



Centro de Estudios Internacionales para el Desarrollo

www.ceid.edu.ar - admin@ceid.edu.ar

Buenos Aires, Argentina

LA CRISIS ECONÓMICA DE LOS ESTADOS UNIDOS. REPERCUSIONES EN ASIA Y AMÉRICA LATINA

18/05/08

Marcelo Javier de los Reyes¹ y Carlos A. Fasciolo²



La actual crisis económica internacional tuvo su origen en la primera quincena de agosto de 2007 cuando la economía estadounidense fue sacudida por lo que se ha denominado la "crisis hipotecaria de los Estados Unidos". Inmediatamente los bancos centrales de los principales países de la Unión Europea, de los Estados Unidos, Japón, Canadá, Suiza y Australia debieron asistir a los mercados financieros con más de US\$ 300 mil millones a los efectos de evitar una fuga masiva de inversiones y de tranquilizar a los mercados ante un posible colapso global. Los efectos provocaron la dimisión del director del *Deutsche Industriebank, IKB* (Banco

¹ Licenciado en Historia graduado en la Facultad de Filosofía y Letras de la Universidad de Buenos Aires (UBA). Especialista en Relaciones Internacionales. Presidente del Centro de Estudios Internacionales para el Desarrollo (CEID), Buenos Aires, Argentina. Investigador honorario del Instituto de Estudios de Asia y América, Universidad Dankook, Seúl, Corea.

² Diplomático, economista, PhD en Relaciones Internacionales. Miembro fundador del CEID. Reside alternativamente en Washington, Seúl y Buenos Aires.

Industrial Alemán), institución que estuvo a punto de desplomarse y que fue salvada por el *Deutsche Bank*, el *Commerzbank* y el *Dresdner Bank*, entre otros³. El *IKB* fue uno de los bancos alemanes que ha perdido fuertes sumas de dinero en los Estados Unidos y una de las primeras entidades financieras europeas que fue afectada por la crisis⁴. También *Société Générale*, *Credit Suisse*, el *Hypo Real Estate* de Munich y el banco suizo *UBS* debieron encender las luces de alarma al ver que sus balances estaban en rojo: las pérdidas del *UBS* alcanzaron los US\$ 8.000 millones⁵. El *Citigroup*, por su parte, sufrió pérdidas de US\$ 24 mil millones lo que podría ocasionar un recorte de 20.000 de sus actuales 330.000 empleos⁶.

Esta crisis se originó ante la dificultad de buena parte de la sociedad estadounidense de pagar los créditos hipotecarios contraídos, un parte de los cuales corresponde a los que se consideran de alto riesgo. Se estima que un 46% de esos créditos que se concedieron durante el 2006 no contaban con las garantías convencionales (*subprime*), lo cual fue advertido por el Fondo Monetario Internacional (FMI)⁷ en un informe emitido en julio de 2007 que, asimismo, alerta que entre 2007 y 2009 pueden producirse significativos "shocks" de pagos.

Aproximadamente el 80% de la deuda de los consumidores estadounidenses (más de US\$ 12 billones) corresponde a créditos hipotecarios. Esos créditos blandos financiaban hasta el 100% de las propiedades con intereses bajos y en muchos casos fueron otorgados a solicitantes sin serias garantías.

La pérdida de equilibrio que se mantenía entre los créditos *prime* –aquellos que son otorgados a solicitantes con respaldo– y los *subprime*, a lo que se agrega una suba de la tasa de interés, derivó en esta crisis.

El origen de este desajuste, de efectos aún inestimables, es difícil de establecer si sólo se toma una única causa que, además, como toda "burbuja", tiene un alto componente psicológico. Por tal

³ "Turbulencias bancarias desde EE.UU. hasta Alemania. El Banco Industrial Alemán (IKB) ha tenido que ser salvado del desplome". En: *Deutsche Welle*, 02/08/2007, <<http://www.dw-world.de/dw/article/0,2144,2718515,00.html>>, [consulta: 02/08/2007].

