemas actuales por los que atraviesan los países industriales, así como por la menor demanda futura de ciertas materias primas, las exportaciones de estas no serían suficientes para continuar promoviendo el crecimiento económico de la región. Surge, entonces, una pregunta: ¿Se requerirá la implementación de políticas adicionales para promover la exportación de productos con mayor valor agregado, la especialización de estos países en ciertos nichos de mercado, y la aplicación y el desarrollo de nuevas tecnologías? Si bien este capítulo trata principalmente sobre las perspectivas de crecimiento de América Latina para los siguientes años, en su última parte se discutirán las nuevas oportunidades que podría explorar la región.

Retornando al tema del crecimiento económico, la crisis de 2008 tuvo un fuerte impacto en los países latinoamericanos. El crecimiento de la región, que tuvo un promedio de 5,5% de 2004 a 2007, se redujo a 4,2% en 2008 y experimentó una caída de 1,7% en 2009. Durante el año 2010 la mayoría de estos países se recuperaron en forma notable y la región tuvo un crecimiento promedio de 6,1%. Así, los países con un mejor desenvolvimiento fueron: Argentina (9,2%), Brasil (7,5%) y Perú (8,8%), mientras que Venezuela fue el único país que tuvo una caída (-1,9%).

Cuadro 5. Principales exportaciones y balanza en cuenta corriente de países latinoamericanos (2010)

País	Principales exportaciones (% del total de exportaciones)	Saldo de balanza en cuenta corriente (% del PBI)
Argentina	Tortas y harinas de semillas oleaginosas y otros residuos de aceite vegetal 12,2%	0,77%
	Soya y aceite de soya 13,4%	
	Vehículos automotores, montados o sin montar, para pasajeros 5,8%	
	Productos derivados del petróleo y petróleos crudos 7,9%	
Bolivia	Gas natural 40,2%	4,45%
	Mineral de zinc y sus concentrados 12,8%	
	Minerales y concentrados de minerales argentíferos, platiníferos y metales del grupo platino 9,8%	
	Estaño y sus aleaciones, sin forjar 4,2%	
Brasil	Mineral de hierro y sus concentrados 14,3%	-2,21%
	Petróleos crudos y productos derivados del petróleo 11,3%	
	Soya 5,4%	
	Azúcar de remolacha y de caña sin refinar 4,6%	

País	Principales exportaciones (% del total de exportaciones)	Saldo de balanza en cuenta corriente (% del PBI)
Chile	Cobre refinado y sin refinar, concentrados de cobre, cobre blíster	56,5%
	Pescado fresco, refrigerado o congelado	3,4%
	Pulpa de madera al sulfato blanqueada, con excepción de la soluble	3,3%
	Vinos de uvas, mosto de uvas con alcohol	2,3%
Colombia	Petróleos crudos y productos derivados del petróleo	40,7%
	Carbón (antracita, hullas)	13,9%
	Oro no monetario, en bruto semilabrado o en polvo	5,4%
	Café verde o tostado y sucedáneos del café que contengan café	4,8%
Ecuador	Petróleos crudos y productos derivados del petróleo	55,1%
	Plátanos (incluso bananas) frescos	11,6%
	Crustáceos y moluscos frescos, refrigerados, congelados, salados o deshidratados; preparados y conservas de pescado	9,7%
	Flores y capullos cortados para adornos	3,5%

País	Principales exportaciones (% del total de exportaciones)	Saldo de balanza en cuenta corriente (% del PBI)
México	Petróleos crudos 12,0%	-0,43%
	Vehículos automotores, montados o sin montar, para pasajeros y otras partes para vehículos automotores, salvo motocicletas 12,3%	
	Aparatos receptores de televisión, con o sin gramófono o radio, y aparatos eléctricos para telefonía y telegrafía alámbricas 13,1%	
	Camiones y camionetas, montados o sin montar 3,6%	
Perú	Oro no monetario, en bruto semilabrado o en polvo 22%	-2,46%
	Mineral y concentrados de cobre y cobre refinado 25%	
	Productos derivados del petróleo 7%	
	Harina de carne y harina de pescado 5%	
	Mineral de zinc, plomo y hierro, y sus respectivos concentrados 10%	

Fuente: Adaptado de Comisión Económica para América Latina (CEPAL) (2011a).

6.3. LOS PRÓXIMOS AÑOS

Como se ha indicado, el incremento sustancial de la demanda de materias primas favoreció a los países latinoamericanos. El cuadro 6 muestra la importancia de las exportaciones de materias primas para estos países:

Cuadro 6. Participación de las materias primas en el total de exportaciones y PBI de países latinoamericanos (2011)

País	Exportaciones (%)	Exportaciones (millones de US\$)	Ratio Exportaciones/PBI
Argentina	68,5%	57 513,9	12,9%
Bolivia	95,5%	8764,4	36,4%
Brasil	66,2%	169 468,4	6,8%
Chile	89,2%	72 004,9	29,0%
Colombia	82,5%	46 319,5	14,1%
Ecuador	92,0%	20 546,4	30,9%
Paraguay	89,3%	4 926,0	20,5%
Perú	89,3%	39 891,1	22,5%
Uruguay*	74,3%	5011,6	12,7%

* Cifras al año 2010.

