Globethics Repository




# Hasta dónde hay resiliencia a la crisis global en América Latina (y cómo termina) [resilience to the global crisis in Latin America (and how it ends)]

This page was generated automatically upon download from the Globethics Repository. More information on Globethics see https://www.globethics.net. Data and content policy of Globethics Repository see https://repository.globethics.net/pages/policy.

| | |
|---|---|
| Item Type | Article |
| Authors | Ugarteche, Oscar |
| Publisher | Consejo Latinoamericano de Ciencias Sociales |
| Rights | Creative Commons Copyright (CC 2.5) |
| Download date | 2026-11-09 21:36:32 |
| Link to Item | http://hdl.handle.net/20.500.12424/154630 |

# Hasta dónde hay resiliencia a la crisis global en América Latina (y cómo termina)

Oscar Ugarteche

**Resumen**

La especificidad en la evolución actual de la economía de América Latina en relación con el comportamiento de las economías maduras, es analizada por Ugarteche en este artículo. Distingue en ese contexto el funcionamiento de la región del Caribe, vinculada a Estados Unidos, del de Sudamérica más dependiente de Asia. El autor explica el conjunto de factores que han incidido para amortiguar la crisis global, el papel del mercado interno y el impacto en el crecimiento según sean países que abandonaron las políticas del Consenso de Washington o de aquellos que persisten el rumbo de los años noventa. Advierte, asimismo, que parcialmente el auge de América Latina tiene que ver con movimientos

***Abstract***

*The specificity in the current evolution of the Latin America economy in relation with the behavior of the mature economies, is analyzed by Ugarteche in this article. It distinguishes in this context the functioning of the region of the Caribbean, linked to The United States, from that of South America more dependent of Asia. The author explains the set of factors that have helped to muffle the global crisis, the role of the domestic markets and the impact on the growth of those countries that left the Washington Consensus policies and of those who persist the course of the 90s. He warns likewise, that the surge of Latin America partially has to do with short term capital movements and that the situation can*

CyE
Año IV
Nº 8
Segundo
Semestre
2012

de capital de corto plazo, por lo que la situación puede variar frente a un aumento de la tasa de interés en las economías más desarrolladas.

*change in face of a rate of interest increase in the mature economies.*

**Oscar Ugarteche**

PhD en Filosofía e Historia por la Universidad de Bergen, MSc por la London Business School, BS en Finanzas por la Fordham University, Nueva York, investigador titular del Instituto de Investigaciones Económicas de la UNAM, profesor de la Facultad de Economía de la UNAM, tutor del Posgrado en Economía y Estudios Latinoamericanos de la UNAM, coordinador del Observatorio Económico Latinoamericano, miembro del Sistema Nacional de Investigadores CONACYT.

*PhD in Philosophy and History from the University of Bergen, MSc from the London Business School, BS in Finance from Fordham University, New York, senior researcher at the Institute of Economic Research of the UNAM, professor at the Faculty of Economics at UNAM Postgraduate tutor in Economics and Latin American Studies at UNAM, coordinator of the Latin American Economic Observatory, a member of the National System of Researchers CONACYT.*

**Palabras clave**

**1|** Crisis global **2|** Crecimiento **3|** Mercado interno **4|** Exportaciones **5|** Consenso de Washington

***Keywords***

**1|** *Global Crisis* **2|** *Growth* **3|** *Domestic Market* **4|** *Exports* **5|** *Washington Consensus*

**Cómo citar este artículo [Norma ISO 690]**

UGARTECHE, Oscar. Hasta dónde hay resiliencia a la crisis global en América Latina (y cómo termina). *Crítica y Emancipación*, (8): 23-37, segundo semestre de 2012.