⁴ El *IKB* había perdido € 700 millones a fines de septiembre de 2007 lo que revela una considerable diferencia con respecto a las utilidades obtenidas en 2006 que equivalieron a € 180 millones. A comienzos de agosto debió reconocer que había invertido € 17.500 millones en hipotecas de alto riesgo de Estados Unidos.

⁵ "Temores en Europa ante una recesión económica en EEUU". En: *Deutsche Welle*, 14/01/2008, <<http://www.goethe-bytes.de/dw/article/0,2144,3057696,00.html>>, [consulta: 20/01/2008].

⁶ *Ídem*.

⁷ John Kiff and Paul Mills. *Money for Nothing and Checks for Free: Recent Developments in U.S. Subprime Mortgage Markets*. International Monetary Fund: July 2007.

motivo cabe preguntarse si verdaderamente la causa de la misma es solamente el no pago de sus compromisos por parte de los deudores hipotecarios. La realidad indica que considerar únicamente esa causa sería minimizar una crisis que obedece a varias razones como los costos que los Estados Unidos deben enfrentar con motivo de sus intervenciones militares en Afganistán e Iraq, una deuda externa⁸ que al 30 de junio de 2007 había trepado a los US\$ \$12.25 trillones⁹, una situación social compleja derivada de una ciudadanía altamente endeudada a través de créditos de diversa índole, un fuerte déficit comercial que continúa en ascenso –en particular con China– y un dólar sobrevaluado debido a la falta de conversión y a la emisión de billetes¹⁰.

A partir de cómo las diferentes entidades bancarias –así como por ejemplo la actividad vinculada a la construcción en España– se han visto afectadas por la crisis de los Estados Unidos puede afirmarse que la misma se ha internacionalizado. No quedan dudas ya que la recesión de la economía estadounidense es inminente como así tampoco su influencia en la economía internacional.

A pesar del tiempo transcurrido desde agosto de 2007 es preciso resaltar que los analistas financieros y económicos coinciden en opinar que la crisis recién comienza, pues sus consecuencias finales todavía están lejos de ser evaluadas.

Una economía globalizada

El impacto global no es menos grave. Esta crisis afecta sin dudas el crecimiento económico en el resto del mundo y podría llegar a cambiar el signo del ciclo positivo que se ha evidenciado hasta el presente. Es de esperar una reducción de la tasa marginal de crecimiento en las principales economías industrializadas, teniendo en cuenta que el consumo privado de Estados Unidos representa el 20% del total del Producto Bruto Interno (PBI) mundial.

Para bien o para mal, la economía internacional está más globalizada que en otras épocas y el impacto de una contracción económica en Estados Unidos tendrá características diferentes a las

⁸ En 2004 el FMI había advertido del peligro del déficit de Estados Unidos para la economía mundial en un informe titulado *La programática de Estados Unidos para la economía y pautas para establecer la estabilidad a largo plazo*, en el que indicaba que las reducciones tributarias aplicadas por el presidente George W. Bush, así como los déficits del presupuesto planteaban “riesgos considerables” no solamente para los Estados Unidos sino también para todo el mundo.

⁹ “The world factbook”, *Central Intelligence Agency* <<https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/us.html>>, [consulta: 15/05/2008].

¹⁰ Cabe destacar que para fines de septiembre de 2007 el dólar había descendido un 20% desde su punto más alto en 2002 en comparación con las monedas de la mayoría de los socios comerciales de Estados Unidos.

que experimentó el mundo en similares situaciones pasadas, *v. gr.*, la crisis de 1929.

