

# Desequilibrios globales: el impacto de la crisis en los países en desarrollo

*José Antonio Sanahuja*

*Profesor de Relaciones Internacionales, Universidad Complutense de Madrid*



## **Del crack del 2008 a la depresión de 2009: una crisis global en la que nadie está a salvo**

Desde finales de 2008, la crisis financiera se ha extendido como un auténtico *tsunami* a la economía real y al empleo, provocando rápidamente el desplome de la producción y el comercio en todo el mundo. Es tal la velocidad del contagio, que las estadísticas usuales no parecen capaces de dar cuenta de la magnitud del desastre en tiempo real. Los principales organismos internacionales —cuya solvencia analítica está en entredicho, ante su manifiesta incapacidad de valorar el riesgo “sistémico” implícito en esta crisis— han tenido que revisar a la baja sus previsiones para 2009 pocas semanas después de haber sido publicadas, convirtiéndose así en un factor más de la crisis en lo que concierne a la confianza de los mercados. Así lo han indicado el Fondo Monetario Internacional (FMI), el Banco Mundial, la Organización Mundial de Comercio (OMC) y la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE): en 2009 el crecimiento mundial caerá hasta un 2,7%, la peor tasa desde 1945, y en los países avanzados se contraerá entre un 4% y un 5%. El comercio mundial, con una caída del 9% en volumen prevista para 2009 por la OMC, que la OCDE eleva hasta el 13%, mostrará los peores datos desde la Segunda Guerra Mundial.<sup>1</sup> El *crack* de 2008 se ha convertido rápidamente en la depresión de 2009, que probablemente pasará a la historia como la primera recesión verdaderamente mundial del siglo XXI (Roach 2009: 2).

---

<sup>1</sup> Véase “La OMC prevé un descenso del 9% del comercio mundial en 2009 como consecuencia de la recesión”, OMC, nota de prensa nº 554, 23 de marzo de 2009; y las cifras revisadas del FMI de 28 de enero, del Banco Mundial de 30 de marzo, y de la OCDE de 31 de marzo.

¿Cómo se ha llegado a esto? Las explicaciones convencionales de la crisis apuntan al colapso del mercado hipotecario y al “pinchazo” de la burbuja inmobiliaria en Estados Unidos, que se propagó al conjunto del sistema financiero, primero en Estados Unidos y luego en Europa, a causa del uso extendido de la titulización y de los productos derivados como los canjes de créditos impagados o seguros de crédito (*Credit Default Swaps* o CDS). Diseñados para diversificar el riesgo en un mercado financiero global cada vez más interconectado y desregulado, estos instrumentos, en realidad, han hecho que ese mercado sea más opaco, y que el riesgo se torne “sistémico”. En un contexto de especulación basada en altos niveles de endeudamiento y apalancamiento, a lo largo de 2008 el “pinchazo” inmobiliario condujo a otro “pinchazo”: el de la burbuja crediticia, a través del rápido deterioro del valor de los activos y de la solvencia de los principales bancos globales. Se desencadenó un proceso masivo de desapalancamiento, el mercado crediticio se contrajo abruptamente y, con ello, la crisis financiera se extendió a la economía real a través de tres canales o vías de transmisión que se refuerzan mutuamente: en primer lugar, la contracción del crédito para la inversión y el comercio (*credit crunch*); en segundo lugar, la “economía de la depresión”, o el conocido círculo vicioso de erosión de la confianza de los consumidores y las empresas, reducción de la demanda, y consiguiente caída de la producción, la inversión y el empleo; y en tercer lugar, la propagación global de ambos procesos a través del desplome de la inversión, el crédito y el comercio internacional, y la caída de las remesas de los emigrantes.

Esta explicación, sin embargo, no es completa y no tiene en cuenta factores estructurales más relevantes, y en particular una serie de desequilibrios globales que la titubeante intervención gubernamental no ha abordado. Se ha respondido a la crisis con una lógica de corto plazo, a través de planes de rescate masivo para sostener a las entidades financieras más amenazadas, que no impidieron que a principios de 2009 el sistema bancario siguiera en estado de coma. Por otra parte, la política monetaria parecía ya agotada, al situarse los tipos de interés en Estados Unidos en niveles próximos a cero, y en la Unión Europea (UE) en mínimos históricos, pese a lo cual seguía sin haber crédito. En consecuencia, se empezó a recurrir a la política fiscal y en un llamativo retorno a ideas keynesianas, a lanzar planes de estímulo económico, aunque ello pudiera aumentar los déficit públicos.