Fuente: Adaptado de Comisión Económica para América Latina (CEPAL) (2012).

En el cuadro 5 de la sección anterior se puede apreciar que Argentina depende de sus exportaciones de harinas de semillas oleaginosas y de soya; Bolivia, de sus exportaciones de gas natural; Brasil, de la exportación del petróleo y mineral de hierro; Colombia es un exportador importante de petróleo y carbón; Chile depende en un 56,5% de sus exportaciones de cobre; Ecuador, de sus exportaciones de petróleo y plátanos; y Perú, de sus exportaciones de oro, cobre, plomo y zinc.

Si bien se espera que durante los próximos años los precios de algunas materias primas tiendan a disminuir como resultado de la desaceleración mundial, también es posible que algunos se mantengan o hasta

se incrementen. Esto último sucedería con los metales preciosos, dada la incertidumbre ocasionada por la crisis financiera y la inestabilidad del Medio Oriente, por lo que el precio del oro podría mantenerse en el nivel promedio actual (US\$ 1660/onza troy) e incluso incrementarse de no observarse mejoras en la economía de Estados Unidos y que por tanto este país continúe su política monetaria expansiva¹.

El FMI indica que los precios de las materias primas pasaron de una etapa de alto incremento, a inicios de 2011, a una fase de estabilización, en mayo de 2011, debido al menor crecimiento de la economía. En particular, dicha institución estima que el precio del petróleo disminuirá en 2,7% en 2013 y en 0,2% en 2014, y que el precio de las demás materias primas se reducirá en 2,2% en 2013 y aumentará en 0,4% en 2014. Ahora bien, los recientes problemas económicos llevarían a revisar dichas cifras y colocarlas en niveles menores, ya que los precios del petróleo WTI han mostrado una ligera reducción, a fines de 2012, en un promedio de US\$ 92 por barril, un nivel menor a los más de US\$ 100 por barril registrados en años anteriores.

La mayor parte de los productos agropecuarios también se verían afectados por el débil crecimiento de la economía mundial. Sin embargo, la utilización de tierras agrícolas para la fabricación de combustibles

¹ Según *Capital Economics*, de acuerdo a proyecciones realizadas en setiembre de 2012, las preocupaciones sobre la deuda soberana y el estancamiento del crecimiento económico podrían elevar el precio del oro a US\$ 2000/onza troy. http://economia.terra.com.mx/noticias/noticia.aspx?idNoticia=201209041706_INF_463249

como biodiesel² (a partir de soya, girasol y caña de azúcar) y etanol³ (a partir de maíz y caña de azúcar) podría evitar la caída de precios de ciertos productos agrícolas beneficiando a los países exportadores, aunque cabe preguntarse si esto es beneficioso para los consumidores, en especial los de menores recursos.

En resumen, para los próximos años los precios de las materias primas se mantendrían en los niveles actuales e incluso disminuirían, aunque siempre serían superiores a los de las décadas pasadas. Lo antes expuesto nos lleva a concluir que, si bien los problemas de la economía mundial durante los siguientes años tendrán un efecto negativo en América Latina, los países de la región experimentarían un aumento económico positivo pero a tasas más reducidas. Por ejemplo, el FMI estima un crecimiento de 3,2% para 2012 y de 3,9% para 2013, mientras que el Banco Mundial estima uno de 3% y de 3,6% para el mismo periodo.

6.4. EL MEDIANO Y EL LARGO PLAZO

El crecimiento económico de América Latina, basado principalmente en las exportaciones de materias primas, podría continuar por algunos años más debido a los factores antes expuestos. Sin embargo, es poco probable que la mayoría de estos países pueda depender de esta estrategia en el mediano y el largo plazo.

² Es un biocombustible que se obtiene de lípidos naturales que se utiliza como sustituto del diesel.

³ Es un compuesto químico que se obtiene a partir de la fermentación de azúcares y se puede usar como combustible solo o con gasolina.

El aumento de los ingresos de exportación de materias primas probablemente se desacelerará después de unos años, tanto por una caída de los precios de estos a niveles más bajos (los actuales están en su mayoría muy por encima de los costos de producción y sus precios promedio), como por un menor incremento del volumen demandado, debido en parte al avance tecnológico y en parte a la mayor demanda de otros bienes y servicios con menor contenido de materias primas.

