

Recent evolution of the world economy

Sebastián Laffaye

Abstract

More than one year after major financial institutions went bankrupt and the state implemented massive rescue packages, indicators show a change in trend. The world economic fall has decelerated and, in some cases, growth has resumed, though in a scenario of uncertainty. China and, to a lesser extent, India, are the exception to this rule. On the other hand, according to IMF preliminary estimates, the 2009 traded volume would shrink by around 12%, while it is expected to expand by almost 3% next year.

Given the fragility of recovery, the OECD unemployment rate is likely to remain around 10% in the medium run. The main developing countries show hints of recovery, except for Russia and Mexico; in the last case, because it maintains close economic and trade relations with the United States. The IMF forecasts a 1.7% GDP expansion for all emerging nations, which would grow by around 5% in 2010.

The G20 has become a crisis management forum. It has worked to stimulate money supply and fiscal policies so as to check recession and prevent it from turning into economic depression. The latest financial market and capital flow indicators show the persistence of latent danger and the need for firm action on the part of governments at the national level and also in coordination with other governments in order to overcome this danger and proceed with the reforms that are under way.

Evolución reciente de la economía mundial

Sebastián Laffaye

Resumen

Luego de más de un año desde la caída de importantes instituciones financieras y de la instrumentación de masivos paquetes de rescate por parte del estado, se observa un cambio de tendencia en los indicadores. La economía mundial presenta una desaceleración de la caída y en algunos casos la reanudación del crecimiento, todo dentro de un panorama de incertidumbre. La excepción está dada por China y, en menor medida, la India. Por otra parte, el volumen comercializado durante 2009, según las estimaciones preliminares del FMI, caería en torno del 12%, mientras que el año próximo se expandiría a una tasa menor al 3%.

La fragilidad de la recuperación presagia el mantenimiento de la tasa de desempleo en la OECD en cifras cercanas al 10% en el mediano plazo. En los principales países en desarrollo aparecen síntomas de recuperación, con la excepción de Rusia y México, este último debido a su alta relación económica y comercial con los Estados Unidos. El FMI pronostica un incremento del PIB 1,7% para el conjunto de las naciones emergentes, mientras que en 2010 crecerían en torno del 5%.

El G20 se ha constituido en un foro de gestión de la crisis. Su propósito ha sido el de estimular la oferta monetaria y la política fiscal para contener la recesión y evitar que se transformara en depresión económica. Los datos recientes, relativos a los mercados financieros y a los movimientos de capitales, son indicativos de que el peligro está latente y que se requerirá de una acción firme de los gobiernos a nivel nacional y concertadamente para superarlo y proseguir con las reformas emprendidas.

1. Introducción

Transcurrido más de un año desde el estallido de la crisis, los últimos indicadores arrojan indicios de recuperación de la demanda. Esta evolución, que tiene síntomas contradictorios, ya que se produce en paralelo con el aumento del desempleo, responde en gran parte a los planes de estímulo instrumentados por los países de mayor peso económico, así como a medidas contra-cíclicas de muchos países en desarrollo. Los pronósticos de actividad económica de los organismos internacionales han variado al alza en comparación con las cifras proyectadas para los dos primeros trimestres del año, aunque dentro de un marco de cautela, habida cuenta de las condiciones del empleo, la precariedad del aumento del consumo, la pérdida de riqueza de las familias, la capacidad ociosa y las condiciones restrictivas de crédito.

Si bien el pesimismo es menor, existe coincidencia que la recuperación será lenta y complicada, ya que el consumo privado y la inversión permanecerán retraídos en el corto y mediano plazo. Se considera prácticamente imposible que la economía mundial pueda retornar a las tasas de crecimiento previas a la crisis. La pérdida de riqueza y la caída de los beneficios de las empresas complican la recuperación. Existe el temor,

asimismo, que el alza de precios de los mercados de valores pueda estar escondiendo una nueva burbuja especulativa ante la demora existente en el diseño y aplicación de nuevas y estrictas disciplinas en materia de riesgo y transparencia para el sistema financiero internacional.

Los paquetes fiscales que instrumentaron los países de la OECD, sobre todo la UE, los Estados Unidos y Japón, suponen un importante aumento de la deuda pública, que conlleva compromisos a futuro que limitan y restan capacidad de manejo en materia fiscal. Las ayudas presupuestarias y financieras temporales, por su dimensión, representan una carga sobre la sustentabilidad fiscal, difícil de sostener a futuro. Sin un ajuste estructural de magnitud se plantea la incógnita de cómo se saldrá de la situación creada, ya que la opción al ajuste por parte de los gobiernos está dada por la mayor inflación, el deterioro del valor de las principales monedas reserva y, con ello, del poder adquisitivo de la población. De una manera u otra la demanda global quedará afectada; la cuestión, según qué política se siga, es como se distribuyen los costos.

2. Evolución reciente y perspectivas

Luego de más de un año desde la caída de importantes instituciones financieras y de la instrumentación de masivos paquetes de rescate por parte del estado, se observa un cambio de tendencia en los indicadores. La economía mundial presenta una desaceleración de la caída y, en algunos casos, la reanudación del crecimiento, todo dentro de un panorama de incertidumbre. La excepción está dada por China y, en menor medida, la India, que han instrumentado políticas contra-cíclicas basadas sobre todo en la expansión de la demanda interna de consumo e inversión. Las elevadas tasas de desempleo en la OECD y la debilidad en la demanda de consumo e inversión constituyen los mayores interrogantes respecto a la solidez y la continuidad de la recuperación.