CyE
Año IV
Nº 8
Segundo
Semestre
2012

# Hasta dónde hay resiliencia a la crisis global en América Latina (y cómo termina)



América Latina es una región muy dispar en términos económicos, sociales y políticos, pero existe un rasgo común en Sudamérica: su resiliencia a la crisis global. Un trabajo reciente (Ugarteche y Serrani, 2012) ha mostrado que en realidad hay dos partes claramente diferenciadas en términos de dinámicas: la Cuenca del Caribe y Sudamérica. Igualmente, en Sudamérica se hallan dos costas marcadamente distintas en sus dinámicas. En este encuadre se abre la interrogación sobre cuáles son los reales elementos de la resiliencia sudamericana a la crisis global y cómo, a pesar de la misma, se desplomó el crecimiento en 2009 y se repuso de inmediato. Es decir que la resiliencia no es absoluta, sino parcial. Qué cambió y cómo en los gobiernos progresistas de Sudamérica para permitir el crecimiento económico en un contexto de muy bajo crecimiento en las economías maduras es algo que se presentará. En líneas generales, el argumento que todo se debe a los altos precios de los minerales y del petróleo es insuficiente para explicar lo que ocurre. No obstante, se debe subrayar la analogía con la situación de crisis en las economías maduras de los años setenta, que fueron acompañadas de un auge de precios de materias primas que lideró un crecimiento que culminó cuando la tasa de interés de los Estados Unidos llegó a niveles récord en 1981.

Una mirada de larga duración sobre el crecimiento de América Latina resulta en una apreciación más sobria sobre los éxitos y fracasos de las políticas aplicadas. Sin disminuir el efecto positivo de los auges de las Bolsas de valores sudamericanas en el período largo, esto no implicó ni crecimiento económico sostenido, ni empleo, ni una mejor distribución del ingreso (ver Cuadro 1). Se podría afirmar que en algunos casos ha habido una política de crecimiento desconectada de una política de desarrollo. Sin embargo, en líneas generales, puede decirse que América Latina se divide en dos: los países de la Cuenca del Caribe, que están articulados a Estados Unidos, y los de América del Sur, articulados a Asia. Esta separación permite ver distintos efectos en general en el tiempo. La economía de los países de América del Sur

cayó menos en promedio en los años ochenta que los de la Cuenca del Caribe, y observó una recuperación más rápida en la década del noventa. Esto habla en general de la mayor importancia del mercado interno en Sudamérica que en la Cuenca del Caribe, y del mayor impacto negativo en esta última de su dependencia de la economía estadounidense.

**Cuadro 1**
**Crecimiento medio del PIB per cápita, 1980-2010 (en %)**

| | 1980 | 1990 | 2000 |
|---|---|---|---|
| **Sudamérica promedio** | -0,1 | 1,7 | 2,6 |
| **Cuenca del Caribe promedio** | -1,1 | 1,2 | 1,6 |

Fuente: Base de datos OBELA <www.OBELA.org/basededatos>.
Nota: Sudamérica incluye a Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, Paraguay, Perú y Uruguay.
Cuenca del Caribe incluye a Costa Rica, Honduras, Jamaica, México, Nicaragua y Venezuela.



Cuando específicamente se contemplan los cuatro años desde el inicio de la crisis global en 2007, se advierte que esta tendencia general se ha hecho aún más evidente (ver Cuadro 2). Los países de América del Sur resintieron con una disminución de su crecimiento en 2009 el *credit crunch* (cierre del crédito interbancario), que comenzó en septiembre de 2008 tras la quiebra de Lehman Brothers y terminó a mediados de 2009. Los países de la Cuenca del Caribe son mucho más dependientes de Estados Unidos que los de América del Sur, y crecieron menos en los años 2007 y 2008, se cayeron más en 2009 y se recuperaron menos en 2010 y 2011, siguiendo el patrón general descripto antes. Los casos más extremos fueron México (-6,1%), quizás el más dependiente de Estados Unidos, seguido de Trinidad y Tobago (-3,5%) y Venezuela (-3,3%).

**Cuadro 2**
**Crecimiento del PIB entre 2007 y 2010 (en %)**

| | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 |
|---|---|---|---|---|
| **Sudamérica promedio** | 6,2 | 6,3 | 0,4 | 7,4 |
| **Cuenca del Caribe promedio** | 5,1 | 2,9 | -2,8 | 2,3 |

Fuente: CEPAL, tomado de la base de datos OBELA <www.OBELA.org/basededatos>.

La interrogante es la razón de la diferencia de conductas. Los elementos financieros de transmisión de la crisis desde Estados Unidos hacia el

resto del mundo desarrollado no estuvieron presentes en los países de la Cuenca del Caribe, salvo México, porque los mercados de derivados son pequeños o inexistentes, y los fondos de inversión se encuentran restringidos de invertir fuera de sus países. El contagio, por tanto, fue vía comercio de bienes y servicios (turismo) y remesas de migrantes, así como por la reducción en los flujos de capital de largo plazo. En México, existió una falta de aplicación de políticas contracíclicas significativas que contrarrestara la depresión, porque en la visión del secretario de Hacienda, Agustín Carstens Carstens, la pérdida de ingresos de petróleo no aseguraba con qué devolver el dinero tomado prestado[1].