Por consiguiente, es importante que los países de América Latina intensifiquen sus esfuerzos por diversificar sus exportaciones, adaptándolas a la demanda de los mercados internacionales. La firma de Tratados de Libre Comercio (TLC) de países latinoamericanos tanto con países industriales como con países en desarrollo permitirá gozar de mercados ampliados.

Así, con el fin de poder participar en el mercado mundial, la mayoría de países latinoamericanos necesita realizar una serie de mejoras en su nivel de competitividad para atraer la inversión privada. De este modo, estudios realizados por diversas instituciones como el National Research Council y el Banco Mundial (World Bank) (1995) concluyen que para promover nuevas inversiones que contribuyan al crecimiento de los países en desarrollo se requiere:

- Gobiernos eficientes que faciliten el desarrollo de los sectores productivos, instituciones sólidas, profesionales capacitados, y sistemas que garanticen las inversiones en forma clara y predecible.
- Seguridad para los habitantes que, asimismo, haga que el país sea atractivo para ejecutivos nacionales y extranjeros.

- Sistemas educativos que promuevan la creatividad y el conocimiento.
- Una fuerza laboral calificada para las necesidades de la industria y servicios modernos.
- Un régimen legal que proteja al inversionista y a la innovación.
- Una infraestructura adecuada en servicios de transporte, electricidad y comunicaciones, así como en servicios financieros.

Si bien la inversión privada nacional es importante, sobre todo para la producción de materias primas, como en el caso de la minería, la inversión privada extranjera juega también un rol significativo. Diversos estudios concluyen que esta última tiene un impacto económico diferente, ya que las empresas extranjeras son muy exigentes, respecto a la calidad, con sus abastecedores nacionales (productores de insumos, proveedores de servicios, laboratorios, fuerza laboral), llegando en muchos casos a proveer la asistencia técnica y el entrenamiento necesarios (Soyza & Oneal, 1999; Barrell & Pain, 1997). Países fuera de la región, sobre todo del continente asiático, han seguido este tipo de estrategia con resultados bastante alentadores.

Brasil, México y Argentina, de darse las condiciones adecuadas, ofrecen mayores incentivos para sus mercados locales dada la dimensión de sus economías (cuadro 7). Sin embargo, los países que han firmado los TLC cuentan con mercados ampliados que también son atractivos para empresas con proyectos que requieran grandes volúmenes de producción para hacer rentables sus inversiones.

Cuadro 7. PBI en América Latina y el Caribe (2011)

País	Miles de millones de dólares a precios constantes de 2005, ajustado por paridad del poder de compra
Argentina	631,9
Bolivia	45,4
Brasil	2021,3
Chile	263,7
Colombia	415,8
Ecuador	109,2
Paraguay	31,2
Perú	266,0
Uruguay	44,9
Venezuela, RB	329,6

Fuente: Banco Mundial (2013a y 2013b).

Más allá de incursionar en la diversificación de mercados de exportación, basados en el desarrollo de industrias y servicios competitivos, los países latinoamericanos (al igual que el resto de países en desarrollo) deben realizar esfuerzos para aumentar su competitividad a través de la innovación. Este es el caso de Japón, que fomentó, a través de diferentes mecanismos, la investigación y el desarrollo como parte de su política industrial en la etapa de la posguerra, incluyendo la banca de fomento; el de Corea, que obtuvo apoyo del gobierno norteamericano a través de asistencia técnica y financiamiento para su desarrollo industrial, y, recientemente, el de China, que ha formado asociaciones para investigación con firmas estadounidenses y otros países industriales cuyas actividades están parcialmente financiadas por el Estado. Si bien es posible que centros nacionales

de investigación puedan aportar en el desarrollo de nuevos productos, les sería difícil competir en general con los nuevos productos que constantemente brindan al mercado las grandes empresas multinacionales de los países industriales. Ello se debe a que la mayoría de estos análisis los realizan grandes centros de investigación sobre la base de equipos y personal que requieren de grandes inversiones y que forman parte de una red que incluye proveedores de equipos e insumos para sus investigaciones (como ejemplo podemos citar al Silicon Valley en la fabricación de equipos de computación)⁴. Además, estas empresas tienen una relación estrecha con los mercados que abastecen, por lo que pueden orientar eficazmente sus programas de desarrollo de nuevos productos. Por ello, una política de investigación y desarrollo orientada a brindar los mayores beneficios para el país debe incluir algún tipo de relación con los grandes centros de investigación. Esta política podría consistir, por ejemplo, en proveer de subsidios a las empresas extranjeras interesadas en trasladar parte de sus actividades a América Latina (la teoría económica justifica la necesidad de subsidiar la investigación debido a las externalidades positivas que esta genera para el país) o en fomentar asociaciones entre empresas extranjeras y nacionales (como en el caso de Japón y de China en que las empresas extranjeras cuentan con participación nacional). Un beneficio adicional, además del desarrollo de industrias y servicios competitivos mundialmente, sería la creación

⁴ Adicionalmente, en Estados Unidos se ha desarrollado un sistema de patentes que protege los derechos de propiedad de quienes han invertido en las innovaciones.

de centros de investigación y laboratorios nacionales que brinden servicios complementarios a los centros de investigación internacionales. Por último, el fomento de la investigación y desarrollo en los países latinoamericanos incentivaría la formación de científicos y de ingenieros especializados que permanecerían en el país y atraería a aquellos investigadores que decidieron emigrar a países industriales en busca de oportunidades.

