



# La desaceleración mundial causa problemas económicos en el Sur

La desaceleración económica mundial ya ha empezado a afectar a muchos países en desarrollo. Muchos de ellos se enfrentan a problemas como un menor crecimiento, déficit por cuenta corriente, devaluación de la moneda y una salida de las corrientes de capital. Este número del South Bulletin proporciona un análisis exhaustivo sobre las diversas maneras en las que la deceleración está perjudicando a los países en desarrollo.

- Págs. 2 y 3



AFP

Protestas en Lisboa contra las políticas de austeridad. La crisis económica del Norte tiene muchos efectos de contagio en el Sur.

## ¿Qué vientos soplan para los países en desarrollo?

- Perspectivas futuras y riesgos para las economías del Sur



Bloomberg

Vista de la Bolsa de Valores de Bombay en Mumbai (India): las perspectivas de los países en desarrollo para los próximos años son inciertas.

- Págs. 3 a 6

# ¿Comienzan a hundirse o saldrán a flote los países en desarrollo?



Este número es un resumen del documento de investigación número 48 sobre la situación mundial actual. En el *South Bulletin* pueden encontrarse otros artículos que desarrollan algunos aspectos del documento.

Por Yilmaz Akyüz

Más de cinco años después del estallido de la crisis financiera mundial, la economía mundial ha mostrado pocos indicios de estabilización y de cambio hacia un crecimiento fuerte y sostenido.

Mientras el desapalancamiento sigue asfixiando la demanda privada, la actividad económica se está viendo aún más constreñida por el freno fiscal existente en los Estados Unidos y Europa, puesto que los gobiernos han recurrido a la ortodoxia fiscal tras la reflación inicial. Se ha otorgado una confianza excesiva a las políticas monetarias, sobre todo en los Estados Unidos, a través del suministro de una gran cantidad de liquidez a los mercados e instituciones financieras con tipos de interés cercanos a cero y con la ayuda de medios poco convencionales.

Estas medidas han sido claramente ineficaces para reimpulsar los préstamos bancarios y el consumo privado, y han provocado la búsqueda de rendimientos en inversiones de alto riesgo, un apalancamiento mayor y un auge en los mercados de valores. También han causado fragilidad financiera e inestabilidad en los tipos de cambio de los grandes países en desarrollo.

Siguen siendo muy inciertas las consecuencias que podría tener sobre la futura estabilidad financiera internacional una prolongación del período de políticas monetarias excesivamente laxas por parte de los emisores de monedas de reserva, ya que se trata de un terreno apenas explorado.

La crisis de las economías avanzadas ha tenido fuertes repercusiones para los países en desarrollo.

Aunque las condiciones de los mercados internacionales financieros y de los productos básicos se han mantenido por lo general favorables desde 2009, las fuertes tendencias al alza de las co-

rrientes de capital y de los precios de los productos básicos, que empezaron en la primera mitad de la década de 2000, se han acabado y las exportaciones de los países en desarrollo a las economías avanzadas han disminuido considerablemente.

Además, los efectos puntuales de las políticas anticíclicas de los países en desarrollo han empezado a desaparecer y el margen de maniobra para la adopción de políticas expansionistas se ha reducido de una manera importante.

Así pues, el crecimiento de la mayoría de los grandes países en desarrollo ha sufrido una fuerte desaceleración. Asia, la región en desarrollo más dinámica, registró un crecimiento en 2012 unos cinco puntos porcentuales menor que el registrado antes de la crisis; en América Latina este se redujo a casi la mitad.

El subconsumo que afecta a economía mundial se debe a que la proporción de los salarios en los ingresos nacionales de todas las grandes economías avanzadas está en unos niveles bajos y en declive. Entre estas economías se hallan las de los Estados Unidos, Alemania y el Japón, además de China, países que tienen un efecto desproporcionalmente alto en las condiciones económicas mundiales.

También han aumentado la concentración de la riqueza y la desigualdad en la distribución de los ingresos sobre activos físicos y financieros. La financiarización, los recortes en el estado de bienestar y la globalización son los factores más importantes que están detrás de estas tendencias.