Teniendo en cuenta el panorama descrito, los ministros de economía y finanzas y los presidentes de los bancos centrales del G20, reunidos recientemente en Escocia, han convenido en continuar con las políticas contra-cíclicas, hasta que se cuente con mayor certeza de que la recesión ha pasado y no se corra el riesgo de entrar en una etapa de depresión. Se ha reconocido que si bien es importante el diseño de estrategias de salida al desequilibrio fiscal y la acumulación de deuda, todavía es prematuro iniciar el camino de reversión del extraordinario esfuerzo fiscal y monetario que permitió morigerar la crisis.

El PIB mundial caerá por primera en sesenta años durante 2009, mientras que el comercio verificará una de sus peores caídas en términos de volumen y valor desde la segunda guerra mundial. La disminución de la demanda y la restricción del crédito, así como la aplicación de medidas en frontera por parte de distintos gobiernos, son los principales factores que están detrás de la evolución referida del comercio.

Las estimaciones del FMI apuntan a una disminución del PIB y las exportaciones mundiales del 1% y 12% en 2009, respectivamente (Cuadro 1).

La contracción de la demanda para 2009 será generalizada, aunque no uniforme. En los países desarrollados el FMI pronostica una caída del PIB en torno del 3,5%, mientras que se espera una tibia recuperación en 2010. En cambio, en las naciones en desarrollo, motorizadas por China e India, se registrará una expansión que rondará el 2%. Cabe aquí mencionar que no todas las economías emergentes crecieron durante 2009. Es el caso de los países de Europa Oriental y México, que con economías altamente interrelacionadas con sus vecinos más cercanos de la OECD, presentarán un fuerte comportamiento negativo durante el corriente año.

La pérdida de riqueza que ha significado el derrumbe del mercado inmobiliario en los Estados Unidos sumado a la retracción del crédito es la principal causa inmediata de la severa contracción de la demanda y del fuerte incremento del desempleo en la OECD. Como consecuencia, la tasa de ahorro de las familias aumentó sensiblemente, modificando la tendencia de expansión del consumo en base al endeudamiento.

Contrariamente a esta evolución, la economía de China continúa creciendo a fuertes tasas. Esta vez la demanda interna es el factor dinámico en lugar de las exportaciones. La contracción de las importaciones de China, dentro de una alta tasa de crecimiento, es indicativa de un efecto sustitución de importaciones por producción local. De tal forma, no se aprecia que el país pueda sustituir, por lo menos en el corto y mediano plazo, el papel de impulsor de las exportaciones mundiales que desempeñaron los Estados Unidos en las últimas décadas.

Cuadro 1
PIB mundial
Proyecciones del Fondo Monetario Internacional
octubre de 2009

	2007	2008	2009	2010
PIB mundial	5,2	3,0	-1,1	3,1
PIB países desarrollados	2,7	0,6	-3,4	1,3
EE.UU.	2,1	0,4	-2,7	1,5
Unión Europea	3,1	1,0	-4,2	0,5
Área Euro	2,7	0,7	-4,2	0,3
Alemania	2,5	1,2	-5,3	0,3
Francia	2,3	0,3	-2,4	0,9
España	3,6	0,9	-3,8	-0,7
Japón	2,3	-0,7	-5,4	1,7
Reino Unido	2,6	0,7	-4,4	0,9
Canadá	2,5	0,4	-2,5	2,1
PIB países en desarrollo	8,3	6,0	1,7	5,1
África	6,3	5,2	1,7	4,0
Europa Central y Oriental	5,5	3,0	-5,0	1,8
Rusia	8,1	5,6	-7,5	1,5
China	13,0	9,0	8,5	9,0
India	9,4	7,3	5,4	6,4
Medio Oriente	6,2	5,4	2,0	4,2
Brasil	5,7	5,1	-0,7	3,5
México	3,3	1,3	-7,3	3,3

Fuente: CEI en base a FMI.

El volumen comercializado durante 2009, según las estimaciones preliminares del FMI, caería en torno del 12%, mientras que el año próximo se expandiría a una tasa menor al 3% (Cuadro 2). La caída del comercio (la mayor en las últimas siete décadas), muy superior a la del PIB mundial, se debe en gran medida al alto grado de interrelación de la economía mundial y a la incertidumbre generalizada que ha inducido a contener las importaciones. La disminución del intercambio de materias primas obedece en gran medida a que los precios cayeron respecto de los máximos históricos alcanzados a mediados de 2008. Las exportaciones de manufacturas, en cambio, se contrajeron principalmente por las menores cantidades demandadas, hecho que tuvo su correlato en el descenso de la producción industrial tanto en el mundo desarrollado como en las economías emergentes. La demanda de servicios, con excepción de aquella vinculada al comercio de bienes, se mantuvo estable.

Desde el pasado mes de junio (según cifras del *Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis*) el comercio internacional parece haber llegado a un piso y comenzado un proceso de lenta recuperación.

