

LA CRISIS MUNDIAL ECONÓMICA Y FINANCIERA

PREPARADO PARA EL FORO INTERPARLAMENTARIO DE LAS AMÉRICAS

Michael Holden
Sección de Asuntos Internacionales y Defensa

4 de agosto de 2009



CANADA

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

LA CRISIS MUNDIAL ECONÓMICA Y FINANCIERA

INTRODUCCIÓN

Es de gran conocimiento que la crisis financiera se originó en EE. UU. debido al mercado de la vivienda de alto riesgo y a la creación y el gran apalancamiento de instrumentos financieros complejos que prepararon estas hipotecas y las vendieron en los mercados financieros como activos. La crisis puso fin a un período de crecimiento económico relativamente fuerte en la mayoría de las regiones y llevó a la economía mundial a lo que se cree será la recesión más grande desde la Segunda Guerra Mundial. Según el informe del Fondo Monetario Internacional (FMI) de julio de 2009 denominado *World Economic Outlook Update*, dicho organismo espera que la economía mundial se reduzca 1.4% en 2009, en comparación con el crecimiento del 5.2% del producto interno bruto (*gross domestic product*, GDP) real del año 2007 y el del 3.2% del año 2008, cuando comenzaron a sentirse los efectos de la crisis. La perspectiva del FMI para 2010 es un positivo pero débil crecimiento económico, y se espera que el GDP se expanda en un 2.5% ese año.

Se estima que las economías avanzadas tendrán un desempeño especialmente bajo en el futuro previsible, ya que los sistemas financieros y las regulaciones, los mercados de vivienda y la demanda de los consumidores aún deben enfrentar desafíos importantes. De acuerdo con el FMI, se espera que la actividad de las economías avanzadas se reduzca en un 3.8% en 2009 y que crezca moderadamente (0.6%) en 2010. Por su parte, se espera que las economías emergentes y en desarrollo, en general, recuperen su crecimiento económico positivo en la segunda mitad de 2009 y se expandan en un 4.7% en 2010, aunque se prevén importantes diferencias regionales en las tasas de crecimiento. De todas maneras, no se prevé que las economías emergentes y en desarrollo recuperen los altos niveles de crecimiento en el futuro previsible, como sucedió en el período 2005-2007.

Si bien la perspectiva del FMI para la economía mundial no es demasiado alentadora, es más optimista en comparación con otro momento del año. Las proyecciones de

crecimiento económico para el año 2010 más recientes del FMI fueron corregidas al alza, en comparación con la perspectiva de abril de 2009. La organización, al igual que otras entidades, considera que la economía mundial ha tocado fondo y ahora comienza a recuperarse.

No obstante, la situación no indica que el regreso a los históricos niveles de crecimiento económico sea inminente. El período de recuperación será largo, irregular y deberá sortear diversos riesgos. Los gobiernos y los encargados de la formación de políticas de todo el mundo luchan contra problemas como la reforma del sector financiero; la necesidad de equilibrar la financiación con déficit y las políticas macroeconómicas de apoyo con la necesidad de compensar la prudencia fiscal en el futuro; el impacto de la caída económica en el desempleo, la reducción de la pobreza y el desarrollo rural; y la tentación de introducir políticas proteccionistas que intenten proteger las industrias nacionales restringiendo los flujos de inversión y comercio, limitando así la posibilidad de una recuperación económica completa y más oportuna.

LOS ORÍGENES DE LA CRISIS FINANCIERA Y ECONÓMICA

La serie de eventos y condiciones del mercado que contribuyeron a la crisis actual comenzó a fines de la década de 1990 y a principios del año 2000. Entre dichos eventos se encuentran las decisiones del gobierno de EE. UU. de simplificar las necesidades de capital de los bancos de inversiones y alentar a las empresas que otorgan hipotecas a asumir más riesgos al expandir los préstamos hipotecarios al denominado mercado de alto riesgo. Además, los mercados de bienes raíces de EE. UU. y otros países desarrollados disfrutaban de un período de sólido crecimiento, bajas tasas de interés y abundantes créditos.

Estas condiciones generaron un auge en las ventas de bienes raíces y en el área de la construcción, especialmente en EE. UU., ya que la compra de viviendas se tornó más accesible. Con el constante aumento del precio de las viviendas, los bienes raíces se convirtieron en el objetivo de las inversiones especulativas, y los propietarios de viviendas vieron un impresionante aumento de su patrimonio neto. Muchos propietarios de viviendas comenzaron a pedir préstamos de dinero respaldados por el valor de sus viviendas (“préstamos con garantía hipotecaria”), lo que llevó a un aumento en la demanda de productos nacionales e importados. El comercio internacional y las inversiones prosperaron.