En ninguna de las grandes economías avanzadas ni en China se pueden encontrar medidas que busquen cambiar de modo sustancial la tendencia a la baja de la proporción de los salarios en los ingresos nacionales y un reparto más justo de la riqueza para permitir

una expansión económica veloz, basada en un consumo de los hogares que esté apoyado por los ingresos y no impulsado por la deuda.

Durante los últimos veinte años en los Estados Unidos, donde la tendencia a la baja en la distribución salarial comenzó en la década de 1980, el auge del consumo y del sector inmobiliario y las expansiones económicas fueron impulsados sobre todo por burbujas crediticias y de activos: primero la burbuja de las puntocoms de internet en la década de 1990 y después la de las hipotecas de alto riesgo en la década de 2000.

La crisis actual ha provocado una mayor concentración de los ingresos y la riqueza. Con las políticas actuales los Estados Unidos no podrán registrar un crecimiento basado en la renta o en las exportaciones. Más bien, podrían sucumbir a la tentación de permitir que las actuales políticas monetarias excesivamente laxas degeneren en burbujas crediticias y de activos con el fin de conseguir una expansión rápida, del mismo modo en que su respuesta al estallido de la burbuja de las hipotecas de alto riesgo. Entre tanto, podrían aprovecharse del exagerado privilegio que ostentan como emisor de la principal moneda de reserva e incurrir en crecientes déficits externos.

Sea o no capaz de generar una expansión fuerte, semejante regreso a la manera habitual de actuar podría producir incluso otro ciclo de auge y caída. Esto podría resultar aún más dañino que la crisis actual no solo para los Estados Unidos, sino para la economía mundial en general.

Si, por el contrario, se impide que se produzcan burbujas de activos y de crédito que permitan impulsar el consumo agregado, el resultado podría suponer un crecimiento escaso, el aumento súbito de los tipos de interés y

un dólar más fuerte, una combinación que suele provocar problemas a los países en desarrollo.

Parece que la zona del euro seguirá convulsionada por la debilidad económica durante un período indefinido, por lo que no se espera que la región pueda generar impulsos expansionistas para el resto del mundo aunque consiga devolver la estabilidad a la periferia afectada por la crisis.

China ha apostado por un crecimiento basado en la inversión, ya que sus exportaciones se redujeron drásticamente a causa de la crisis y de la contracción de las economías avanzadas, lo que contribuyó a las burbujas de crédito e inmobiliaria actuales. Este patrón de crecimiento no puede mantenerse indefinidamente. A pesar de reconocer la necesidad de aumentar la proporción de ingresos de los hogares en el Producto Interno Bruto (PIB) y de avanzar hacia un crecimiento basado en el consumo, el reequilibrio distribucional está progresando de un modo muy lento.

Sea o no capaz China de evitar el estallido de las burbujas y un aterrizaje brusco, a mediano plazo parece probable que siga una trayectoria de crecimiento menor y un reequilibrio gradual de las fuentes externas y nacionales de demanda y de la inversión y consumo nacionales.

Todo esto significa que se acabó el viento a favor para el Sur. Aunque consiga solucionarse por completo la crisis en el Norte, resulta probable que en los próximos años los países en desarrollo se encuentren en un entorno económico mundial mucho menos favorable que el que se encontraron antes de la Gran Recesión.

En consecuencia, para reproducir el crecimiento espectacular que disfrutaron en el período anterior a la crisis y para alcanzar al mundo industrial, los países en desarrollo deben mejorar sus propios fundamentos sobre el crecimiento, reequilibrar las fuentes nacionales y externas para alcanzarlo y reducir su dependencia de los mercados y capitales extranjeros. Esto requiere, entre otras medidas, abandonar las políticas neoliberales (tanto en la práctica como en la retórica) y buscar una integración estratégica en lugar de una integración completa en la economía mundial.

# ¿Qué vientos soplan para los países en desarrollo?

## Perspectivas futuras y riesgos para las economías del Sur



Bloomberg

Vista de la Bolsa de Valores de Bombay en Mumbai (India): las perspectivas de los países en desarrollo para los próximos años son inciertas.