Estos planes tampoco han respondido a una lógica concertada, a pesar de que así lo demandó la “Cumbre” del G-20 de Washington, en noviembre de 2008. Algunos países —en particular, Estados Unidos, China y, en la UE, el Reino Unido— anunciaron compromisos de gasto y de reducción de impuestos más eleva-

dos. Sin embargo, otros Gobiernos, como el francés o el alemán, se resistieron, alegando que parte del esfuerzo ya se estaba haciendo a través de los llamados “estabilizadores automáticos” propios de las economías más avanzadas. En particular, de las prestaciones de desempleo, más amplias en la UE que en Estados Unidos, y prácticamente inexistentes en los países en desarrollo. Estos Gobiernos también alegaron que había que mantener cierta prudencia fiscal y evitar un aumento excesivo del déficit y del endeudamiento público. Y un amplio grupo de países, los más pobres, no tenían recursos ni margen de maniobra para poder adoptar esas políticas, que solo parecen estar al alcance de los más avanzados o de algunos países emergentes.

En cualquier caso, se está destinando más dinero a salvar a las entidades financieras de su comportamiento irresponsable, que a proteger el empleo, sin que se haya recuperado el crédito. Con ello, los planes de estímulo fiscal terminan siendo más una herramienta de “contención de crisis” para atenuar la caída de la actividad y el empleo, que un palanca de recuperación económica a largo plazo. Los rescates bancarios y los programas de estímulo, además, se van a financiar con más endeudamiento, o imprimiendo dinero, y, en el caso de algunos países emergentes que pueden permitírselo, utilizando las reservas de divisas. Ello puede suponer nuevos riesgos, y en particular, que el dólar se desplome y se produzca un “ajuste duro” de la economía mundial.<sup>2</sup>

Durante algunos meses la crisis pareció confinada a las economías más avanzadas. Se especuló con la posibilidad de que los países emergentes, que aún mantenían un buen ritmo de crecimiento, pudieran sortear la crisis e incluso constituir nuevos “motores” económicos que atenuaran sus efectos, impulsando la recuperación. Ese “desacople” (*decoupling*) sería, a su vez, la expresión de cambios profundos en la estructura del poder en el sistema internacional. Revelarían, en particular, su nueva configuración multipolar, tanto en el ámbito económico como político, y la mayor autonomía alcanzada por los países emergentes. Sin embargo, en los últimos meses de 2008 las exportaciones, la producción industrial y los precios de los productos primarios de los que dependía en buena medida el crecimiento de estos países también se desplomaron. A diferencia de los países avanzados, en los primeros meses de 2009 los mercados emergentes aún podían mostrar tasas positivas de crecimiento, pero ya estaban atrapados en la espiral recesiva mundial, y su propio retroceso económico se convertía en un factor adicional de caída de la de-



*Se está destinando más dinero a salvar a las entidades financieras de su comportamiento irresponsable, que a proteger el empleo*

<sup>2</sup> Sobre ese escenario, que a principios de 2009 es poco probable pero no descartable, véase *Economist Intelligence Unit* 2009: 13.

manda global y de agravamiento de una crisis en la que, a principios de 2009, aún no parecía que se hubiera tocado fondo.

Puede alegarse que hay diferencias en la forma y grado en la que cada país se revela vulnerable a la crisis, y el margen de maniobra para adoptar políticas contracíclicas desde los Gobiernos también es distinto. Pero también parece evidente que nadie está a salvo porque la crisis es global, y no ha habido tal “desacople”. El fuerte crecimiento que ha dado mayor peso económico y político a algunos países en desarrollo se debe a un proceso de globalización que también supone nuevos riesgos. Como se indica más adelante, los mismos factores que explican ese crecimiento son los que han actuado como mecanismos de propagación de la crisis, al hacerlos más vulnerables a un mercado mundial tan integrado, como carente de regulación y control.

### **Expansión económica y países emergentes: bonanzas, “burbujas”, y desequilibrios globales**

#### *Los países emergentes, la financiación externa y las “bonanzas” exportadoras*

No se puede entender la crisis y su alcance sin hacer referencia a la etapa de espectacular crecimiento económico que la precedió, en particular en los países emergentes. A partir de ello, se puede analizar cómo se ha propagado al mundo en desarrollo y ha devenido una crisis global, y por qué la tesis del “desacople” o *decoupling* era incorrecta.