***Entre la década del ochenta y la primera del nuevo siglo existe un aumento del peso de las exportaciones en los seis países analizados (Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú).***

Venezuela y México, exportadores de petróleo, sufrieron, además del *credit crunch*, una caída brusca en el precio de su principal producto exportado a Estados Unidos (Ugarteche, 2012: 99-113). Al mismo tiempo, México tuvo una epidemia de Gripe A (H1N1) cuyo impacto en el PIB profundizó la crisis y la prolongó .

Bolivia (3,5%) fue la economía que menos resintió el golpe del cierre del crédito comercial y confirma la regla de que la causa de la desaceleración económica fue el crédito comercial, dado que el país tiene convenios fijados de suministro de gas mediante gasoductos a Brasil y Argentina, que son pagados a precios fijos en efectivo regularmente. A Bolivia le siguió Panamá (3,2%), cuya balanza de pagos y fisco se apoyan en los peajes del Canal de Panamá, más los del sector comercial y financiero internacional. Los países cuyos ingresos fiscales no se vieron afectados sintieron menos la crisis y, al ser Panamá una zona financiera libre, no se observaron las pérdidas bancarias de las economías maduras. Ambos países pudieron sostener políticas



1 Versión estenográfica de la sesión del martes 15 de septiembre de 2009, realizada por la Cámara de Diputados. Comparecencia del secretario de Hacienda y Crédito Público, Agustín Carstens Carstens, disponible en <http://canaldelcongreso.gob.mx/files/imagenes/695134793VERSION-ESTENOGRAFICA-GLOSA-SHCP.pdf>.

distributivas directas y asegurar así que los beneficios del comercio exportador de bienes (Bolivia) o servicios (Panamá) se traslade a mejoras en la demanda interna.

Para verificar si es cierto que la región ha podido amortiguar los peores efectos de la crisis global gracias, en parte, al repunte de la demanda de las materias primas y al alza de los precios de los minerales y energéticos, realizamos un ejercicio econométrico con el fin de determinar el tamaño del efecto del crecimiento de las exportaciones en el crecimiento del PIB. Se seleccionaron las economías más grandes –México, Brasil y Argentina– y los exportadores más dinámicos –Chile, Perú y Colombia–, y lo que se encontró es que en los últimos veinte años existe una correlación fuerte entre exportaciones y crecimiento del PIB para Chile y el Perú, lo que se refleja en una alta elasticidad entre una y otra variable. Es decir que por cada 1% de crecimiento de las exportaciones, crece el PIB en 0,5% aproximadamente en ambos países (ver Cuadro 3). Estos serían dos casos de crecimiento exportador minero. En la Argentina, hay una correlación negativa, esto es, su PIB crece por el mercado interno. La baja elasticidad con la baja correlación de Brasil y México reflejan que no crecen tampoco por el lado exportador. Se podría decir que Brasil crece por su mercado interno y que México, en general, se encuentra estancado entre el 1,6% y el 1% de crecimiento del PIB per cápita entre 1990 y 2010, dado que no crece tampoco el mercado interno (Moreno Brid y Ros, 2010).

De hecho, los tres países con más dinámica interna en la muestra, Brasil, Argentina y Colombia, sufrieron menos con el cierre del crédito de 2009, mientras que los más exportadores, como México y Chile, sufrieron más. La Cuenca del Caribe (-2,8%) en agregado sufrió más en 2009 que Sudamérica (0,4%), lo que provoca la pregunta sobre los elementos adicionales en América del Sur. No fueron las materias primas cuyas exportaciones se desplomaron en todas partes en el año 2009.

**Cuadro 3**
**Correlación y elasticidad del PIB y las exportaciones en seis países seleccionados de América Latina, 1990-2009**

| $R^2$ | Si las exportaciones aumentan en 1%, el PIB crece en: | Promedio del crecimiento del comercio | Promedio del crecimiento del PIB | |
|---|---|---|---|---|
| **-0,06059** | **Argentina** | -0,05059 | 6,6 | **4,0** |
| **0,33137** | **Brasil** | 0,128251 | 6,0 | **2,5** |
| **0,72212** | **Chile** | 0,497462 | 7,2 | **5,0** |
| **0,09554** | **Colombia** | 0,046944 | 5,6 | **3,5** |
| **0,25757** | **México** | 0,098632 | 8,1 | **2,7** |
| **0,49064** | **Perú** | 0,409756 | 7,4 | **4,2** |

Fuente: Elaborado por Francisco Josué Martínez Cervantes, OBELA, IIEC-UNAM <www.OBELA.org/basededatos>.