Pese a las consecuencias desfavorables de la crisis económica más grave de la posguerra y a la desaceleración en las economías avanzadas, en general, los países en desarrollo han logrado mantener hasta ahora un ritmo de crecimiento económico aceptable. El ingreso total de los países en desarrollo supera casi un tercio al que registraban al comienzo de la crisis mientras que las economías avanzadas escasamente han logrado mantener el nivel de ingresos que tenían antes de la crisis. Aunque el crecimiento de los países en desarrollo se ha ralentizado significativamente con respecto a los índices anteriores a la crisis, las previsiones generales para los próximos años, en particular entre los responsables de la formulación de políticas, son optimistas, una vez se supere completamente esta crisis sin precedentes, se establezca la actividad económica y se reduzcan las tasas de desempleo y las brechas de producción en las economías avanzadas. De ser así, los países en desarrollo podrían recuperar el nivel de crecimiento anterior y converger hacia los niveles de ingresos de los países desarrollados como ocurrió en el período anterior a la crisis.

Sin embargo, estas previsiones plantean interrogantes importantes. En primer lugar, no se sabe cuándo terminará la crisis ni si los países en desarrollo podrán mantener un ritmo de crecimiento razonable en caso de prolongarse la inestabilidad y la debilidad de las economías avanzadas. Sigue habiendo un riesgo de que los resultados sean inferiores a lo previsto, particularmente en la zona del euro y China, y las condiciones económicas podrían empeorar antes de que comiencen a mejorar. En segundo lugar, el hecho de que las economías avanzadas salgan de la crisis no necesariamente supone mejoras en las áreas del entorno económico mundial que repercuten en los resultados económicos de los países en desarrollo. Puede que las economías avanzadas no logren encaminarse hacia una trayectoria de crecimiento alta y estable y que las condiciones financieras mundiales se contraigan significativamente cuando estas economías abandonen las políticas monetarias considerablemente laxas. En tercer lugar, las perspectivas de crecimiento de la mayoría de los países en desarrollo dependen fundamentalmente de China. Aunque China ha resistido las graves consecuencias

de la crisis, su capacidad de mantener un crecimiento fuerte a más largo plazo suscita bastante incertidumbre.

## Riesgos de deterioro de la situación

No hay duda de que la zona del euro es ahora el talón de Aquiles de la economía mundial y que representa un peligro inmediato para la estabilidad y el crecimiento de los países en desarrollo. Aunque la tensión financiera en la región ha disminuido considerablemente, la fatiga causada por el ajuste y la inestabilidad política de los países de la periferia europea aún podrían agravar la crisis e incluso provocar un desmembramiento total de la zona del euro. Sin embargo, no solo es difícil predecir la evolución de la zona del euro en un futuro inmediato, sino también las repercusiones de un desmembramiento, pues los vínculos económicos y financieros del pasado no son suficientes para estimar las consecuencias de un acontecimiento sin precedentes como este. De todos modos, aunque no haya un desmembramiento total, una intensificación de la tensión financiera podría tener consecuencias graves para los países en desarrollo, como lo indican las tendencias pesimistas previstas por el Fondo Monetario Internacional (FMI), la Organización de las Naciones Unidas (ONU) o la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE).

El contagio financiero que afectaría a los países en desarrollo debido a importantes perturbaciones que podrían tener lugar en la zona del euro, en particular el incumplimiento de pagos y la salida de los países de la zona del euro, podría ser mucho más grave que los efectos adversos propagados por medio de los intercambios comerciales porque afectaría los balances y sería más difícil de controlar con los instrumentos habituales de política macroeconómica. El principal medio de contagio serían las corrientes de capital, los precios de los activos y los tipos de cambio, que como se ha indicado, ya se han vuelto altamente sensibles a lo que ocurre en la zona del euro. Los efectos podrían ser similares a los desencadenados por el colapso de Lehman Brothers en 2008: la búsqueda de seguridad financiera, la apreciación del dólar y devaluaciones de los activos y las monedas en los países en desarrollo. Además, podrían ser más duraderos debi-

do a la dificultad de restaurar la confianza y la estabilidad.