En suma, en el mediano y el largo plazo esta política generaría un circuito que tendría como resultado industrias tecnológicamente avanzadas en la región latinoamericana que harían posible su desarrollo futuro.

CAPÍTULO 7

¿ADÓNDE VAMOS?

Del análisis de los principales bloques económicos podemos concluir que la evolución de la economía mundial para los próximos años tendrá un incremento más moderado que el de la década pasada, antes de la crisis de 2008. En el cuadro 8 se presenta como referencia un posible escenario de crecimiento basado en las proyecciones de diferentes entidades y algunos estimados propios. Allí se puede ver que, si bien en los próximos años el comportamiento de cada país responderá a su situación actual y a las políticas que implementen sus gobiernos, en el mediano plazo los países en desarrollo tendrían un incremento más moderado que los países desarrollados, el cual estaría entre un 1% y un 2% por año, mientras que los BRIC todavía podrían mantener un crecimiento alrededor de 6,5%, con lo cual el aumento de la economía mundial sería del orden de 3,5% por año, inferior al 4,3% del periodo 2001-2007.

Cuadro 8. Proyecciones del crecimiento del PBI¹

Países	Promedio	Crisis				Estimación	Proyecciones	
	2001-2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Próximos 10 años ¹
Estados Unidos	2,6%	-0,4%	-3,5%	3,0%	1,7%	2,2%	2,1%	2,0%
Zona Euro	2,0%	0,4%	-4,4%	1,9%	1,4%	-0,4%	0,2%	1,5%
Japón	1,6%	-1,0%	-5,5%	4,4%	-0,7%	2,2%	1,2%	1,0%
BRIC	8,7%	7,1%	5,4%	9,1%	7,3%	6,0%	6,8%	6,1%
Brasil	3,8%	5,2%	-0,3%	7,5%	2,7%	1,5%	4,0%	4,5%
Rusia	7,0%	5,2%	-7,8%	4,3%	4,3%	3,7%	3,8%	4,0%
China	11,2%	9,6%	9,2%	10,4%	9,1%	7,8%	8,2%	7,0% ²
India	8,0%	3,9%	8,2%	9,6%	6,9%	4,9%	6,0%	6,0% ²
América Latina ³	4,1%	3,8%	-2,4%	5,4%	5,3%	4,0%	3,9%	5,0%
Total mundial	4,3%	2,6%	-0,9%	5,1%	3,7%	3,3%	3,6%	3,5%

Nota: basada en datos en dólares constantes de 2005 ajustado por paridad del poder de compra. Basado en los reportes del Fondo Monetario Internacional (FMI) (2012a, 2012b).

¹ Estimado de los autores.

² Goldman Sachs (2007).

³ No incluye Brasil.

Las principales razones de este incremento moderado son las siguientes:

- La economía de Estados Unidos se encuentra en una situación delicada debido a su alto déficit fiscal, que ha tenido como consecuencia la rebaja en la calificación de su deuda. Por otra parte, las restricciones en el gasto establecidas por el Congreso limitarán los programas de recuperación. Es más, EE.UU. se ha visto recientemente en la necesidad de tomar medidas de emergencia para evitar el denominado *abismo fiscal*, no habiéndose llegado a resolver el problema de fondo.

Esta situación podría elevar la probabilidad de que países que poseen grandes cantidades de deuda con Estados Unidos se desprendan parcialmente de esta, con lo que se debilitaría aún más el dólar. Por tanto, los problemas que se avecinan para los próximos años se centran básicamente en la posible elevación de la tasa de interés con el fin de captar recursos financieros, en un bajo crecimiento de la economía, y en problemas sociales por el aumento de las tasas de desempleo y la reducción en beneficios sociales.

- Las economías de la Unión Europea se encuentran en una situación mixta, la cual no es mejor en su conjunto que la de los EE.UU. Sin embargo, algunos países, entre los cuales destaca Alemania, poseen economías estables y competitivas a través de su producción de equipos

de alta tecnología requeridos por China y otros países de Asia. Por el contrario, países como Grecia, Irlanda y Portugal muestran serios problemas de endeudamiento, y requieren el apoyo de la Comunidad Europea y del Fondo Monetario Internacional, los cuales, a su vez, exigen la implementación de medidas de austeridad que afectan negativamente el crecimiento económico y ocasionan serios problemas sociales. El impacto de los ajustes fiscales incluso habría sido mayor al esperado, según el Fondo Monetario Internacional (2012a), por lo que se estarían reevaluando las políticas para salir de la crisis.