Otra evidencia empírica es que las exportaciones y su peso en la economía han crecido en América Latina desde 1990. Entre la década del ochenta y la primera del nuevo siglo existe un aumento del peso de las exportaciones en los seis países analizados. De ninguna manera es homogéneo el peso, como se puede apreciar en la Cuadro 4. En general, creció el peso de las exportaciones en el PIB, pero esto no sugiere crecimiento liderado por las exportaciones. Mientras Argentina y Brasil siguen siendo economías cerradas, con mercados internos importantes, México y Chile han mostrado niveles de apertura en términos del peso de las exportaciones en el PIB muy grandes. Perú y Colombia están en el medio.

**Cuadro 4**
**Promedio por décadas del peso de las exportaciones en el PIB**

| | Argentina | Brasil | Chile | Colombia | México | Perú |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **1980** | 6,3 | 6,0 | 21,6 | 11,0 | 11,4 | 9,0 |
| **1990** | 8,6 | 8,1 | 26,9 | 14,6 | 19,0 | 12,6 |
| **2000** | 12,8 | 12,8 | 34,4 | 16,9 | 32,9 | 18,5 |

Fuente: Elaborado por Francisco Josué Martínez, OBELA, IIEC, UNAM a partir de datos de la OECD y Banco Mundial <www.OBELA.org/basededatos>.

Por lo tanto, el argumento de que el crecimiento en general es liderado por las exportaciones es más ideológico (o utilizado por la gran

prensa) que empírico. En la muestra de seis países se observa que, en efecto, unos sí han crecido, y otros no. Todos exportan más, pero eso no implica liderazgo en la dinámica de crecimiento macroeconómico (Francés y García, 1998).

Lo que se ha podido apreciar en la primera década del siglo XXI es un conjunto de países que dejaron de aplicar las políticas de crecimiento exportador promovidas por el Banco Mundial y viraron hacia el mercado interno. Las elasticidades mencionadas antes son el reflejo de esto. Para observar la distribución del ingreso se ha hecho una muestra mayor, de trece países, para analizar aquellos que han tenido gobiernos "progresistas" y contrastarlos con los otros. Desde el ángulo de la distribución del ingreso, se ha visto que entre 1996 y 2009 en Argentina, Brasil, Costa Rica, Panamá, Venezuela y Uruguay existe una mejora en la distribución del ingreso medido como relación entre el ingreso del decil superior e inferior de la economía nacional, y una ampliación del mercado interno. En Ecuador, hay una mejora confirmada en los últimos años; en Bolivia, los datos no lo confirman aún.

El argumento entonces sería que muchos países resistieron la crisis por tener mercados internos dinámicos. Ecuador, que posee una mejora en su distribución del ingreso, sí ha percibido una reducción de la pobreza y es posible que esa ampliación del mercado interno haya compensado el cierre del crédito internacional tras la operación de reducción de deuda de 2009. La relevancia del incremento del mercado interno es que demanda bienes producidos internamente de manera creciente, como alimentos y productos básicos, que en América Latina se producen en prácticamente todos los países, y esa dinámica amortigua las presiones externas. La excepción ha sido México, que tras el TLCAN ha contemplado la importación de alimentos subsidiados, lo que ha sido un desincentivo para la producción local de productos básicos –frijol, trigo, maíz–, hoy traídos de Estados Unidos más baratos. A cambio, exporta algunos productos agrícolas de boutique hacia Estados Unidos, como espárragos y variedades de tomates. El ingreso familiar rural en México se ha deteriorado por la caída de los salarios en el PIB y por la falta de ingresos en el campo (Jönsson, 2009). Estos han sido sustituidos por remesas de tal forma que, cuando la crisis de Estados Unidos golpeó el empleo de los migrantes tanto legales como indocumentados, afectó igualmente el ingreso de las familias en el campo mexicano, cuyo consumo se contrajo, acentuándose así la caída del PIB[2].