El panorama de la economía mundial también se ve nublado por los riesgos de un deterioro de la situación en China. Son cada vez más los que aducen que debido a las burbujas inmobiliarias y del crédito formadas por la respuesta de China a los efectos de la crisis, este país presenta ahora los síntomas que presentaban los Estados Unidos antes de la crisis de las hipotecas de alto riesgo. Entre los que así piensan está el importante banco de inversiones asiático, Nomura Holdings Inc. Desde este punto de vista, de mantenerse una política monetaria laxa sin controlar los riesgos podría alcanzarse en 2013 un fuerte pero efímero crecimiento superior al 8%, pues ya a principios de 2014 podría seguirle una crisis financiera (Wall Street Journal, 2013; Frost, 2013). Asimismo, los resultados de un sondeo a nivel mundial entre gestores de fondos realizado en marzo de 2013 indican que la economía China podría sufrir un aterrizaje brusco (Emerging Markets, 2013). La pérdida de impulso del crecimiento durante el primer trimestre de 2013 también hace temer nuevamente una crisis inminente del sistema bancario.

El efecto de una turbulencia financiera en China sobre los países en desarrollo podría ser más grave que el de un aumento brusco de la tensión financiera en la zona del euro pues podría dar lugar a un cambio repentino de dirección de las corrientes de capital, una corrección brusca de la tendencia de los mercados de activos y a fuertes presiones a la baja sobre las monedas

de los países en desarrollo. A estos efectos financieros adversos podría sumarse el efecto de una disminución considerable de la demanda de productos básicos en China. Por consiguiente, los países en desarrollo que dependen en gran medida de las corrientes de capital y de las exportaciones de productos básicos son particularmente vulnerables a una turbulencia financiera y a un aterrizaje brusco de la economía china.

Sin embargo, resulta poco probable que se dé un episodio grave de tensión financiera en China, pues como afirma Anderlini (2013), aunque los riesgos no puedan (o no pudieran) ser controlados inmediatamente en China, «es imposible que ocurra un colapso como el de Lehman» y «es más probable que su sistema bancario sufra una erosión lenta» debida al elevado grado de propiedad y dirección estatal.

## Perspectivas a largo plazo

Es evidente que las perspectivas de los Estados Unidos y de Europa son fundamentales al considerar las perspectivas a largo plazo de la economía mundial. Ya se ha analizado este tema en números anteriores del *South Bulletin*. Examinaremos ahora la situación de China.

La respuesta de China a las repercusiones de la crisis ha permitido equilibrar la demanda interna y externa, pero ha agravado el desequilibrio entre la inversión y el consumo que se venía formando en el período anterior a la crisis. La inversión ha sido el motor principal del crecimiento desde 2009 y el consumo ha crecido apenas un poco



Protestas en Lisboa contra las políticas de austeridad. La crisis económica del Norte tiene muchos efectos de contagio en el Sur.

AFP

más rápido que los ingresos. No obstante, China no puede seguir impulsando la inversión para cerrar la brecha deflacionaria creada por la desaceleración de las exportaciones en un contexto en el que la participación de los salarios y de los ingresos de los hogares en el producto interno bruto (PIB) es excepcionalmente baja. Esto contribuiría más a la fragilidad financiera y a los desequilibrios que a la capacidad productiva y a un posible crecimiento. Tampoco puede volver a un crecimiento basado en las exportaciones y seguir aumentando constantemente su tasa de penetración en los mercados extranjeros, que podrían oponer resistencia y causar perturbaciones en el sistema comercial.

Independientemente de cómo se responda a las fragilidades actuales creadas por las burbujas del crédito y la inversión, el panorama más probable a mediano plazo para China es que su tendencia de crecimiento disminuya significativamente en comparación con las tasas de dos dígitos que presentaba antes de la crisis y que haya un mejor equilibrio entre la demanda interna y externa, así como un reequilibrio gradual entre el consumo interno y la inversión. En efecto, una investigación sobre las perspectivas de crecimiento en China llevada a cabo por el Centro de investigación y desarrollo de China parece haber llegado a la conclusión de que por varias razones, tanto por el lado de la demanda como por el de la oferta, se está produciendo ya esta transición a un crecimiento más lento y se estima que la tasa de crecimiento baje un 6,5% de 2018 a 2022 después de treinta años de registrar niveles de tres dígitos. (Wolf, 2013). Sin embargo, tampoco debe excluirse la posibilidad de que China caiga en la «trampa del ingreso medio». (Bertoldi and Melander, 2013; ADB, 2011).