Parte de esas diferencias se deben al acelerado desacoplamiento de las economías emergentes respecto de Estados Unidos y de Europa y de esta última respecto de la estadounidense. Ya no hay una supremacía absoluta del dólar en la esfera financiera. No obstante ello, los bancos centrales de los países industrializados adoptan constantemente medidas de emergencia para asegurar la liquidez del sistema financiero y evitar que el impacto negativo de la economía estadounidense se derrame en cascada al resto de las economías. Esta situación muestra la debilidad intrínseca del sistema financiero global, quedando en evidencia la falta de un mecanismo que permita armonizar las políticas de esos países para hacer frente al problema que se presenta a escala mundial. El desafío actual está planteado en la armonización de las políticas económicas a nivel internacional que puedan lograr los líderes de las principales economías del mundo.

¿Podrán las emergentes economías de Asia paliar la situación?

En el esquema actual de relaciones internacionales y dependiendo de la gravedad de la crisis, la caída del consumo privado de Estados Unidos no tendría un efecto recesivo muy marcado en el resto de la economía mundial. Muchos industriales y exportadores de Europa y de Asia están previendo una notable disminución de las importaciones por parte de los Estados Unidos por lo que se lanzaron con éxito a la búsqueda de nuevos mercados. De esta forma están rompiendo con su tradicional dependencia con respecto a las exportaciones hacia ese destino. En este camino se encuentran tanto dueños de industrias textiles de China como de astilleros de Alemania.

Sin embargo la dirigencia de Washington parece no tomar nota de estos hechos y de la vulnerabilidad que los Estados Unidos tienen con respecto de China, pues se halla empeñada en que Beijing realice ajustes importantes del yuan, es decir que está cometiendo el error de presionar a uno de sus más importantes prestamistas. Esa política podría derivar en que China decida dejar de obtener activos de los Estados Unidos y, de tal manera, la economía estadounidense podría encontrarse en mayores aprietos. Pese a la ansiedad de las autoridades estadounidenses, el yuan se revalorizó un 10% frente al dólar durante el último año.

Con respecto a las repercusiones en los mercados emergentes, a fines de febrero de 2008, el banco de inversión *JP Morgan* aseguró que las monedas de los países de América Latina y de Asia seguirían

creciendo frente al dólar en el corto plazo, a pesar que la crisis impactaría en las economías industrializadas¹¹.

La economía asiática sigue siendo atractiva para las empresas extranjeras y no parecería haber sido perjudicada por la crisis. El fundador y presidente de la firma *Dell*, Michael Dell, la segunda mayor productora mundial de computadoras personales, declaró durante una visita a China que, gracias al mercado asiático, su compañía seguirá creciendo pese a la crisis hipotecaria en Estados Unidos. Luego de diez años de haberse establecido en ese país, *Dell China* aporta grandes ganancias a la compañía y su crecimiento de envíos es tres veces el de la media mundial del sector¹². Del mismo modo, la empresa continúa creciendo a un ritmo considerable en otras partes del continente asiático, lo que pone de manifiesto cierta solidez en ese mercado. El camino de *Dell* es seguido por numerosas empresas estadounidenses y europeas.

¿Cuáles son las expectativas de los países latinoamericanos?

Los efectos de la crisis estadounidense se hicieron sentir inmediatamente en los mercados financieros de América Latina –São Paulo, México y Chile– que cayeron fuertemente el martes 14 de agosto de 2007, por encima del 2%¹³. El real bajó cerca de un 2% mientras que el peso mexicano alcanzó su peor nivel desde marzo del mismo año.

Las medidas lanzadas a mediados de marzo de 2008 por la Reserva Federal (Fed) no desalentaron los temores respecto a la economía de Estados Unidos y el dólar se hundió a mínimos históricos. Como consecuencia de ello, los mercados financieros de América Latina se desplomaron y las principales acciones latinoamericanas perdieron más del 3,4%, según un índice referencial de *Morgan Stanley* para la región.