- En cuanto a la economía de Japón, a pesar de la reciente catástrofe, experimentaría una reactivación moderada después de años de estancamiento, dada la recuperación de su sector financiero y los cuantiosos gastos necesarios para su reconstrucción, a costa de un mayor endeudamiento público que influirá en el futuro bienestar de la población.
- Respecto a los BRIC, que durante los últimos años experimentaron un crecimiento bastante dinámico, se espera que continúen con tasas elevadas, aunque menores que las de las décadas pasadas debido a los problemas económicos de los países industriales. Las perspectivas para cada uno de estos países son diferentes: Brasil continúa con sus políticas para promover inversiones y posee un mercado interno bastante

amplio que le permitirá seguir creciendo a tasas similares a las del pasado; Rusia podría verse afectada por su alta dependencia de ingresos del petróleo, cuya evolución es relativamente incierta, así como por los escasos avances realizados en la liberalización de sus mercados; India continuaría creciendo, aunque limitadamente por la falta de reformas para reducir el rol del Estado y la burocracia existente, así como por el déficit en la infraestructura y en la educación básica. Por último, China tendría tasas elevadas de crecimiento —aunque menores que en el pasado— gracias a las mayores inversiones en infraestructura, las cuales compensarán la reducción de importaciones por parte de los países industriales.

- Los países latinoamericanos que exportan materias primas continuarían beneficiándose por los altos precios de algunas de ellas, como el oro y la plata, y algunos productos agrícolas. Sin embargo, los precios del petróleo y metales no preciosos probablemente se mantendrán a la baja durante los siguientes años. Como resultado, la tasa de crecimiento de la región sería menor que la de la década de 2000.

En el largo plazo podemos esperar una mejora del crecimiento económico de los países industriales una vez que estos hayan completado sus programas de recuperación. Sin embargo, la población de dichos países gozará de un menor nivel de beneficios sociales que en el pasado. Por otra parte, debido a su estructura

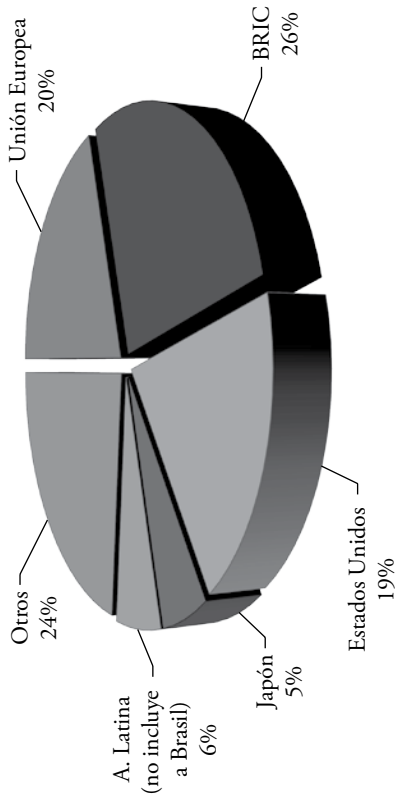
económica y elevado desarrollo tecnológico, es de esperar que mantengan una presencia importante en la economía mundial a través de productos y servicios de mayor contenido tecnológico. Países como China e India, y quizá Brasil, podrían unirse dentro de unos años a este grupo.

En cuanto a las perspectivas de largo plazo de los países en desarrollo, se espera que un gran número de estos implementen políticas económicas que fomenten su crecimiento y mejora de la calidad de vida de su población. A través de la importación de tecnologías avanzadas, directamente o mediante la inversión extranjera, el fomento de la investigación y desarrollo en el ámbito de instituciones públicas y universidades, pero, sobre todo, mediante la atracción de los centros de investigación de empresas multinacionales, los países en desarrollo estarían en condiciones de competir en el mercado internacional, con lo cual algunos de estos se acercarían más a los países industriales (Buiter & Rahbari, 2011). Una precondition para ello es que los países en desarrollo implementen programas para mejorar la gobernabilidad del sector público, continúen con el desarrollo de su infraestructura física y promuevan mejoras en la educación¹.

¹ Este esfuerzo es consistente con los hallazgos de la literatura especializada sobre crecimiento económico en la que las instituciones y la geografía se encuentran entre los cuatro factores más importantes en el largo plazo, además del azar y la cultura (Acemoglu, 2009, capítulo 4). Para un análisis más detallado de los logros de los países en desarrollo respecto a los industriales y sus implicancias ver la reciente publicación del premio Nobel, Michael Spence (2011).