En este ambiente de constantes aumentos en el precio de las viviendas, bajas tasas de interés y abundantes créditos, los bancos y los corredores de hipotecas comenzaron a desarrollar nuevos tipos de hipotecas a largo plazo con bajas tasas de interés destinados al

mercado de alto riesgo. Esto incrementó aún más la demanda de viviendas y estimuló los mercados de bienes raíces.

Al mismo tiempo, los bancos de inversiones creaban instrumentos financieros complejos comprando hipotecas apalancadas, presentándolas como obligaciones de pago respaldadas por los bienes y vendiéndoselas a los inversores. Mientras los precios de las viviendas continuaban aumentando, estos productos representaban una inversión segura; si un propietario no cumplía con los pagos de la hipoteca, el valor de reventa de la propiedad compensaría al tenedor del bien por el riesgo de incumplimiento de pago.

El aumento de las tasas de interés y el decaimiento del mercado de la vivienda de EE. UU. impulsaron la crisis financiera. Los incumplimientos en el pago de las hipotecas otorgadas en el sector de alto riesgo comenzaron a aumentar, lo que generó una saturación de viviendas sin vender y disminuyó los precios de los bienes raíces. Como consecuencia, el valor de los activos financieros provenientes de las hipotecas descendió bruscamente. Las instituciones financieras y los inversionistas altamente expuestos a estos activos perdieron grandes sumas de dinero y, en algunos casos, no pudieron cumplir con el pago de sus deudas y se tornaron insolventes.

Las esperanzas iniciales de que la crisis de liquidez afectara solamente a los mercados financieros se esfumaron tras la quiebra del banco de inversión de EE. UU. Lehman Brothers en septiembre de 2008. A partir de allí, la crisis se expandió rápidamente y afectó el patrimonio neto, la moneda y los mercados de productos básicos, lo que deterioró la demanda de los consumidores en las economías desarrolladas y provocó la recesión económica mundial.

EL EFECTO DE LA CRISIS

Además del impacto en las instituciones financieras y la disponibilidad de crédito en todo el mundo, la crisis financiera producida en EE. UU. afectó la economía mundial porque impactó en la demanda de los consumidores. La crisis financiera y el decaimiento del valor de los bienes raíces y los mercados de valores impulsaron la dramática caída de las riquezas personales y la confianza del consumidor en Estados Unidos y en otras economías avanzadas. Como resultado, se produjo una abrupta caída de la demanda nacional en esos países, lo que afectó los flujos de inversión y comercio internacional, así como los precios de los productos básicos en todo el mundo.

El impacto de la crisis financiera en los flujos de inversión y de comercio internacional se tornó evidente hacia fines de 2008 y, de allí en adelante, la caída del comercio mundial ha sido drástica. A fines de 2007 y durante los tres primeros trimestres de 2008, las exportaciones mundiales han aumentado en tasas anuales de más del 20%. Sin embargo, en el último trimestre del año 2008, las exportaciones cayeron en un 10.8% y, durante el primer trimestre del año 2009, el deterioro fue aún más dramático, cayó en un 31.4% en comparación con el mismo trimestre del año anterior.

Según la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (*United Nations Conference on Trade and Development*, UNCTAD), las principales regiones del mundo han presenciado una baja en las exportaciones. Aún más, la UNCTAD observó que no solo el comercio con los países ricos se está derrumbando, sino que el comercio Sur-Sur, que ha sido el componente más dinámico del comercio mundial durante los últimos diez años, también parece estar cayendo.⁽¹⁾

Si bien casi todos los sectores se han visto afectados por el decaimiento del comercio, su impacto fue especialmente grave en los productos manufacturados. Como lo notó la UNCTAD, una parte importante del comercio internacional actual se produce dentro de las propias empresas o es el resultado de empresas que tercerizan la producción de componentes a otras regiones del mundo. Como consecuencia, cuando la demanda de determinado producto cae, todos los países que participan en la cadena de abastecimiento de dicho producto se ven afectados. El comercio que se produce dentro de las propias empresas y la tercerización de los procesos de producción se correlacionan con la magnitud y la rapidez de contagio de los países desarrollados a los países en vías de desarrollo.⁽²⁾