¹¹ "FMI duda de una posible recesión económica en EE.UU." En: *Prensa Latina*, 07/03/2008, <<http://www.prensalatina.com.mx/Article.asp?ID=%7B7B0110EA-6A1B-4920-8233-471D37475F5B%7D&language=ES>>, [consulta: 07/03/2008].

¹² "Dell se apoya en Asia para seguir creciendo". En: *El Financiero*, 21/03/08, <<http://www.elfinanciero.com.mx/ElFinanciero/Portal/cfpages/contentmgr.cfm?docId=111096&docTipo=1&orderby=docid&sortby=ASC>>, [consulta: 21/03/2008].

¹³ El índice Bovespa de São Paulo cayó un 2,9%, el cierre más bajo en tres meses, el índice IPC de México cayó un 2,4%, el IPSA de Chile se cayó un 2,44%, el IGBC de Colombia un 1,9% y el Merval de Buenos Aires un 1,74%. En la jornada del 16 de agosto de 2007 el yen registró su mayor alza contra el dólar en seis meses y el alza del yen se dio frente a las principales monedas alcanzando su nivel más alto contra el euro desde noviembre de 2006. En esa misma jornada las acciones y la moneda de Brasil sufrieron un impacto mayor: el índice Bovespa cerró en baja –por sexta vez consecutiva– un 2,58%, habiendo perdido ya casi un 20% desde el 19 de julio de 2007. El real cerró cayó un 3%, recuperándose de un 5,1% que había caído durante la jornada. La bolsa argentina, por su parte, había llegado a perder casi un 9% cerrando con una baja de 4,72%.

Según fuentes de la Comisión Económica para América Latina (CEPAL) consideran que América Latina podría ser afectada por esta crisis y sus recientes éxitos macroeconómicos encontrarían ciertos obstáculos. Sin embargo en estos últimos años ha logrado ciertas fortalezas financieras. Con referencia a la deuda externa, cayó US\$ 100.000 millones desde 1999, totalizando actualmente unos US\$ 677.000 millones de dólares. La inversión directa sumó en 2007 US\$ 77.000 millones, más del doble con respecto a 2006. En 2007 las exportaciones sumaron US\$ 750.000 millones y se espera que en 2008 Brasil, Chile, Venezuela y Argentina mantengan un saldo favorable, no así México y Colombia. Las reservas internacionales pasaron de US\$ 163.000 millones en 2001 a 415.000 millones en 2007¹⁴.

A pesar de esta visión de la CEPAL la relación entre América Latina y Asia deja entrever ciertos aspectos positivos. Muchos analistas latinoamericanos fundamentan esas expectativas en el mantenimiento de la fuerte demanda asiática frente a los efectos de la recesión en Estados Unidos. El economista argentino Alieto Guadagni facilita los datos que alientan ese supuesto. Sus conclusiones se reflejan en el siguiente cuadro¹⁵:

Demanda de Commodities	China + India	Estados Unidos
Trigo	29%	5%
Arroz	51%	1%
Soja	24%	24%
Azúcar	22%	13%
Te	32%	4%
Algodón	44%	7%

Los minerales y los *commodities* industriales tienen un comportamiento semejante. Durante 2007 China fue el responsable del 70% del aumento en las compras mundiales de acero, del 86% en las compras de aluminio, del 71% de las de hierro, 96% del níquel, 67% del cobre y 30% del petróleo. El crecimiento del PBI de China fue superior al 11% en 2007 y se espera que este año vuelva a estar cercano al 9,6%. Mientras tanto el crecimiento del PBI de Estados Unidos para 2008 se estima en 0,5 %.

¹⁴ "América Latina, a la espera". En: *Diario de Yucatán*, 30/03/2008, <[http://www.yucatan.com.mx/noticia.asp?cx=3\\$0000000000\\$3783150&f=20080330](http://www.yucatan.com.mx/noticia.asp?cx=3$0000000000$3783150&f=20080330)>, [consulta: 01/04/2008].