Cuadro 2
Comercio mundial
Proyecciones del Fondo Monetario Internacional
octubre de 2009

	2007	2008	2009	2010
Volumen de comercio	7,3	3,0	-11,9	2,5
Exportaciones				
Exportaciones países desarrollados	6,3	1,9	-13,6	2,0
Exportaciones países en desarrollo	9,8	4,6	-7,2	3,6
Importaciones				
Importaciones países desarrollados	4,7	0,5	-13,7	1,2
Importaciones países en desarrollo	13,8	9,4	-9,5	4,6

Fuente: CEI en base a FMI.

La merma en el comercio mundial no se distribuye uniformemente: para los países desarrollados se estima un descenso de casi 14% mientras que en el mundo en desarrollo se aproximaría al 7%. Este disímil comportamiento obedece, en parte, a que el patrón exportador de las naciones industrializadas se orienta hacia las manufacturas, cuya demanda y producción cayó drásticamente a partir del segundo semestre de 2008. Las economías emergentes, en cambio, son exportadoras de materias primas, cuya demanda, aunque menor a la de años recientes, se mantuvo relativamente firme, fundamentalmente apoyada por el desenvolvimiento económico de China.

El volumen exportado por los países desarrollados se retrotrajo a las cifras alcanzadas en el año 2000, mientras que en las economías emergentes se ubica en torno de los valores de 2006. La limitación del financiamiento internacional afectó negativamente la evolución de las transacciones, sumándose a la cautela de las firmas importadoras ante la incertidumbre del comportamiento de la demanda y a la adopción de medidas en frontera, como parte de las políticas contra-cíclicas.¹

Cabe señalar que no sólo las medidas en frontera tienen un impacto sobre la evolución del comercio. También las subvenciones a la producción y los paquetes fiscales son susceptibles de provocar cambios en la competitividad, afectando negativamente las corrientes de importación. En igual medida, los condicionamientos al uso del crédito, vinculándolo a compras locales, y la instrumentación de requisitos de compra nacional generan también un impacto significativo sobre las corrientes de intercambio, seguramente de mayor importancia que el derivado de las medidas comerciales tradicionales.

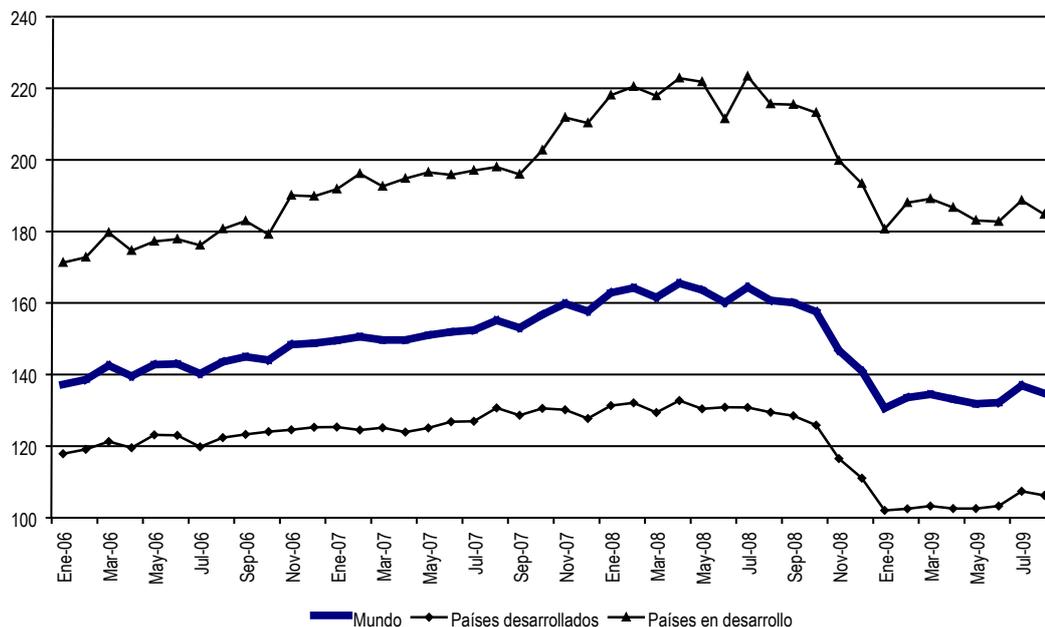
La caída del consumo a nivel global, en especial en los países desarrollados, impactó sobre el desempeño de la producción industrial. En el Gráfico 2 se observa el comportamiento mensual de dicha variable respecto de igual mes del año anterior. Al igual que en el caso del comercio, el descenso no se distribuye de manera homogénea. En los países emergentes, si bien se registraron ocho meses consecutivos de caída, dicha tendencia comenzó a revertirse en el tercer trimestre del año, con valores que lentamente retornan a los niveles previos a la crisis. Otro es el panorama en las naciones industrializadas: la caída de producto industrial lleva 15 meses, los últimos nueve a tasas superiores al 10%. Si bien a partir del segundo trimestre se verifica una desaceleración en la caída, la tendencia aparece lejos de revertirse.

La evolución señalada de la producción industrial explica el aumento del desempleo, ya que se trata de un sector de fuerte absorción de mano de obra. Por otro lado, la caída de la demanda dirigida a la industria motiva la retracción de las inversiones y, con ello, un doble impacto sobre la demanda global por vía del consumo y de la ausencia de reposición y ampliación del capital físico de las empresas.