El comercio internacional también se vio afectado por la tajante caída de los precios de los productos básicos a partir de la crisis económica. Entre los años 2002 y 2008, los precios de muchos de los principales productos básicos, especialmente los metales, los minerales y la energía, tuvieron un histórico auge, lo que infló el valor del comercio internacional y mejoró notablemente los términos de comercio en los países exportadores de productos básicos netos. Cuando la crisis económica impactó, la disminución de la producción, el deterioro de la posición

⁽¹⁾ United Nations Conference on Trade and Development, *Global Economic Crisis: Implications for trade and development*, Report by the UNCTAD Secretariat, May 2009, p. 12.

⁽²⁾ Ibid.

financiera de muchas empresas y la escasez de crédito disponible redujeron enormemente la demanda de productos básicos. Los precios cayeron consecuentemente.

A medida que los niveles de comercio disminuyeron en respuesta a la poca demanda de los consumidores en los países ricos, la producción económica mundial también lo hizo. En la mayoría de los países, el resultado fue un negativo crecimiento económico (o, al menos, se produjo una disminución drástica) y un creciente nivel de desempleo. Al mismo tiempo, la falta de crédito disponible y la caída de los precios de los productos básicos no solo desgastaron los términos de comercio de los países exportadores de dichos productos, sino que también generaron una importante disminución de los flujos de inversión directa en el exterior (*foreign direct investment*, FDI) en todo el mundo, según las indicaciones anteriores.

EL IMPACTO DE LA CRISIS EN LAS AMÉRICAS

La crisis económica tuvo un gran impacto en el hemisferio occidental. En el norte, tanto Canadá como Estados Unidos se encuentran en proceso de recesión. Las pérdidas de empleo van en aumento y el déficit gubernamental ha crecido debido al aporte de liquidez en los mercados de crédito, las operaciones de salvamento de la industria y los generosos paquetes de estímulo. El FMI proyecta que la economía de EE. UU. se contraerá en un 2.6% en 2009, antes de experimentar un lento crecimiento del 0.8% en 2010. En el caso de Canadá, las cifras son un tanto mejores, con una caída del GDP del 2.3% en 2009 y un crecimiento del 1.6% el año siguiente.

Por su parte, la mayoría de las principales economías de Latinoamérica también se vieron afectadas por la crisis actual. México se vio particularmente afectado, en parte debido a su fuerte dependencia del mercado estadounidense como destinatario de sus exportaciones. El FMI proyecta una caída del 7.3% en el GDP de México en 2009, seguida de una tasa de crecimiento del 3.0% al año siguiente. Por su parte, se espera que Brasil tenga un desempeño relativamente bueno, con una reducción del GDP del 1.3% en 2009 y el regreso a un crecimiento bastante sólido del 5.0% en 2010.⁽³⁾

Hasta la fecha, Latinoamérica se ha adaptado relativamente bien a la crisis económica actual, en comparación con otras crisis de los años recientes. Las firmes políticas macroeconómicas de la década de 1990 les permitieron a muchos países de la región disminuir

⁽³⁾ Las proyecciones de crecimiento del FMI para otros países de Latinoamérica no están disponibles.

los niveles de inflación y deuda. Más recientemente, el auge de los precios de los productos básicos resultó en términos de comercio fuertemente favorables y aumentó de forma considerable las reservas de capital extranjero de la región. Estas políticas y condiciones han colocado a muchos países en una buena posición para implementar políticas fiscales y monetarias anticíclicas en forma de tasas de interés inferiores, aporte de liquidez a los mercados de capital, apoyo directo a ciertos sectores de la economía y la implementación de paquetes de estímulo económico (generalmente centrados en la infraestructura).

Sin embargo, esto no implica que Latinoamérica o el hemisferio en su totalidad sean inmunes ante futuros decaimientos. Si bien muchas personas creen que lo peor ya pasó, no se espera que la recuperación de la economía de EE. UU. sea rápida. En el número de julio de 2009 del informe del FMI denominado *World Economic Outlook Update*, dicha institución observó que la economía mundial todavía cuenta con el único respaldo que representan las medidas temporales: estímulo fiscal y ajustes de inventario. Es más, muchos economistas están preocupados porque temen que el déficit de EE. UU. haya crecido tanto que lograr equilibrar el presupuesto en el futuro tal vez requiera significativas reducciones en el gasto de los programas gubernamentales o aumentos importantes en los impuestos. Tales políticas tendrán un efecto desalentador en el futuro crecimiento económico de ese país.