¹⁵ Alieto Aldo Guadagni. "China, ¿seguirá creciendo?". En: *Clarín*, 08/03/2008, <<http://www.clarin.com/suplementos/rural/2008/03/08/r-01623535.htm>>, [consulta: 21/03/2008].

Aunque la recesión mundial pueda afectar al conjunto de las exportaciones chinas, es de esperar una compensación con el incremento de la demanda interna que mantendría constante el ritmo de las importaciones de materias primas y productos alimenticios, aunque a niveles de precios ligeramente menores a los registrados en 2007. En el futuro inmediato se percibe el paulatino aumento del mercado interno pudiendo este convertirse en el verdadero motor de su crecimiento en lugar de las exportaciones como hasta el presente. Por otra parte, China cuenta con importantes respaldos en sus niveles de cuenta corriente (11% de su PBI), altos niveles de ahorro y grandes superávits en la balanza de pagos que le permiten hacer frente a los ajustes de su economía interna.

Es indudable que la evolución de estas variables macroeconómicas contribuye sensiblemente al equilibrio global y a atenuar los efectos negativos en la economía mundial provocados por la crisis de Estados Unidos.

Pero, ¿pudieron los países latinoamericanos aprovechar la bonanza de los altos precios en el mercado de los *commodities* y podrán aprovechar el mantenimiento, aunque menor, de los niveles en el futuro inmediato? Esto no ha ocurrido durante los últimos años y difícilmente ocurra durante la primera mitad del presente siglo.

Fueron más de 30 años, a partir de la década del setenta, que los precios de los productos alimenticios se redujeron mundialmente y en algunos casos la caída llegó al 70% en términos reales. Pero en los últimos años esa tendencia se ha revertido drásticamente. El precio en términos reales de los alimentos está actualmente en su valor más alto de los últimos 160 años.

Sin embargo, la bonanza de un largo y prolongado ciclo positivo de la economía mundial que ha "bendecido" a América Latina no ha sido utilizado por sus líderes políticos para impulsar los cambios sociales, económicos, culturales y educativos que la región necesita con urgencia. Por el contrario, en muchos casos, la dirigencia política latinoamericana no pudo resistirse a la tentación de emplear la abundancia de dólares en intentos de satisfacer las exigencias de sus electores demostrando que el populismo económico sigue vigente.

Las sociedades de la región parecen no poder desligarse de la herencia que dominó sus historias durante el siglo XX. Las nuevas generaciones de líderes no han aprendido de la historia o lo han hecho maléficamente muy bien y siguen buscando las soluciones simplistas del populismo.

El ejemplo argentino es elocuente. Mientras son profusas las noticias sobre el supuesto éxito económico, lo cierto es que la participación de las exportaciones argentinas en el conjunto del comercio mundial no supera el 0,4%. Las investigaciones realizadas por el Profesor Gustavo Lazzari de la Universidad de Buenos Aires

(UBA), muestra que, según los datos de la Organización Mundial de Comercio (OMC) del año 2006, las exportaciones globales fueron de US\$ 12.083 mil millones mientras que las argentinas fueron de US\$ 46 mil millones, una proporción bajísima que ubica a Argentina en el puesto número 46 en el ranking mundial de países exportadores¹⁶.

En 1948 las ventas argentinas al mundo eran el 2,8% del total mundial. Sólo cinco años después, en 1953, ya habían descendido al 1,3%. Luego, en 1963, cayeron al 0,9% y en 1973 fueron de 0,6%. En 1983 parecen haber llegado a su nivel más bajo de 0,4% y desde hace veinticuatro años no ha podido superar ese nivel

Estas cifras, y fundamentalmente las comparaciones, muestran claramente los resultados de una falta de política consistente y sustentable en materia de comercio exterior o, al menos, de una política exterior. O más simplemente de una política.