¹ Para un análisis detallado de las medidas en frontera y los paquetes financieros y de subvenciones en el marco de la crisis, ver Doporto Miguez, Fossati y Galperin (2009).

Gráfico 1

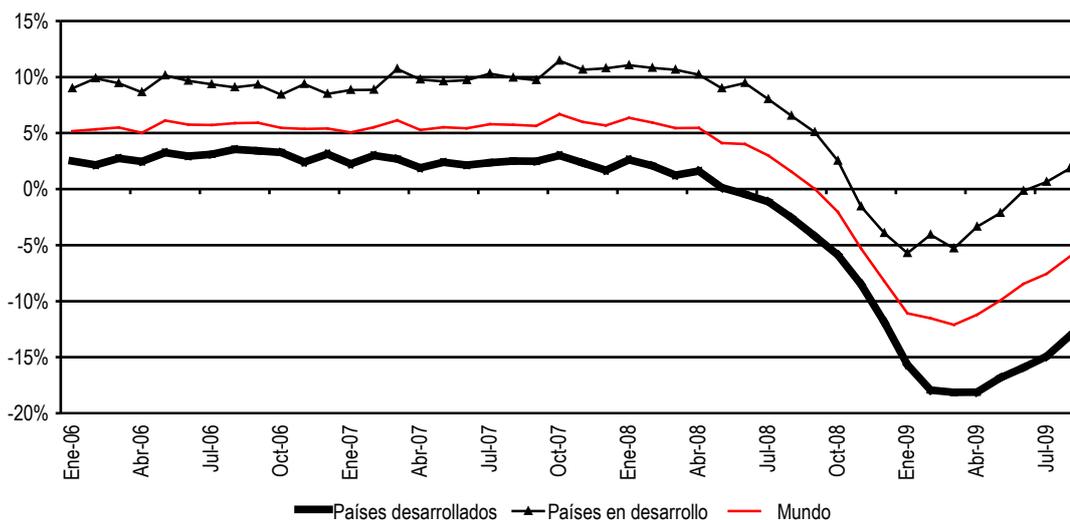
Evolución mensual del volumen exportado
índice 2000=100



Fuente: CEI en base a Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis.

Gráfico 2

Producción industrial
variación porcentual respecto de igual período del año anterior



Fuente: CEI en base a Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis.

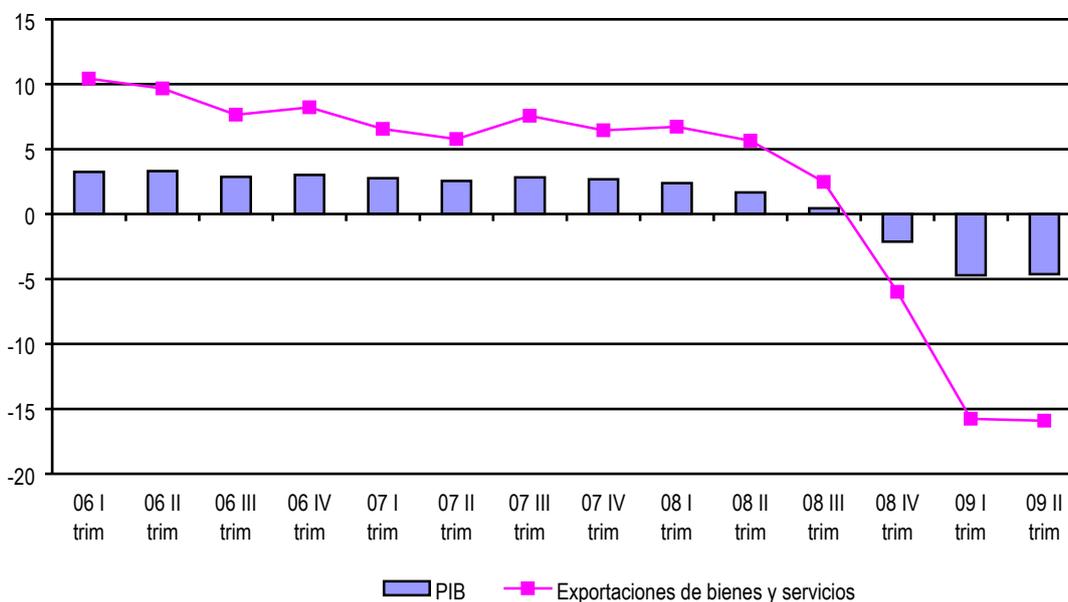
2.1. Países desarrollados

Si bien la tasa de crecimiento del PIB y el comercio continúan siendo negativas para la OECD en conjunto, las cifras correspondientes al segundo trimestre de 2009 indican que se desacelera la caída (Gráfico 3). El mayor problema, como se ha señalado, continuará siendo el alto nivel de desempleo, condiciones más estrictas para acceder al crédito, elevados niveles de déficit público, tasas de crecimiento inferiores a las verificadas a lo largo de la década y, muy probablemente, un recrudescimiento de las medidas en frontera y de paquetes fiscales destinados a proteger la producción doméstica de bienes y servicios.