La transición de China hacia una trayectoria de menor crecimiento durante los próximos años implica que la demanda de productos básicos crecerá mucho más despacio que en el decenio pasado. Este será el resultado no solo de un crecimiento lento sino también de un reequilibrio de la demanda a favor del consumo, cuyo contenido de insumos importados es menor que el de las exportaciones o la inversión (Akyüz, 2011a). Una mayor eficacia en el uso de los materiales también podría reducir el ritmo de la demanda china



Plaza de mercado de Klong Thoei en Bangkok.

Bloomberg

de materiales (UNEP, 2013) lo que sumado a un fortalecimiento del dólar podría suponer una considerable pérdida de impulso para los precios de los productos básicos, lo que interrumpiría el gran ciclo de auge y caída de los precios de los productos básicos y bajaría la media del país con respecto al patrón histórico (Erten and Ocampo, 2012).

Tampoco puede esperarse que China se convierta en la locomotora de los exportadores de productos manufacturados de los países en desarrollo. Las importaciones de productos manufacturados provenientes de los países en desarrollo se han destinado principalmente a las exportaciones y no al consumo interno, cuya proporción de productos importados es muy baja. (Akyüz, 2011a). Un crecimiento con un mayor equilibrio entre las exportaciones y el consumo interno provocaría un crecimiento lento de las importaciones de partes y componentes de otros países en desarrollo. Además, China no puede dejar de producir de la noche a la mañana manufacturas con gran densidad de mano de obra poco calificada y convertirse en el principal mercado para otros países menos calificados trasladando estas industrias a países de menores costos en Asia Meridional, Asia Sudoriental y África y siguiendo un patrón de desarrollo en cuña.

## Conclusiones

La crisis en las economías avanzadas ha agravado el problema del subconsumo al que ha hecho frente la economía mundial debido a una participación baja y en descenso de los salarios en el ingreso y a una mayor concentración de la riqueza. El aumento de la desigualdad dejó de ser solo un problema

social y se ha convertido también en un problema macroeconómico grave que compromete la capacidad de la economía mundial de lograr un crecimiento fuerte y sostenido y la estabilidad financiera. La solución requiere medidas enérgicas para combatir la financiarización, los recortes en el estado de bienestar y la globalización de la producción, que son la causa del problema. Sin embargo, la probabilidad de que se produzcan cambios fundamentales en estas áreas es escasa. Por lo tanto, después de la crisis la economía mundial puede volver a los ciclos de auge y caída impulsados por las finanzas y presentar expansiones insostenibles seguidas de crisis profundas y prolongadas o tener que conformarse con seguir una trayectoria de crecimiento lenta. Si desean evitar este panorama, los países en desarrollo deberán replantear sus estrategias de desarrollo.

No solo la «Gran Recesión» ha dado lugar a una «Gran Desaceleración» en los países en desarrollo (The Economist, 2012) que en algunos países ha llevado las tasas de crecimiento a niveles mínimos, sino que las perspectivas a mediano plazo de las condiciones económicas mundiales parecen desfavorables en comparación con los años anteriores a la crisis y en algunos aspectos, incluso si se las compara con el período posterior a la crisis. Parece, por lo tanto, que el rápido auge del Sur que comenzó a principios del nuevo milenio ha llegado a su fin. Esto no debería sorprendernos, ya que como lo afirma Akyüz (2012), los resultados excepcionales de los países en desarrollo durante el periodo previo a la crisis se debieron principalmente a unas con-

dicionales mundiales excepcionales. Los fundamentos o la dinámica del crecimiento detrás de la aceleración de la economía en ciertos países en desarrollo mostraban pocos signos de mejoras reales.