Lazzari comenta que de haber podido mantener el volumen de ventas de 1948, Argentina estaría vendiendo US\$ 338,3 mil millones anuales y se ubicaría junto a Canadá, Bélgica, Hong Kong, Rusia y Corea. "Si Argentina hubiera mantenido la participación en las exportaciones mundiales de hace 60 años, hoy estaría entre los diez primeros exportadores del mundo".

Un análisis ligeramente más detallado muestra otra característica poco favorable del comercio exterior latinoamericano y es la muy elevada proporción de las exportaciones de productos primarios y materias primas y la casi total dependencia de las importaciones de productos manufacturados.

Revertir esta situación resulta imposible en el corto plazo, improbable en el mediano e incierta en el futuro porque la inercia cultural es un obstáculo demasiado formidable por superar.

Algunas reflexiones finales

El continente asiático avanza en su crecimiento a pesar de la crisis económica iniciada en los Estados Unidos. China e India son sus principales motores y contribuyen, a su vez, al crecimiento de otras regiones. China compite por el tercer puesto en la economía mundial. En 2005 superó al Reino Unido, el cual actualmente ocupa el quinto lugar luego de los Estados Unidos, Japón, Alemania y China.

En buena medida, China ha crecido gracias a que una parte considerable de la producción de bienes y de servicios estadounidenses se trasladaron a esa potencia asiática con la

¹⁶ Gustavo Lazzari. "Nuestro fracaso exportador". En: *CATO Institute*, 20/02/08, <<http://www.elcato.org/node/3135>>, [consulta: 20/03/08].

anuencia de una dirigencia que responde más a intereses personales y corporativos que a los nacionales.

La incógnita ahora es saber cuál será la evolución de las principales economías asiáticas, especialmente las de China e India, como nuevos actores en el escenario internacional, y en que medida el impulso que mantengan ayudará a reducir las consecuencias negativas de esta nueva crisis mundial. Este constante crecimiento del conjunto de los países del Asia Pacífico es el principal factor que impulsa al alza los precios mundiales de muchos bienes agrícolas y productos minerales. América Latina como fuerte –y en algunos casos único– productor de materias primas, tiene puesta la atención en el mantenimiento de esa tendencia.

Por su parte América Latina también despierta ciertas expectativas por su desarrollo económico pero sus líderes políticos no están a la altura de las circunstancias y no parecen ser capaces de obtener beneficios de esta coyuntura internacional. Los dirigentes latinoamericanos –según de quien se trate– se encuentran empeñados en fomentar las divisiones al interior de sus países o confrontar con sus pares de Estados vecinos más que a profundizar la integración económica regional. Lejos de ello, compiten por el liderazgo regional, crean nuevas estructuras supranacionales –Unión de Naciones Sudamericanas (UNASUR), Alternativa Bolivariana para las Américas (ALBA)– en lugar de mejorar las existentes –Mercado Común del Sur (MERCOSUR), Comunidad Andina de Naciones (CAN)–, cargan ideológicamente la política exterior a extremos verdaderamente absurdos y hacen resurgir viejas controversias limítrofes.

A pesar de este panorama, la Unión Europea está revalorizando a América Latina y de ahí que los líderes de la región deben jugar sus mejores cartas a partir de la V Cumbre Unión Europea – América Latina celebrada en Lima, Perú, los días 16 y 17 de mayo de 2008. Del mismo modo, deben tenerse en cuenta las expresiones de algunos líderes de la socialdemocracia alemana que, como Niels Annen, le sugieren a la Canciller Angela Merkel que tome nota de la nueva realidad de América Latina “surgida del rechazo de mercados capitalistas desenfrenados y del fracaso del proyecto neoliberal”¹⁷.

Las crisis también son oportunidades, sólo hay que saber aprovecharlas.

¹⁷ “Críticas al itinerario de Merkel en América Latina.” En: *Deutsche Welle*, 04/05/2007, <<http://www.dw-world.de/dw/article/0,2144,3310907,00.html>>, [consulta: 06/05/2008].