La caída del PIB en la OCDE lleva tres trimestres al momento de la publicación de este informe, esperándose que la tendencia se modifique a partir del último trimestre del año en algunos países. El FMI estima que las naciones avanzadas crecerán, en conjunto, a una tasa cercana al 1% durante 2010. Ni la inversión ni el consumo privado se han recuperado aún (Gráfico 4). En los Estados Unidos la caída del consumo privado comenzó en el tercer trimestre de 2008 y no se espera una reversión de la tendencia en el corto plazo, ya que el nivel de desempleo pasó a superar el 10%. En la Unión Europea en conjunto el panorama es similar, aunque se registran comportamientos disímiles entre los países miembros. En España, Dinamarca e Irlanda es donde se registran los mayores niveles de desocupación, mientras que Francia y Alemania verificaron tasas de crecimiento positivas del consumo privado en el segundo trimestre de 2009. El consumo del gobierno, impulsado por los planes de estímulo en vigor, registra incrementos superiores al 2% en los dos primeros trimestres del año, habiéndose desempeñado como claro factor contra cíclico.

Gráfico 3

Evolución del comercio y el PIB trimestrales de la OECD
variación porcentual respecto de igual período del año anterior

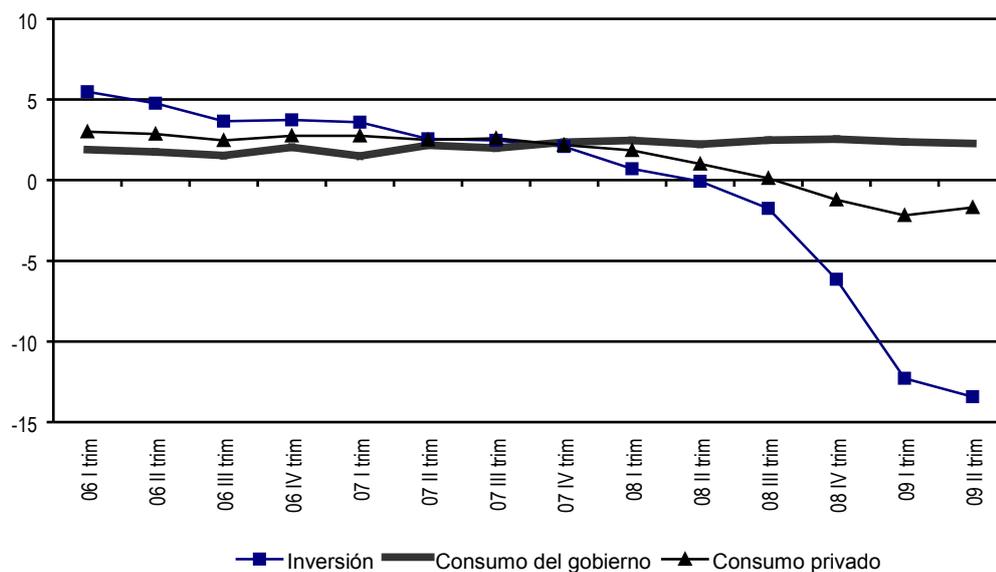


Fuente: CEI en base a OECD.

En el Gráfico 4 se aprecia la estabilidad señalada del consumo del gobierno frente al consumo y la inversión privados que continúan con tasas de crecimiento claramente negativas respecto a los mismos trimestres de 2008. En el caso de la inversión la caída ha sido de más del 10% a lo largo del año.

Gráfico 4

Evolución trimestral de la inversión y del consumo privado y del gobierno
variación porcentual respecto de igual período del año anterior

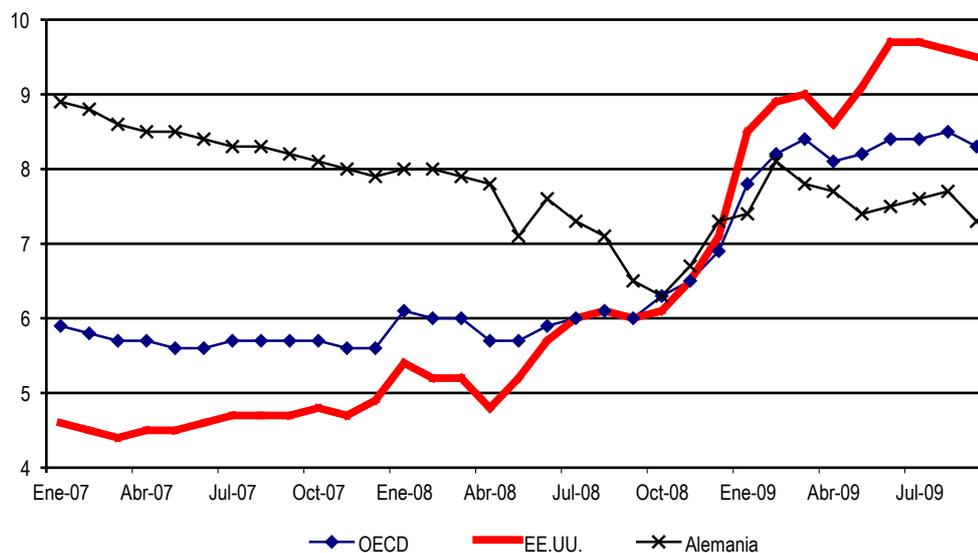


Fuente: CEI en base a OECD.