2 "Mexico sees record drop in remittances", disponible en <www.cbsnews.com/2100-202_162-6148649.html>.

**Cuadro 5**
**Relación del 10% superior e inferior del ingreso nacional (en cantidad de veces)**

| | 1996 | 2006 | 2009 |
|---|---|---|---|
| **Argentina** | s/i | 30,1 | 22,4 |
| **Bolivia** | 13,8 | 45,4 | s/i |
| **Brasil** | 73,3 | 39,9 | 35,4 |
| **Colombia** | 30,4 | 51,3 | s/i |
| **Chile** | 32,9 | 26,1 | 28,3 |
| **Costa Rica** | 28,4 | 24,1 | 23,2 |
| **Ecuador** | 16,3 | 36,1 | 23,9 |
| **Honduras** | 27,9 | 60,3 | 73,0 |
| **México** | 24,5 | 21,1 | 27,6 |
| **Panamá** | 84,4 | 51,8 | 31,2 |
| **Perú** | 18,1 | 25,3 | 25,6 |
| **Venezuela** | 30,5 | 17,4 | 17,4 |
| **Uruguay** | s/i | 20,5 | 14,3 |

Fuente: World Development Indicators (WDI), del Banco Mundial <http://data.worldbank.org/data-catalog/world-development-indicators> y Banco Mundial (1996).

El peso de las migraciones a Estados Unidos es un factor que impacta sobre la volatilidad de la economía mexicana y centroamericana de forma distinta a lo que ocurre en Sudamérica, donde la producción de alimentos básicos se ha mantenido y ampliado, y las remesas no poseen la significación que tienen en los países de la Cuenca del Caribe, salvo, en su momento, Ecuador (Magaña, 2010).

Desde el año 2000 se ha podido apreciar un auge de inversiones mineras y petroleras. Las nuevas inversiones en minería están basadas en las alzas de los precios de los minerales y del petróleo, que hacen rentables yacimientos que a menores precios no lo serían. El *commodity price index*, desde ese año, ha seguido una tendencia ascendente que ha convertido a los gobiernos en "patos sentados" sobre recursos naturales que dejan explotar cuando entienden que permiten levantar las restricciones de balanza de pagos al crecimiento interno por esta

vía. El problema estructural latinoamericano ha sido el límite del crecimiento del mercado interno por la falta de ingresos exportadores dinámicos (Prebisch, 1962: 1-22). Ahora, aunque no los lideren, son vitales para permitir la continuación del alto crecimiento que se viene observando desde el abandono de las políticas del Consenso de Washington. Las únicas dos excepciones sudamericanas son Chile y el Perú, que continúan las políticas de crecimiento liderado por las exportaciones y que, siendo países mineros, apuestan a esto como el eje del futuro. Ecuador y Bolivia parecen estar entrando en esta pista igualmente; el primero con minas de oro y el segundo con yacimientos de litio, si bien éste con proyectos industriales de baterías, según dijo el vicepresidente de Bolivia, Álvaro García Linera, en su presentación en el Instituto de Investigaciones Económicas de la UNAM el 7 de febrero de 2012.

Desde México hasta Argentina, todos los países han abierto las puertas a los inversionistas mineros y energéticos, esencialmente canadienses, estadounidenses, brasileños, o chilenos asociados a canadienses, para explotar yacimientos de minerales metálicos y petrolíferos, y más recientemente, a capitales del gobierno de la China para explorar y explotar yacimientos diversos. Existe una política oficial del gobierno de China sobre esto[3]. "*Resources and energy cooperation: the Chinese side wishes to expand and deepen mutually beneficial cooperation with Latin American and Caribbean countries in resources and energy within bilateral cooperation frameworks*" (Ibid.).

Este impulso inversionista está generando nuevos escenarios de conflicto social, mientras que al mismo tiempo, le dan espacio al crecimiento de los mercados internos sudamericanos, lo que pone a los gobiernos en un dilema. En Argentina, en parte ha sido el alza de los precios de los granos lo que llevó a un impuesto a la sobreganancia agrícola, que benefició al fisco y le permitió alimentar su altísima tasa de crecimiento (7,6% entre 2003 y 2010) arrastrada por efectos redistributivos y aumento de la demanda interna (Garriga y Rosales, 2008).