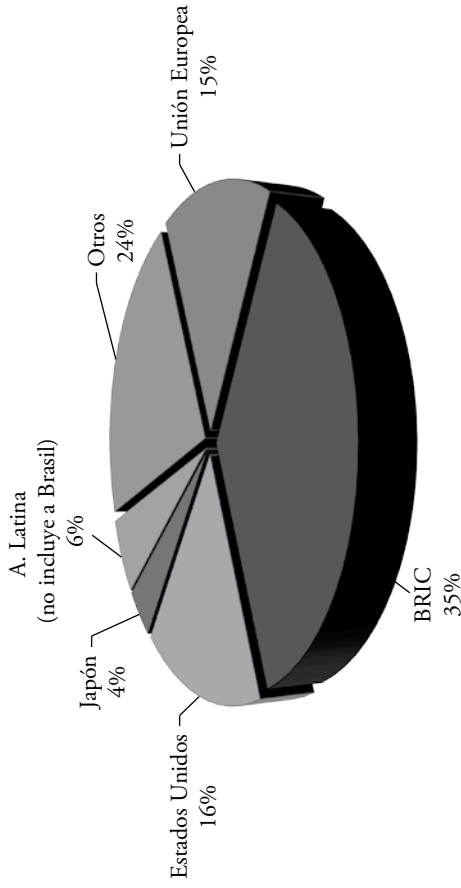
En conclusión, podemos esperar que el crecimiento de la economía mundial continúe, pero a un menor ritmo durante los siguientes años debido a los eventos recientes en Estados Unidos y la Unión Europea. En el largo plazo, las secuelas de la crisis deberían desaparecer paulatinamente, con lo cual dicha economía debería crecer a mayores tasas, aunque inferiores a las existentes antes de la crisis. Esto se debe en parte a que los gobiernos evitarán incentivar el crecimiento a través de políticas que no puedan ser sostenibles. El mayor incremento de los países en desarrollo —sobre todo los BRIC— respecto a los países industriales llevaría a una recomposición de la importancia relativa de los principales países y regiones en la economía global. Los gráficos 28 y 29 muestran que entre los años 2011 y 2023 se daría un aumento en la participación de los BRIC de un 26% a un 35% del PBI mundial, a costa de una reducción de la participación de Estados Unidos, durante el mismo periodo, de un 19% a un 16%; de la Unión Europea, de un 20% a un 15%, y de Japón, de un 6% a un 4%. América Latina, sin considerar a Brasil, mantendría su importancia relativa en la economía del mundo. Destaca en particular el crecimiento de China, cuya participación en esta economía, ahora cercana a un 14%, llegaría a un 23%. No obstante, las consecuencias de estos cambios son difíciles de predecir.

Gráfico 28. Participación en el PBI mundial
(2011)



* Basado en valores en dólares constantes al año 2005, ajustado por paridad de poder de compra.
Fuente: Adaptado de Fondo Monetario Internacional (FMI) (2012b).

Gráfico 29. Participación en el PBI mundial
(2023)



* Basado en valores en dólares constantes al 2005, ajustado paridad de poder de compra. Estimado de los autores sobre la base de Fondo Monetario Internacional (FMI) (2012b).

Finalmente, quedan dos temas de importancia para asegurar la estabilidad mundial que no se han cubierto directamente en este libro: la necesidad de lograr una mejor distribución de la riqueza para el bienestar de todos y, de esa forma, garantizar la paz social, y el desarrollo de una política global que permita reducir las tensiones entre civilizaciones² con el objetivo de evitar otros tipos de crisis que constituirían un mayor peligro para la humanidad.

² Particularmente, las tensiones en el África, en países como Somalia, y las guerras civiles que se viven en el Medio Oriente en países como Siria, Irán, entre otros.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Acemoglu, Daron (2009). *Introduction to Modern Economic Growth*. Nueva Jersey: Princeton University Press.
- Aquino, Carlos (2010). *¿Puede Japón ser otra Grecia? El peso de la deuda pública y los problemas de la economía japonesa*. www.economiaasiatica.com
- Bailey, Samuel (2009). *Map of the Major Existing and Proposed Russian Natural Gas Transportation Pipelines to Europe* [archivo de contenido libre]. http://en.wikipedia.org/wiki/File:Major_russian_gas_pipelines_to_europe.png
- Banco de España (2010). *Boletín económico*, abril, 74 pp. <http://www.bde.es/f/web-bde/SES/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/BoletinEconomico/10/Abr/Fich/be1004.pdf>
- Banco Mundial (2008). *World Development Indicators 2008*. Washington DC: Banco Mundial. <http://siteresources.worldbank.org/DATASTATISTICS/Resources/WDI08supplement1216.pdf>
- Banco Mundial (2013a). *Desarrollo financiero mundial* [base de datos] <http://databank.bancomundial.org/data/home.aspx>