La lenta recuperación de EE. UU. significa que la recuperación de otros países del mundo será aún más lenta. De acuerdo con la Brookings Institution, EE. UU. representó un tercio del crecimiento del consumo mundial de 2000 a 2007.⁽⁴⁾ Considera que EE. UU. ha pedido prestado y ha gastado más de lo que podía afrontar durante años, tanto de forma pública como privada. El resto del mundo se ha beneficiado de la exportación al mercado estadounidense, pero dicho comportamiento llevó a los países a depender del consumo en EE. UU. para mantener la economía mundial en funcionamiento. Como la demanda de los consumidores sigue siendo débil y las tasas de ahorro en EE. UU. ascienden, la posibilidad de una rápida recuperación de los flujos de comercio es muy baja.

CONCLUSIÓN/PROBLEMAS RELACIONADOS CON LA POLÍTICA

La crisis económica y financiera reveló una gran cantidad de problemas relacionados con las políticas tanto nacionales como internacionales. Entre ellos se encuentran:

⁽⁴⁾ Brookings Institution, *The U.S. Financial and Economic Crisis: Where Does It Stand and Where Do We Go From Here?*, Fixing Finance Series, No. 6, June 2009.

la necesidad de mejorar la regulación y supervisión de las instituciones financieras; la necesidad de evaluar la efectividad de los paquetes de estímulo gubernamentales y las políticas monetarias; la reciente tendencia a ofrecer operaciones de salvamento corporativas a las compañías automotrices y de otros sectores en apuro; y la emergente tendencia al proteccionismo del comercio y al prominente apoyo nacional, por ejemplo, en las condiciones “Buy America” (Compre productos de EE. UU.) del paquete de estímulo de EE. UU.

Además, la rapidez con la que la crisis financiera de EE. UU. se expandió en la economía mundial expuso una de las debilidades de la globalización y de la red de cadenas de abastecimiento mundiales, que se ha convertido en el principal modelo de los negocios internacionales en muchos sectores durante los últimos 20 años. En muchas industrias, el comercio ha evolucionado en un sistema de producción especializada en el que un producto final puede ensamblarse en un país usando componentes de todo el mundo. Las exportaciones, las importaciones y la inversión directa están interconectadas en este modelo de “comercio integrador”. Si bien tiene muchos beneficios, la debilidad de este sistema es que los impactos económicos que se originan en una economía tienen el potencial de expandirse rápidamente en todo el mundo.

El decaimiento actual del comercio mundial también tiene importantes implicaciones en las políticas para el desarrollo económico y la reducción de los niveles de pobreza. En la mayoría de las naciones en vías de desarrollo, el comercio es el motor del crecimiento económico y ayuda a luchar contra la pobreza y elevar los estándares de vida. Junto con los crecientes procesos de liberación y globalización, la integración comercial ha sido uno de los principales pilares de las estrategias de desarrollo.

La caída del comercio mundial conlleva el riesgo de deshacer el reciente progreso, visto en muchas partes del mundo, que logró sacar a muchas personas del nivel de pobreza. Como lo mencionó la UNCTAD:

El impacto agregado es tal que la mayoría de los países en vías de desarrollo se ven muy afectados por las disminuidas exportaciones y el aumento del desempleo. Por lo tanto, los ingresos de las familias disminuyen, lo que coloca a millones de personas nuevamente en el nivel de pobreza o agrava las condiciones de las personas en extrema situación de pobreza. Esto ha generado el mayor desafío que actualmente enfrenta la economía mundial: cómo concentrarse en respaldar el desarrollo y los esfuerzos para reducir la pobreza mundial y en los países en vías de desarrollo, y cómo concentrarse en establecer las condiciones que prevengan futuras crisis y faciliten un

proceso sostenible de transformación económica para todos los países.⁽⁵⁾

De igual manera, la idea de que la recesión mundial reduzca el nivel de ayuda para el desarrollo que los países ricos ofrecen a las economías en vías de desarrollo y a las instituciones de desarrollo multilaterales genera preocupación. A medida que el déficit fiscal aumente en las economías avanzadas, es posible que los encargados de la formación de políticas decidan que ya no pueden aumentar ni mantener los niveles actuales de ayuda para el desarrollo.

⁽⁵⁾ UNCTAD (2009).