Desde 2002, la economía mundial creció a un ritmo superior al 4% anual —el ritmo más alto en treinta años— y alrededor de dos terceras partes de ese crecimiento era imputable a los países emergentes y en desarrollo. China, que desde 1990 no creció nunca por debajo del 7,5% anual, representaba una cuarta parte del crecimiento mundial en 2006. India crecía al 8% anual, y América Latina encadenó un lustro con tasas de crecimiento superiores al 5%, las más elevadas desde los años setenta. Incluso África registraba cifras positivas.

Para los países en desarrollo y emergentes, este periodo se ha caracterizado como “bonanza” porque ha descansado, sobre todo, en variables externas, más que en el desarrollo de los mercados internos: por una parte, el auge de las exportaciones, tanto de manufacturas como de productos primarios o *commodities*, sostenidas por el aumento de la demanda de los países industria-

lizados y en especial de Estados Unidos. Esta, a su vez, ha sido alimentada por dos factores: el primero, el espectacular aumento del crédito a particulares y a empresas, que propiciaron los bajos tipos de interés vigentes desde 2000, fruto de la política monetaria adoptada por la Reserva Federal para superar los efectos del “pinchazo” de la burbuja bursátil y la crisis financiera de ese año, asociada a las compañías tecnológicas o “puntocom”. En segundo lugar, el fuerte aumento de la demanda que produjo la peculiar política económica adoptada por la Administración Bush, que combinaba elementos de la agenda neoliberal —en concreto, la reducción de impuestos a los más ricos y recortes de gasto social—, y un “nekeynesianismo militar” derivado del fuerte incremento del gasto militar ordinario, más el gasto extraordinario causado por las guerras de Irak y Afganistán (Sanahuja, 2008b).

Es indudable que la demanda interna también ha jugado un papel, pero desde luego mucho menor que la externa, y que ello era congruente con los modelos de crecimiento impulsados por las exportaciones (*export-led growth*) que se habían promovido desde los años noventa, en el marco de las políticas del “Consenso de Washington”. Entre 2000 y 2008 las exportaciones han pasado a representar, en promedio, del 29% al 39% del PIB de los países en desarrollo, y en el caso de China, en 2008 ya alcanzaban el 36% del PIB. Esa tendencia, que suponía una mayor vulnerabilidad a los ciclos externos, se observa tanto en los países asiáticos, exportadores de manufacturas, como en los países exportadores de energía y de materias primas, en América Latina o África, para los que la demanda asiática ha tenido cada vez más importancia. Las economías en desarrollo no podían, ni querían apoyarse en su mercado doméstico, ya que el aumento de la demanda interna sería incompatible con un modelo exportador basado en bajos salarios, bajas cargas fiscales, y “externalización” de los costes ambientales. Es cierto que en los países emergentes, y en particular en China, el crecimiento ha permitido avances espectaculares en la reducción de la pobreza (Chen y Ravallion, 2007 y 2008), y han aumentado las clases medias (Parker, 2009), pero aún no constituyen una alternativa a la demanda exterior. En China, por ejemplo, pese al fuerte aumento de las clases medias, también se incrementó la desigualdad, y entre 1998 y 2008 el peso de los salarios sobre la renta nacional descendió de un 53% a un 40% del PIB.

El segundo eje de crecimiento ha sido el rápido aumento del crédito y la inversión a los países emergentes. Entre 2001 y 2007 los flujos privados netos —inversión directa, inversión de cartera y préstamos bancarios— a los países en desarrollo se multiplicaron por cinco, hasta alcanzar el récord histórico de 1,03 billones de dólares. Como proporción del PIB de los países en desarrollo,

en ese periodo pasaron del 3% al 8%. Estos flujos eran reflejo de procesos de transnacionalización productiva —el aumento de los flujos de inversión extranjera directa de empresas multinacionales y de sus filiales— y a su vez de una más profunda integración de los países en desarrollo en la globalización financiera. En ese escenario, aumentaron las emisiones en los mercados internacionales de bonos y acciones de Gobiernos y de empresas de países emergentes que habían alcanzado la calificación “grado de inversión”. De igual manera, los bancos de los países emergentes —que a menudo son, en una proporción elevada, filiales de bancos internacionales— aumentaron su endeudamiento con el exterior para atender al fuerte aumento de la demanda de crédito en esos mercados (Banco Mundial, 2008). Ello también condujo a una mayor vulnerabilidad a los *shocks* externos.