Esta aceleración económica tuvo lugar sin que se diera un progreso significativo en la industrialización de los países sin la cual la mayoría de los países en desarrollo no pueden converger y pasar a las condiciones de productividad y de nivel de vida de las economías avanzadas. De los países que conforman el grupo BRICS (Brasil, China, India, Rusia y Sudáfrica), solo China promete un lograr un crecimiento sostenido convergente y subir de categoría aunque el camino está lleno de baches. El Brasil, Rusia y Sudáfrica siguen dependiendo considerablemente de los productos básicos y han aumentado aún más su dependencia dando prioridad al desarrollo del sector de productos básicos en relación con el sector industrial. Los dos factores determinantes del crecimiento en América Latina y África, los precios de los productos básicos y las corrientes de capital, escapan al control nacional y por lo tanto, están expuestos a cambios bruscos e inesperados. La tasa de crecimiento media potencial de América Latina de apenas un 3%, es demasiado baja e insuficiente para acortar la diferencia de ingresos con las economías avanzadas incluso aunque fuera constante. Muchas economías de reciente industrialización (ERI) de segundo orden en Asia parecen estar atrapadas en la trampa del ingreso medio y hacen frente a la competencia de países de



China debe reequilibrar sus fuentes externas e internas de crecimiento.

orden inferior pero no pueden modernizarse para alcanzar a las ERI de primer orden y al Japón. La India depende en gran medida del suministro de mano de obra al resto del mundo, no por hacer de los trabajadores mano de obra de mayor valor añadido, sino por la exportación de trabajadores no especializados en el área de la tecnología de la información y otros servicios cuya participación en el total de la fuerza de trabajo es muy pequeña (Nabar-Bhaduri and Vernengo, 2012).

Como lo ha dicho un experto en desarrollo financiero, para los países en desarrollo «sería insensato contar con vientos a favor porque es probable que el viento pierda fuerza, cambie de dirección, o ambas cosas» (de la Torre, 2013). Los resultados sobresalientes de la mayoría de los países en desarrollo en el decenio anterior corren el riesgo de no ser más que un «éxito puntual» a menos que estos países aumenten los niveles de inversión productiva, aceleren el crecimiento de la productividad y su industrialización progrese considerablemente. Se han exagerado las ventajas de la globalización para los países en desarrollo. Su desarrollo ha quedado principalmente en manos de las fuerzas de los mercados internacionales sobre las cuales ejercen una influencia considerable las políticas de las economías avanzadas y sus conglomerados financieros y empresas transnacionales que controlan las cadenas internacionales de producción.

Pese a que los países del Sur se muestran cada vez más decepcionados de las políticas del Consenso de Wa-

shington, este ha muerto sólo en la teoría. Las políticas aplicadas y las instituciones creadas sobre la base de este consenso en los últimos veinte años han cambiado muy poco. Por el contrario, el papel y las repercusiones de las fuerzas de los mercados mundiales en el desarrollo de los países en desarrollo han aumentado significativamente debido a la continua liberalización del comercio, de la inversión y las finanzas de forma unilateral o por medio de tratados bilaterales de inversión y acuerdos de libre comercio con las economías avanzadas. En materia de globalización, los países en desarrollo deben ser tan selectivos como las economías avanzadas y reconsiderar su integración en el sistema económico mundial siendo conscientes de que el éxito de la industrialización no es cuestión de autarquía o de una integración total, sino de una integración estratégica que se sirva de los mercados extranjeros, la tecnología y las finanzas para lograr su desarrollo industrial.

Esto requiere un reequilibrio de las fuerzas externas e internas de crecimiento y desarrollo. Desde que se dio fin a las estrategias de sustitución de las importaciones y a las políticas orientadas al interior, el péndulo se ha alejado demasiado en la dirección contraria. Debe reducirse la dependencia de estos países de los mercados y capitales extranjeros. También es necesario redefinir el papel del Estado y de los mercados, no sólo en el área financiera sino en todas las demás áreas que afectan a la industrialización y el desarrollo sin olvidar que no hay industrialización sin una política activa.

## SOUTH BULLETIN

### COMITÉ DE REDACCIÓN

Jefe de redacción: Martin Khor

Redactores colaboradores: Vice Yu,  
Asistente: Xuan Zhang. Traducción: Roberto Mateos, Sandra Prada.

El *South Bulletin* es una publicación del Centro del Sur, centro de reflexión intergubernamental de países en desarrollo.

Sitio web del Centro del Sur:

(en inglés, francés y español)

[www.SouthCentre.int](http://www.SouthCentre.int)

Centro del Sur

Tel: +41 22 791 8050

Email: [south@southcentre.int](mailto:south@southcentre.int)