Luego de aumentar ininterrumpidamente durante doce meses –con excepción de abril–, el crecimiento del desempleo en los países industrializados parece haberse desacelerado a partir del tercer trimestre de 2009. En los Estados Unidos se registraron leves descensos en el número de nuevos desempleados en agosto y septiembre, para crecer nuevamente en octubre, mes en que la tasa de desempleo se situó en el 10,2%. En la Unión Europea la tasa de desempleo se estabilizó, levemente por encima del 9%. En septiembre el desempleo se ubicó por encima de la media europea en Irlanda, Francia y Portugal, mientras que en España más que duplicó el registro de la UE. La fragilidad de la recuperación presagia el mantenimiento de la tasa de desempleo en la OECD en cifras cercanas o por encima del 10% en el mediano plazo.

Gráfico 5

Tasa de desempleo
evolución mensual



Fuente: CEI en base a OECD.

2.2. Países en desarrollo

Cuando un número creciente de estadounidenses comenzó a tener problemas para honrar sus préstamos hipotecarios y otros compromisos financieros, se especuló con que el fenómeno se circunscribiría solamente al segmento subprime o de hipotecas de alto riesgo del mercado crediticio. Tal hipótesis se verificó errónea, dado la alta difusión de los paquetes financieros con valores o activos crediticios de alto riesgo en los países de la OECD. A partir de allí, la restricción del crédito ante la incertidumbre de solvencia que envolvió a las instituciones financieras, incidió sobre el consumo y seguidamente sobre la inversión, paralizando la economía real de dichos países.

En el mundo en desarrollo, la situación, si bien influenciada por los mecanismos de transmisión del comercio y las finanzas internacionales, no resultó tan grave. En parte ello se debió a la disminución del nivel de endeudamiento y a la acumulación de reservas, así como a la diversificación geográfica de las corrientes comerciales, con China jugando cada vez un rol más importante.

Los principales países en desarrollo (Cuadro 3) presentan síntomas de recuperación, con la excepción de Rusia y México, este último debido a su alta relación económica y comercial con los Estados Unidos. El FMI pronostica un incremento del PIB 1,7% (Cuadro 1) para el conjunto de las naciones emergentes, mientras que en 2010 crecerían en torno del 5%, siempre según dicho organismo.

Cuadro 3

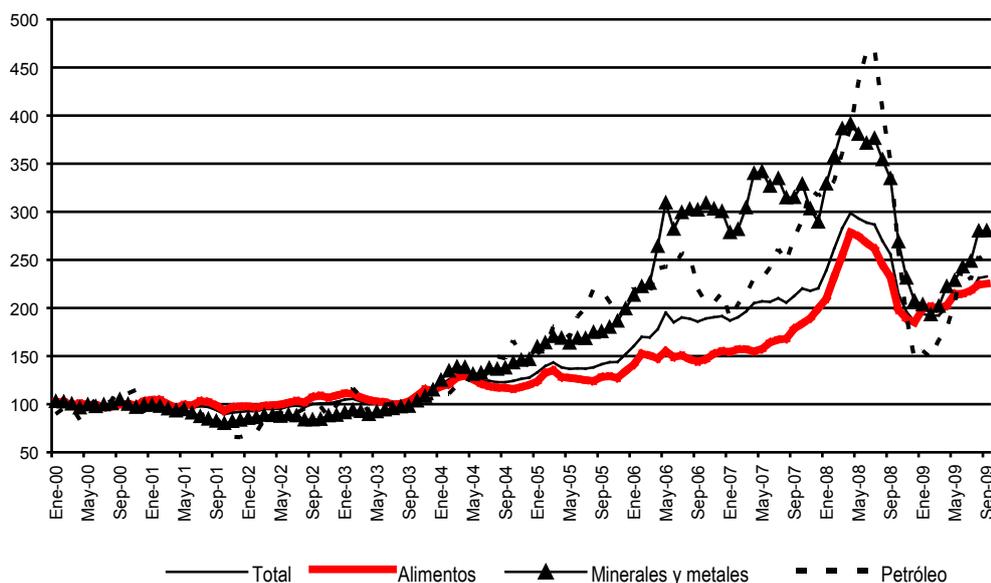
**Tasa trimestral de crecimiento del PIB
variación porcentual respecto de igual período del año anterior**

Trimestre	I 2008	II 2008	III 2008	IV 2008	I 2009	II 2009
Argentina	8,5	7,8	6,9	4,1	2,0	-0,8
Brasil	5,8	6,1	6,8	1,3	-1,8	-1,2
Chile	3,0	4,3	4,8	0,2	-2,1	-4,5
China	10,6	10,1	9,0	6,8	6,1	7,9
Rep. de Corea	5,8	4,8	3,8	-3,4	-4,3	-2,5
Indonesia	6,3	6,5	6,1	5,2	4,4	4,0
México	2,6	2,8	1,6	-1,6	-8,2	-10,3
Rusia	8,5	7,8	6,2	1,2	-9,5	-10,9
Sudáfrica	4,0	4,5	2,9	1,0	-1,3	-2,8
Tailandia	6,0	5,3	4,0	-4,3	-7,1	-4,9

Fuente: CEI en base a fuentes nacionales, FMI y The Economist.