*Las economías en desarrollo no podían ni querían apoyarse en su demanda interna, ya que ello sería incompatible con un modelo exportador basado en bajos salarios*

En el caso latinoamericano, por ejemplo, Ocampo (2009) destaca la coincidencia de ambos factores: por un lado, una bonanza de precios de materias primas —más de productos mineros que agrícolas—, y por otro, condiciones de financiamiento externo excepcionalmente favorables. El crecimiento propició una reducción del endeudamiento externo y el aumento de las reservas internacionales, pero no siempre condujo a la austeridad fiscal, no estuvo acompañado de reformas estructurales y, a diferencia de Asia, que al menos se ha industrializado y ha fortalecido sus capacidades tecnológicas, en América Latina se reforzó la especialización tradicional de la región en exportaciones basadas en recursos naturales con poco valor añadido. Ello ha facilitado el aumento temporal de la tasa de ocupación, pero no se ha logrado revertir el deterioro acumulado en la calidad de los puestos de trabajo, con un avance insuficiente en cuanto a la reducción de la pobreza.

### *El “equilibrio del terror financiero” como desequilibrio global*

En cierta forma, la extraordinaria expansión económica previa a la crisis ha sido resultado de la concatenación de varias “burbujas”. Como señaló el director para Asia de Morgan Stanley, Stephen Roach (2009), “...las economías asiáticas, que dependen de las exportaciones, (...) crecieron gracias a burbujas de exportación que, a su vez, dependían de la burbuja de consumo de Estados Unidos”. Para hacer competitivas sus exportaciones, los países asiáticos y en particular China optaron, como se indicó, por mantener sus divisas baratas, lo que suponía reciclar enormes cantidades de reservas de divisas originadas en sus abultados superávit comerciales adquiriendo activos en dólares. La compra masiva de activos en dólares y en particular de bonos del Tesoro

estadounidense por parte de China y otros países emergentes convenía a Estados Unidos, que de esta forma financió a bajo coste su déficit fiscal —incluyendo la “factura” de las guerras de Irak y Afganistán—, al mantener bajos los tipos de interés. De esa manera, también se alimentaron las burbujas de crédito y de activos que impulsaban el crecimiento económico en Estados Unidos.

Para las economías de Asia y en particular para China este modelo también era funcional a sus objetivos: con ello se lograría impulsar las exportaciones, mantener la estabilidad cambiaria, y asegurarse frente a la inestabilidad económica internacional y eventuales crisis de balanza de pagos. Tras la experiencia traumática de la crisis asiática de 1997-98, estas economías prefirieron asegurarse a sí mismas utilizando las reservas de divisas como “blindaje”, en vez de recurrir al FMI y sus políticas, que aportaban pocos recursos, suponían un agravamiento de la crisis y graves costes sociales, y se percibían como una intromisión de Washington en su soberanía nacional. En suma, se optó por fijar unilateralmente un tipo de cambio subvaluado y acumular grandes volúmenes de reservas de divisas, principalmente en dólares, que posteriormente se reciclaban adquiriendo activos en esa moneda, particularmente bonos del Tesoro de Estados Unidos.<sup>3</sup>

La crisis financiera ha quebrado ese ciclo, que estaba llegando a niveles insostenibles. A finales de 2007 Estados Unidos llegó a tener un déficit comercial en torno al 6% del PIB, necesitaba más de 2.000 millones de dólares diarios en financiación externa, y China había acumulado más de 2 billones de dólares en reservas. Parte de esas reservas, como se indicó, se invirtieron en deuda de Estados Unidos —hasta 1 billón de dólares, incluyendo 730.000 millones en bonos del Tesoro—. En los últimos años Estados Unidos ha dependido cada vez más del ahorro externo para financiar sus déficit: entre 1996 y 2006 la proporción de títulos de deuda del Tesoro en manos de extranjeros pasó del 22% al 55 % del total.

Por todo ello, los superávits de los países emergentes y el “déficit gemelo” (*twin deficit*) fiscal y comercial estadounidense, en tanto desequilibrios globales, se han entrelazado a través de un modelo de crecimiento que a la larga era insostenible y suponía riesgos de inestabilidad de naturaleza sistémica. En realidad, más allá de las explicaciones convencionales centradas en la crisis hipotecaria, estos desequilibrios globales deben ser contemplados como una de las causas últimas de la crisis, y una vez que ésta se ha

<sup>3</sup> Véase Dooley et al. 2009 y *The Economist*, 2009a, sobre los desequilibrios globales y el origen de la crisis.

desencadenado, uno de los factores que condicionan la recuperación y constituyen uno de los mayores riesgos de que se agrave (Prasad 2009; *The Economist*, 2009a).