Otra lectura de este auge de precios es que en realidad refleja en parte la debilidad del dólar. Si se mide en euros, se percibe una mejora de precios pero no es tan significativa, y si se mide en DEG (Derechos Especiales de Giro), resulta menos significativa aún. Medida en las monedas nacionales sudamericanas, se debe descontar el 40% al valor del índice de precios de los *commodities*, lo que deja una mejora tendencial pero no extraordinaria. Esto debe de llamar la atención al

3 "China's Policy Paper on Latin America and the Caribbean (2009)", disponible en <http://english.gov.cn/official/2008-11/05/content_1140347.htm>.

problema de medir el mercado internacional de *commodities* en dólares y no en una canasta de monedas como propone Ocampo (2012).

De otra parte, la demanda de minerales ya no es esencialmente de las economías maduras, sino de las emergentes, que en su proceso de industrialización y ampliación de mercados están invirtiendo en infraestructura productiva. El fortalecimiento de los mercados internos de los BRICS, Asia y de Sudamérica están demandando más minerales, al mismo tiempo que existe un proceso especulativo intenso que define los altos precios en el mercado de derivados (UNCTAD, 2011). Esos precios, siguiendo la teoría moderna de portafolio, están

***Las políticas aplicadas por gobiernos "progresistas", alejadas de las políticas exportadoras del Consenso de Washington, son de crecimiento económico interno inducido por los salarios crecientes.***

inversamente relacionados con las tasas de interés cercanas a cero en términos reales, existentes en las principales plazas financieras del mundo (ver Cuadro 6) (Elton et al., 2009).



**Cuadro 6**
**Tasas de interés reales de largo plazo**

| | 2009 | 2010 | 2011 |
|---|---|---|---|
| **Gran Bretaña** | 1,45 | 0,31 | -1,38 |
| **Estados Unidos** | 3,66 | 1,61 | -0,41 |
| **OCDE-Europa** | 2,83 | 1,39 | 1,11 |

Fuente: "Consumer prices and long term interest rates", de OECD StatsExtracts <http://stats.oecd.org/index.aspx?querytype=view&queryname=86>.

Muchos países con recursos mineros han alentado la inversión en minería en los tres últimos años; o han acentuado el patrón inversionista. Pero ahora se advierten cambios en países que no eran sujetos de inversión minera y que, dados los precios, se han vuelto apetecibles, como Panamá. El Salvador, Argentina, Cuba y países sin petróleo se han convertido en exploradores ávidos.

Existen casos excepcionales donde, lo primario extractivo sirve para paliar la crisis directamente. La referencia más clara es Ecuador, que realizó tres operaciones de venta de petróleo a futuro a China entre el 2009 y el 2011 por el 54% de sus exportaciones totales anuales por ocho años[4]. Igualmente en el caso de Ecuador, ha decidido entrar a operar en minería en gran escala, con un efecto ambiental y social muy grande en diversas reservas ecológicas (Sacher y Acosta, 2012).

Finalmente, no puede dejar de revisarse el impacto interno en las economías de América Latina de las bajas tasas de interés en Estados Unidos y Europa. Primero, dadas las altas tasas de interés reales de América Latina (ver Cuadro 7), frente a las mostradas en la Cuadro 6, lo que se desprende es que las diferenciales de tasas de interés producen desplazamientos de capitales de las economías con bajas tasas a economías con altas tasas. El impacto de este desplazamiento se observa en la apreciación de los tipos de cambio y aumentos adicionales de los niveles de reservas internacionales, como esperaría H. Johnson (1972). Este desplazamiento por diferenciales en la tasa de interés, en un segundo momento, se convierte en una demanda incrementada del mercado de bienes raíces, lo que empuja los precios de estos por encima de la tasa de crecimiento del PIB y de la demanda interna de vivienda en las economías con crecimiento. En segundo lugar, aquellos fondos que ingresan del exterior a la banca también pasan a la Bolsa de valores, lo que empuja los índices de precios de las Bolsas de todo el mundo emergente por encima de los niveles de los índices de las economías maduras.