Las exportaciones de los países en desarrollo disminuirán, en volumen, alrededor del 7% respecto de 2008, mientras que el FMI prevé que en 2010 crezcan aproximadamente 3,5%. El menor volumen de exportaciones de los países emergentes obedece al empeoramiento de las perspectivas económicas que puso un freno a la demanda de productos básicos, aunque la caída en los precios se debió, en gran parte, a que los inversores financieros, ante la incertidumbre, comenzaron a liquidar posiciones en los mercados de futuros de commodities para refugiarse en el dólar y, en los últimos meses, en el oro.

Si bien se registraron bajas en las cotizaciones de los productos básicos a partir de septiembre de 2008 luego de los picos alcanzados durante la primera mitad de año (Gráfico 6), sus precios se mantienen altos y los pronósticos indican que la tendencia continuará. En principio, la demanda internacional creciente de biocombustibles, de materias primas por parte de China e India y el crecimiento demográfico constituyen los principales elementos explicativos. Durante el primer semestre de 2009 los precios recuperaron parte del valor perdido en el segundo semestre de 2008. Ello se atribuyó a los factores señalados y al retorno de los especuladores al mercado de materias primas, debido, en cierta forma, a la recomposición de stocks y al constante incremento del consumo interno en China.

Gráfico 6**Evolución mensual de los precios de las materias primas
índice 2000=100**

Fuente: CEI en base a UNCTAD.

2.3. América Latina

En América Latina la crisis se transmitió por cuatro canales principales:

- la reducción de la inversión extranjera directa ante la disminución de la demanda y la rentabilidad
- la caída del turismo y las remesas como consecuencia de la crisis en el mundo desarrollado
- los menores precios de los productos básicos que afectaron el valor de las exportaciones
- el debilitamiento de la demanda externa, aunque esto último con incidencia negativa sobre el comercio de manufacturas

La disminución de los coeficientes de deuda, el aumento de reservas, la disciplina fiscal, el saneamiento bancario y la flotación cambiaria observados durante la década, brindaron las herramientas a los gobiernos para aplicar políticas contra-cíclicas, las que ayudaron a morigerar los efectos de la crisis internacional sobre la región.

Las regulaciones y disciplinas sobre el sistema financiero y la baja exposición a paquetes de instrumentos financieros derivados contribuyeron a amortiguar las consecuencias de la crisis, preservando el nivel de depósitos y, por tanto, la liquidez y la solvencia de las instituciones.

2.4. El papel de China y del sudeste de Asia

En Asia se encuentran tres países altamente poblados que además de resistir la crisis mundial han continuado creciendo fuertemente. Se trata de India, China e Indonesia (ver Cuadro 3) que cuentan con un mercado interno de características continentales, que asegura una fuerte demanda en la medida que las políticas gubernamentales orientan esa demanda hacia la producción de bienes y servicios nacionales.

Las economías asiáticas señaladas y otras del mundo emergente son las que explican la mayor parte del crecimiento económico a lo largo de la presente década, habiendo desplazado a los Estados Unidos y al resto de la OECD como los principales impulsores de la demanda global. En el Cuadro 4 se observa la

evolución del aporte al crecimiento mundial por décadas. Mientras que entre 1980 y 1989 la UE, Japón y los EE.UU. aportaron casi el 60% del incremento del PIB mundial², entre 2000 y 2008 contribuyeron con el 38%. China, India e Indonesia aportaron el 10% del crecimiento del PIB en los '80, mientras que entre 2000 y 2008 su aporte conjunto fue del 31%. Las cifras correspondientes al trienio 2006-2008 confirman la tendencia mencionada.

Cuadro 4
Contribución al crecimiento del PIB según PPA
en porcentaje

Período	UE	EE.UU.	China	India	Indonesia	Japón
1980-1989	24,7%	23,2%	5,1%	3,3%	1,2%	9,8%
1990-1999	21,9%	26,0%	13,2%	5,0%	1,4%	5,3%
2000-2008	17,1%	16,4%	17,9%	6,5%	1,5%	4,2%
2006-2008	15,7%	12,6%	21,7%	7,5%	1,7%	3,3%

Fuente: CEI en base FMI.

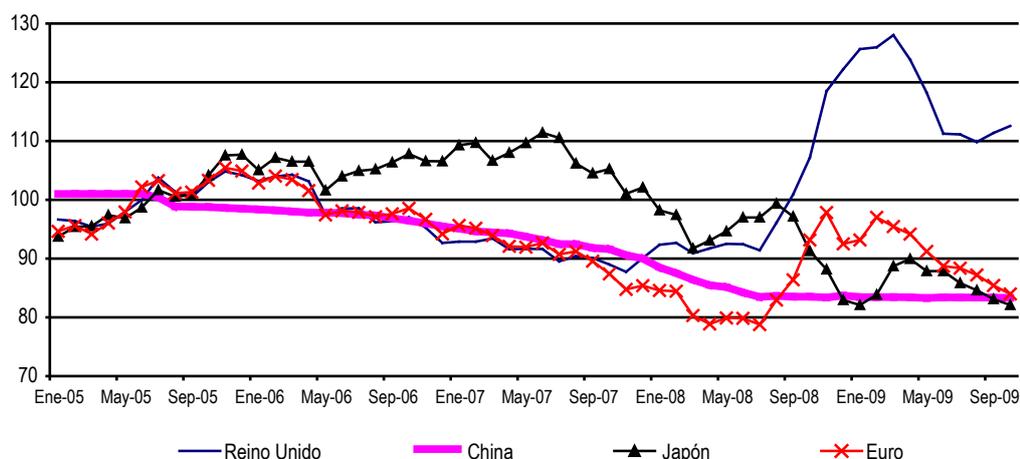
Los millones de personas que gradualmente se incorporan a la economía de mercado en China e India constituyen una doble fuente de reserva. Por un lado implican costos laborales competitivos vis a vis el resto del mundo. Por otro, en la medida que pasan a desempeñarse en el sector de empleo formal contribuyen a aumentar la demanda y, por tanto, a estimular la inversión y la oferta. Concretamente, brindan la posibilidad de mantener altas tasas de crecimiento sostenido en función del mercado interno y a favorecer las exportaciones en la medida que la demanda internacional se recupere.