- Banco Mundial (2013b). *Indicadores del desarrollo mundial* [base de datos] <http://databank.bancomundial.org/data/home.aspx>
- BankruptcyData.com (s/f). *20 Largest Public Company Bankruptcy Filings 1980-Present*. http://www.bankruptcydata.com/Research/Largest_Overall_All-Time.pdf
- Barrell, Ray & Nigel Pain (1997). Foreign Direct Investment, Technological Change and Economic Growth within Europe. *Economic Journal*, 107(445), 1770-1786.
- Blanchard, Olivier & Daniel Leigh (2013). *Growth Forecast Errors and Fiscal Multipliers* [documento de trabajo del Fondo Monetario Internacional-FMI, WP/13/1]. Washington DC: FMI.
- Bustelo, Pablo (2009). *El ascenso económico de China: implicaciones estratégicas para la seguridad global*. Madrid: Real Instituto Elcano.
- Bustelo, Pablo (2010). *Chindia. Asia a la conquista del siglo XXI*. Madrid: Tecnos.
- Buiter, William & Ebrahim Rahbari (2011). Global Growth Generators: Moving beyond «Emerging Markets» and «BRIC». *Citi Global Economics*, 21 de febrero, 43 pp.
- Comisión Económica para América Latina (CEPAL) (2008). *Panorama social de América Latina 2008*. Santiago de Chile: CEPAL.
- Comisión Económica para América Latina (CEPAL) (2011a). *Anuario estadístico de América Latina y el Caribe* [2010]. Santiago de Chile: CEPAL.
- Comisión Económica para América Latina (CEPAL) (2011b). *Estudio económico de América Latina y el Caribe*. Santiago de Chile: CEPAL.

- Comisión Económica para América Latina (CEPAL) (2012). *Anuario estadístico de América Latina y el Caribe* [2011]. Santiago de Chile: CEPAL.
- Dirección General de Asuntos Económicos y Financieros de la Comunidad Económica Europea (1990). *One Market, One Money. An Evaluation of the Potential Benefits and Costs of Forming an Economic and Monetary Union* [Serie European Economy 44]. Luxemburgo: Oficina de Publicaciones de la Comunidad Europea.
- Dammert, Alfredo & Raúl García (2009). *Los Jones quieren casa nueva: cómo entender la nueva crisis económica mundial*. Lima: Fondo Editorial PUCP.
- Engdahl, William F. (2008). Perhaps 60% of Today's Oil Price is Pure Speculation. *Global Research*, 2 de mayo. <http://www.globalresearch.ca/perhaps-60-of-today-s-oil-price-is-pure-speculation/8878>
- Feldstein, Martin (2012a). France's Broken Dream. *Project Syndicate*, 26 de mayo. <http://www.project-syndicate.org/commentary/france-s-broken-dream>
- Feldstein, Martin (2012b). India's Second Wind. *Project Syndicate*, 27 de diciembre. <http://www.project-syndicate.org/commentary/india-s-reforms-to-boost-economic-growth-by-martin-feldstein>
- Fondo Monetario Internacional (FMI) (2010). *Regional Economic Outlook. Europe: Building Confidence*. Washington DC: FMI.
- Fondo Monetario Internacional (FMI) (2011a). *Regional Economic Outlook. Asia and Pacific: Managing the Next Phase of Growth*. Washington DC: FMI.
- Fondo Monetario Internacional (FMI) (2011b). *World Economic Outlook. Tensions from the Two-Speed Recovery. Unemployment, Commodities, and Capital Flows* (abril). Washington DC: FMI.

- Fondo Monetario Internacional (FMI) (2011c). *World Economic Outlook. Slowing Growth, Rising Risks* (setiembre). Washington DC: FMI.
- Fondo Monetario Internacional (FMI) (2012a). *World Economic Outlook. Coping with High Debt and Sluggish Growth*. Washington DC: FMI.
- Fondo Monetario Internacional (FMI) (2012b). *World Economic Outlook Database, April 2012*. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2012/01/weodata/index.aspx>
- Goldman Sachs (2007). *BRICs and Beyond*. Nueva York: Global Economic Department-The Goldman Sachs Group.
- Grauwe, Paul de & Yuemei Ji (2012). *Mispricing of Sovereign Risk and Multiple Equilibria in the Eurozone* [documento de trabajo 361 del Centre for European Policy Studies-CEPS]. Bruselas: CEPS.
- Greene, Malory; Charles Tsai & Ralph Lattimore (2008). China. En *Globalisation and Emerging Economies: Brazil, Russia, India, Indonesia, China and South Africa* (pp. 373-396). París: Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE).
- Huntington, Samuel P. (1996). *The Clash of Civilizations and the Remaking of World Order*. Primera edición. Nueva York: Simon & Schuster.
- Koo, Richard C. (2008). *The Holy Grail of Macroeconomics: Lessons from Japan's Great Recession*. Nueva York: John Wiley & Sons.
- Krugman, Paul (2011). Keynes was Right. *New York Times*, 29 de diciembre. http://www.nytimes.com/2011/12/30/opinion/keynes-was-right.html?_r=0