Este modelo de relación económica y de manejo de los tipos de cambio fue denominado “Bretton Woods II”, y debe interpretarse como una consecuencia de la falta de un verdadero sistema monetario internacional, así como de la experiencia traumática de la crisis asiática de 1997-1998. Pero como señaló el ex-secretario del Tesoro de Estados Unidos, Lawrence Summers (2004), los desequilibrios gestados por “Bretton Woods II” representaban, en realidad, un verdadero “equilibrio del terror financiero” que ha atrapado, dejando muy poco margen de maniobra, tanto a la economía china como a la de Estados Unidos y, por extensión, a la economía mundial. Ahora que la crisis ha estallado, utilizar masivamente las reservas de divisas para estimular el mercado interno, tanto en Estados Unidos como en China, podría conducir a una fuerte caída del dólar y un reajuste brusco de los desequilibrios externos, y esa posibilidad perjudicaría a ambos países. Para evitar la caída del dólar, que significaría tanto menores exportaciones, como pérdidas multimillonarias en sus reservas, los países asiáticos y en particular China no pueden dejar de financiar el déficit de Estados Unidos (Artus, 2009b), que a causa de los paquetes de rescate y el estímulo fiscal va a alcanzar la estratosférica cifra de 1,5 billones de dólares en 2009, tres veces más que en el último año de la Administración Bush.

*El impacto de la crisis puede ser mayor en las economías de menor desarrollo, a pesar de que sus fundamentos económicos fueran sólidos*

El problema es, que conforme crecen los pasivos estadounidenses en el exterior, la confianza en la moneda estadounidense se deteriora aún más, y en algún momento los bancos centrales pueden dejar de adquirir activos en dólares. Ante ese riesgo, Estados Unidos tendría que subir los tipos de interés, lo que incrementaría sus cargas financieras y, sobre todo dañaría la recuperación. En marzo de 2009 el primer ministro chino, Wen Jiabao expresaba abiertamente esos temores: “Hemos prestado una cantidad enorme de dinero a Estados Unidos. Estamos un poco preocupados por la seguridad de nuestros activos. Pido a Estados Unidos que mantenga un buen crédito, que haga honor a sus promesas y garantice la seguridad de los activos chinos”.<sup>4</sup> A finales de ese mes, el gobernador del Banco Central de China, Zhou Xiaochuan, proponía la reforma del sistema monetario internacional y la adopción de una nueva moneda de reserva internacional por parte del FMI. Una propuesta que puede ser interpretada como una muestra de la mayor asertividad de China en la política internacional, pero también de su vulnerabilidad

---

<sup>4</sup> “China teme por sus inversiones en Estados Unidos”, *El País*, 14 de marzo de 2009, p. 2.



ante la política monetaria y fiscal de Estados Unidos. Esa relación de interdependencia ha dado lugar a que se hable de un “G-2” integrado por ambos países, que sería ya unos de los pivotes clave de la economía política mundial.<sup>5</sup>

## **Del desacople a la depresión global: la propagación de la crisis a los países en desarrollo**

*Vías de transmisión: la posición de los países en desarrollo y emergentes en la estructura global de la producción y las finanzas*

El crecimiento económico, la diversificación de las exportaciones, la acumulación de reservas de divisas, la reducción del peso de la deuda externa y la solidez de los balances fiscales han sido, entre otros, los factores en los que se ha basado la tesis del “desacople” de los países emergentes. Como se señaló, esa tesis afirmaba que estos países estarían reduciendo su dependencia de los mercados de los países avanzados, y por ello podrían sortear la crisis, que inicialmente se suponía menos grave, o sufrir en menor medida sus efectos. En las formulaciones más optimistas de esta tesis, se afirmó que los emergentes incluso podrían llegar a ser nuevos “polos” de crecimiento mundial.<sup>6</sup> A principios de 2008, incluso el FMI y *The Economist* mantenían esta posición, y durante algunos meses más, estas ideas fueron suscritas por los líderes de algunos países emergentes —Lula, Chávez...— a través de declaraciones que han sido a veces autocomplacientes, a veces desafiantes, y en ocasiones acusatorias hacia una crisis que, a diferencia de las anteriores, esta vez ha tenido su origen en Wall Street y, en buena medida, en políticas de liberalización emparentadas con el llamado “Consenso de Washington”.