3. La evolución del dólar y su futuro como moneda de reserva

Con la quiebra de Lehman Brothers, el pánico y la incertidumbre respecto del valor de la mayoría de los activos financieros favoreció una rápida apreciación del dólar, que funcionó como refugio ante la inestabilidad generalizada. Pero a partir del segundo trimestre del corriente año el dólar comenzó a caer, con excepción del yuan, frente a la mayoría de las divisas más representativas (Gráfico 6). La devaluación del dólar es consecuencia de tres factores principales: la debilidad de la economía norteamericana que provoca déficit gemelos y aumentos constantes del endeudamiento, la inyección ingente de dólares que está llevando a cabo la Reserva Federal para estimular a la economía y para tratar de aliviar la descapitalización de la banca y, por último, los movimientos especulativos que llevan a endeudarse en dólares aprovechando la baja en su cotización.

La situación monetaria internacional presenta serios desequilibrios. Existe un exceso de endeudamiento en los EE.UU. financiado con una superabundancia de ahorros por parte de China y el SE de Asia. Este exceso de ahorro en dólares le resultó funcional a las economías asiáticas para incorporar millones de personas al mercado de trabajo y al consumo. Desde el punto de vista de los Estados Unidos contiene el riesgo a largo plazo de que la devaluación del dólar motive su desaparición como moneda reserva internacional y con ello aumente el costo del ajuste destinado a restablecer el equilibrio de sus variables macroeconómicas.

² Se trata del PIB medido según la paridad del poder adquisitivo (PPA).

Gráfico 7**Evolución del tipo de cambio nominal vs. dólar promedio 2005=100**

Fuente: CEI en base a UNCTAD.

Desde el punto de vista de las exportaciones, la debilidad del dólar aumenta la capacidad competitiva de los productos norteamericanos en el mercado externo a la vez que encarece las importaciones desde terceros mercados. En cierta forma este proceso tiende a facilitar el ajuste para aquellos sectores industriales que han podido sobrevivir a décadas de aumento de la competencia de otros países en el exterior y en su propio mercado. En los demás casos no ejerce incidencia en el corto y mediano plazo, dependiendo de la política económica y de su capacidad de atraer nuevas inversiones que diversifiquen la producción manufacturera del país.

Desde julio de 2008 China ha mantenido el yuan casi sin cambios frente al dólar. Por lo tanto, al igual que el dólar, el yuan ha estado cayendo de forma constante con respecto a las monedas de los países vecinos de China, incluyendo el ringgit malayo, la rupia indonesia y el won surcoreano. Eso hace que los bienes producidos en esos países sean más caros que los chinos y se complique su estrategia de crecimiento, con fuerte sustento en el mercado externo.

4. El papel del G20 y la economía mundial post crisis

El G20 se ha constituido en un foro de gestión de la crisis. Su propósito ha sido el de estimular la oferta monetaria y la política fiscal para contener la recesión y evitar que se transformara en depresión económica. Con tal finalidad, además de los paquetes fiscales en la OECD, movilizó la asignación de nuevos Derechos Especiales de Giro y propició la mayor capitalización del FMI y el Banco Mundial, flexibilizando las condiciones de otorgamiento de préstamos de esas instituciones.

La tarea por delante es compleja ya que se refiere a la transformación de esas instituciones, del sistema de comercio internacional y del funcionamiento de los bancos y de otras entidades financieras. Al mismo tiempo deberá encarar la salida al endeudamiento y la emisión de forma de garantizar el equilibrio macroeconómico de los países miembros y de la economía internacional en su conjunto.

Lo importante en este momento, mientras se discuten las cuestiones señaladas, es evitar la reaparición de comportamientos especulativos, particularmente de toma de riesgo que lleven a repetir la situación de 2008. Los indicadores recientes, relativos a los mercados financieros y a los movimientos de capitales, son indicativos de que el peligro está latente y que se requerirá de una acción firme de los gobiernos a nivel nacional y concertadamente para superarlo y proseguir con las reformas emprendidas.

Referencias bibliográficas

Doperto Miguez, Ivana, Verónica Fossati y Carlos Galperín (2009). Crisis y medidas comerciales: ¿regreso al proteccionismo? *Revista del CEI. Comercio Exterior e Integración* 15: 89-123.

Fondo Monetario Internacional (2009). *Perspectivas de la economía mundial*. Sustentar la recuperación. Octubre. Washington D.C.: Fondo Monetario Internacional.

UNCTAD (2009). *Informe sobre el comercio y el desarrollo, 2009*. Panorama general. 7 de septiembre. Ginebra: UNCTAD.