**Cuadro 7**
**Tasas de interés reales de países selectos de América Latina**

| | 2000 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Argentina** | 9,9 | -4,2 | -2,8 | 0,3 | 5,2 | -4,2 |
| **Chile** | 9,8 | -3,9 | 3,1 | 13,0 | 4,3 | -4,2 |
| **Brasil** | 47,7 | 42,1 | 35,8 | 35,9 | 36,8 | 30,4 |
| **Perú** | 25,4 | 15,6 | 20,5 | 22,8 | 18,5 | 13,9 |

4 Ver "China aprueba préstamo por US$2.000M a Ecuador", 28 de junio de 2011 <www.americaeconomia.com/economia-mercados/finanzas/china-aprueba-prestamo-por-us2000m-ecuador>. También "El 54% de las exportaciones de petróleo de Ecuador van a China", 20 de octubre de 2011 <www.eluniverso.com/2011/10/20/1/1356/54-exportaciones-petroleo-ecuador-van-china.html>.

| | 2000 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Colombia** | -10,3 | 6,7 | 9,8 | 8,7 | 8,5 | 6,1 |
| **México** | 4,3 | 0,8 | 1,8 | 2,4 | 2,8 | 0,9 |

Fuente: WDI en www.OBELA.org/basededatos.

Inclusive, se podría concluir, parafraseando a Johnson en su clásico de 1972, que la expansión del crédito interno de las economías que poseen las monedas de reserva y crecen a tasas bajas se traslada a las reservas internacionales de las economías de mayor crecimiento si el incremento del crédito interno en estas es menor que el promedio mundial. Esto parece estar ocurriendo, y tiene como límite el alza de las tasas de interés en las economías maduras o la retracción de su crédito interno, ampliado desde el año 2009 como parte de las políticas de rescate bancario y de prevención de la depresión con deflación, tanto en Estados Unidos como en Europa y Japón. En el momento en que se retraiga el crédito interno en las economías con monedas de reserva o que suban sus tasas de interés, o ambas cosas, se pincharán las burbujas inmobiliaria, cambiaria y de Bolsa de valores, y la crisis se globalizará.

En suma, América Latina y el Caribe poseen históricamente dos grandes partes con dinámicas distintas: la Cuenca del Caribe y Sudamérica. Lo que las diferencia es su dependencia mayor o menor de Estados Unidos. El impacto en el período 2007-2011 de la crisis fue previsiblemente diferenciado, marcándose más en la Cuenca del Caribe que en Sudamérica, y por lo tanto, existe más resistencia allí que en la Cuenca del Caribe a las crisis estadounidenses contagiadas. El mayor impacto en la Cuenca del Caribe estuvo alimentado, entre otros, por la caída brusca del precio del petróleo en julio de 2008, cosa que no ocurrió con los minerales, lo que afectó a México, Colombia y Venezuela sobremanera. El impacto de la crisis puede analizarse desde dos ópticas, al menos: una es por el mercado principal de destino y la otra es por el grado de apertura económica.

La división geográfica incluso incide sobre migraciones y remesas, siendo que la Cuenca del Caribe siente por la vía de las remesas más el problema del desempleo, por la crisis en Estados Unidos, que Sudamérica, lo que acentúa el problema.

Como ya se dijo, si se hace un ejercicio econométrico para ver la elasticidad entre el crecimiento de las exportaciones y el crecimiento del PIB en el período 1990-2010, se observa que existen economías exportadoras intensivas en minerales, como Chile y el Perú, cuyo crecimiento depende de eso en un 50%. Brasil, Colombia y Argentina parecen crecer más por la dinámica del mercado interno, siendo el

último de los tres el que más crece por esta razón. México tiene un bajísimo crecimiento y muy poca relación entre las exportaciones y el crecimiento del PIB, pero el mercado interno tampoco está creciendo, lo que explica su falta general de dinamismo desde antes de la crisis.

En todos los países revisados, hay más peso de las exportaciones en el PIB, señalando que las economías están más abiertas, pero unas están más abiertas que otras, notablemente Chile y México. Eso hace que el impacto de la crisis se sienta más allí que en las economías más cerradas como Brasil y Argentina.

Las políticas aplicadas por gobiernos "progresistas", alejadas de las políticas exportadoras del Consenso de Washington, son de crecimiento económico interno inducido por los salarios crecientes. Los que no se han alejado de las políticas del Consenso de Washington tienen igual o más concentración del ingreso, como Honduras, México, Perú, que antes de la primera década del siglo XXI.

El auge de los precios de los minerales desde el año 2004 ha servido para abultar las exportaciones, y éstas, aunque no arrastren el crecimiento, se han utilizado para acumular reservas o para acolchar la demanda de divisas generadas por la actividad económica interna. Esto es más cierto en Argentina, Brasil y Colombia que en los demás países.