- Landes, David S. (1998). *The Wealth and Poverty of Nations: Why Some Are So Rich and Some So Poor*. Nueva York: W. W. Norton Company.
- Mendoza, Waldo (2012). Crisis en la Zona Euro: escenarios probables en el Perú. Presentación realizada en Osinergmin, 27 de junio.
- National Research Council & World Bank (1995). *Marshaling Technology for Development. Proceedings of a Symposium*. Washington DC: National Academy Press.
- Nishijima, Shoji (2009). *Desarrollo económico y política industrial en Japón: implicancias para los países en desarrollo* [documento de debate 246]. Kobe: Instituto de Investigación para Economía y Administración.
- O'Neill, Jim (2001). *Building Better Global Economic BRICs* [Global Economics Paper 66]. Nueva York: Goldman Sachs.
- Parodi, Carlos (2011). *La primera crisis financiera internacional del siglo XXI*. Lima: Universidad del Pacífico (UP).
- Real Academia Española (RAE) (2001). *Diccionario de la lengua española*. Vigésimo segunda edición. Madrid: RAE.
- Rojas, Jorge (2011). *Crisis financiera, sistema monetario y desafío para los países emergentes* [documento de trabajo 312]. Lima: Departamento de Economía, PUCP.
- Romer, Paul (1987). Growth Based on Increasing Returns Due to Specialization. *American Economic Review*, 77(2), 56-62.

- Sachs, Jeffrey D. (2011). *The Price of Civilization: Reawakening American Virtue and Prosperity*. Nueva York: Random House.
- Sachs, Jeffrey D. & Andrew M. Warner (2001). The Curse of Natural Resources. *European Economic Review*, 45(4-6), 827-838.
- Shenkar, Oded (2008). *El siglo de China. La floreciente economía de China y su impacto en la economía global, en el equilibrio de poder y en los empleos*. Bogotá: Norma.
- Schuldt, Jürgen (2011). *Trasfondo estructural y sociopolítico de la crisis estadounidense: visión panorámica y perspectivas*. Lima: Centro de Investigación de la Universidad del Pacífico (CIUP).
- Spence, Michael (2011). *The Next Convergence: The Future of Economic Growth in a Multispeed World*. Nueva York: Farrar, Straus and Giroux.
- Soysa, Indra de & John R. Oneal (1999). Boon or Bane? Reassessing the Productivity of Foreign Direct Investment. *American Sociological Review*, 64(5), 766-782.
- Wessel, David (2009). *In FED we Trust. Ben Bernanke's War on The Great Panic*. Nueva York: Crown Business.
- Williamson, John (1990). What Washington Means by Policy Reform. En John Williamson (ed.), *Latin American Adjustment: How Much Has Happened?* (pp. 7-40). Washington DC: Institute for International Economics.
- Williamson, John (2003). *An Agenda for Restarting Growth and Reform*. Washington DC: Institute for International Economics. http://www.piie.com/publications/chapters_preview/350/0iie3470.pdf

¿Cuál es el futuro de los países industriales? ¿Qué papel juegan China, Brasil, Rusia e India? ¿Qué factores pueden influir en el desempeño de América Latina? ¿Qué futuro nos espera? Estas son algunas de las interrogantes que el lector podrá responder luego de leer este libro.

A partir de un breve recuento de la evolución de las principales economías del mundo los autores explican cómo estas llegaron a su actual situación y qué medidas están tomando para afrontar la crisis actual. Para terminar, sobre la base de proyecciones de crecimiento económico, anuncian los posibles cambios en cuanto a la importancia relativa de los países en la economía mundial que se darían en los próximos años.

ALFREDO DAMMERT es doctor en Economía por la Universidad de Texas en Austin y experto en análisis económico y financiero. Es coordinador de la maestría de Regulación de los Servicios Públicos de la Pontificia Universidad Católica del Perú (PUCP). Entre 2002-2012 fue presidente de Osinerghmin. Es miembro del cuerpo colegiado permanente de Ositran y miembro del Tastem de Osinerghmin.

RAÚL GARCÍA CARPIO es economista y magíster en Regulación de Servicios Públicos por la PUCP y especialista en organización industrial, regulación de mercados y análisis financiero. Es profesor de las maestrías de Economía y Regulación de Servicios Públicos de la misma universidad. Además se desempeña como especialista en Osinerghmin, así como en la Universidad Nacional de Ingeniería.

ISBN 978-612-4146-44-2



9 786124 146442