Los altos precios de los *commodities* fruto de la securitización desregulada han llevado a hacer rentables proyectos mineros que en otro momento hubieran sido imposibles de realizar. Los gobiernos son, en este contexto, "patos sentados" sobre reservas de minerales a la espera de inversionistas que muestren interés en ingresar a explotarlas.

La interrogante es cuánto tiempo durarán los precios altos. Existen varios ángulos sobre la definición de precios. Uno se relaciona con la unidad de cuentas utilizada para determinar el precio: si el precio se determinase en monedas sudamericanas o en euros, los precios serían 40% menores de lo que son en dólares, y las fluctuaciones, por lo tanto, mucho menores. Por otro lado, la nueva demanda de minerales proviene de las economías emergentes y, consecuentemente, se puede anticipar que seguirá un curso de crecimiento estable. Tercero, la securitización de los precios ha hecho que estén en relación inversa con las tasas de interés de Estados Unidos y Europa, con lo que, cuando dichas tasas salgan del vecindario de los niveles cercanos a 0% en que se encuentran desde el año 2009, los precios bajarán, porque en este momento, los instrumentos financieros relacionados con los *commodities* son instrumentos de reserva de valor.

Finalmente, una parte del auge de América Latina se vincula con movimientos de capital de corto plazo derivado de las políticas de expansión crediticias en las economías con moneda de reserva, lo que ha

ayudado a inflar los mercados cambiarios, de bienes raíces y de valores dentro de las economías del hemisferio. Ese aspecto transitorio cambiará de polo cuando cambien las políticas en las economías maduras con el efecto de generalizar la crisis global. Esto estará en el espíritu de la generalización de la crisis en 1981 tras la década de los años setenta de auge en las economías en desarrollo por el crecimiento de los precios de los *commodities* entonces acompañado por créditos crecientes.

## Bibliografía

Banco Mundial 1996 *From plan to market. World Development Report 1996* (Washington DC: Banco Mundial/Oxford University Press).

Elton, Edwin J. et al. 2009 *Modern portfolio theory and investment analysis* (Nueva York: John Wiley & Sons).

Francés, Antonio y García, Josefina 1998 *Éxito exportador: el inicio de empresas líderes* (Barcelona: Ediciones IESA).

Garriga, Marcelo y Rosales, Walter 2008 "Efectos asignativos, distributivos y fiscales de las retenciones a las exportaciones", Documento de Trabajo N° 75, Universidad Nacional de La Plata, Facultad de Ciencias Económicas, agosto.

Johnson, Harry G. 1972 "The Early Economics of Keynes" en *The American Economic Review*, Vol. LXII, Nº 2, mayo.

Jönsson, Malin 2009 "The Neoliberal reforms and the crisis on the Mexican countryside: an analysis from food sovereignty and dependency", Tesis de Maestría en Estudios Globales, University of Gothenburg, Gothenburg.

Magaña, Aline 2010 "La migración internacional de la fuerza de trabajo antes y después del ajuste estructural", Tesis de Maestría en Estudios Latinoamericanos, UNAM.

Moreno Brid, Juan Carlos y Ros, Jaime 2010 *Desarrollo y crecimiento en la economía mexicana* (México DF: FCE).

Ocampo, José Antonio 2012 "Los derechos especiales de giro y el sistema mundial de reservas" en Ugarteche, Oscar y Dembinski, Paul *Más allá de Bretton Woods. La economía trasnacional en busca de nuevas instituciones* (Saarbrücken: EAE).

Prebisch, R. 1962 "The Economic development of Latin America and its Principal problems" en *Economic Bulletin for Latin America*, Vol. VII, Nº 1, febrero.

Sacher, William y Acosta, Alberto 2012 *La minería a gran escala en Ecuador. Análisis y datos estadísticos sobre la minería industrial en el Ecuador* (Quito: Abya Yala).

Ugarteche, Oscar 2012 "México: tan lejos de Dios, tan cerca de la crisis. Mecanismos de contagio económico en América del Norte" en *Nueva Sociedad* (Buenos Aires) N° 237, enero-febrero.

Ugarteche, Oscar y Serrani, Esteban 2012 "El nuevo modelo de crecimiento exportador. Una revisión desde Prebisch", IIEC-UNAM/UBA, mimeo.

UNCTAD 2011 "Price formation in Financialized commodity markets: the role of information" (Ginebra: United Nations Conference on Trade and Development) junio.