La paradoja es que el impacto de la crisis puede ser mayor en las economías de menor desarrollo, a pesar de que en muchos casos sus fundamentos económicos eran sólidos. Las economías asiáticas, en particular, ahorraron acumulando reservas mientras Estados Unidos vivía por encima de sus posibilidades, a base de crédito. Sus sistemas bancarios apenas acumularon activos arriesgados, lo que sí hicieron sus contrapartes en los países de la OCDE. Finalmente, en Asia se comprimió el consumo en aras de la competitividad, mientras que en Estados Unidos y en

5 Esas interpretaciones, no necesariamente excluyentes, son las que sostienen, por ejemplo, Paul Krugman (2009) y Timothy Garton Ash (2009). Sobre el papel del “G-2”, véase Bergsten (2008).

6 Para una revisión académica de esta tesis en el caso de América Latina, véase Pineda, Pérez y Titelman, 2009.

*Los factores que explican el rápido crecimiento anterior a la crisis se convirtieron en factores de vulnerabilidad y después de contagio de la crisis*

Europa, en medio de la “burbuja” inmobiliaria, los hogares se endeudaron por encima de su capacidad de pago. Pero ese comportamiento virtuoso, como señala sarcásticamente *The Economist* (2009c: 62), no les libró del desastre, demostrando que su suerte estaba más vinculada a los países avanzados y a las dinámicas de la globalización, y que eran más vulnerables a la crisis de lo que políticamente estarían dispuestos a aceptar.

El desfase temporal con el que se propagó la crisis también contribuyó a que esa tesis se sostuviera hasta mediados de 2008. De hecho, como destaca el Instituto de las Finanzas Internacionales (2009: 2), los países emergentes mostraron una considerable resiliencia en la mayor parte de 2007 y 2008, y aunque se vieron afectados por la ralentización de la economía de Estados Unidos y la consiguiente pérdida de mercados de exportación, algunos pudieron beneficiarse de la fuerte subida de los precios del petróleo y de los productos primarios de esa etapa —en la que sería la última “burbuja” especulativa previa a la crisis— y su desempeño económico continuó siendo positivo, pudiendo absorber esos efectos. Esta pauta cambió bruscamente en el cuarto trimestre de 2008 y en particular a partir de la quiebra de Lehman Brothers. Desde ese momento, la crisis se ha ido sincronizando entre los países avanzados, emergentes y en desarrollo. Para estas dos últimas categorías de países, como se indicó, los mismos factores que explican el rápido crecimiento de años anteriores —en particular, el fácil acceso a la financiación externa y la “bonanza” exportadora— se convertían en factores de vulnerabilidad, primero, y posteriormente en vías de “contagio” de la crisis. En particular, cabe identificar varias “vías” o mecanismos de transmisión: la caída de la financiación externa como consecuencia de la contracción del crédito global; la acumulación de pasivos con el exterior; el desplome de las exportaciones de manufacturas y de materias primas por efecto de la recesión global y la disminución de las remesas de los emigrantes.

### *Contracción de los mercados de capital y “brecha” de financiación*

El Banco Mundial lo ha señalado de manera categórica: “No hay otro ámbito en el que la crisis financiera sea tan evidente, como en los mercados globales de capital, de los que dependen los países emergentes y otros países en desarrollo” (Banco Mundial 2009a: 6). La caída de los flujos privados ha sido abrupta, y una vez más se ha puesto de manifiesto la volatilidad, y el carácter altamente procíclico de esos mercados. Los mercados de bonos y las bolsas de los países emergentes han sido las primeras víctimas de un comportamiento repentinamente dominado por la aversión al

riesgo, en particular en aquellos países en los que la inversión de cartera ha tenido un peso elevado en la financiación externa. En 2008 la caída acumulada de las bolsas de los mercados emergentes fue de un 53%, muy por encima de la registrada por Wall Street, la bolsa de Londres, los índices de la zona euro o el Nikkei de la bolsa de Tokio. La caída era incluso mayor en las bolsas de Shangai, Mumbai y Moscú, y el índice Bovespa de São Paulo se situó cerca del promedio. Conforme avanzó la crisis, los países en desarrollo con acceso a la financiación externa han podido ver cómo aumentaban los costes de ese financiamiento debido tanto al mayor riesgo, como al atractivo de las nuevas emisiones de deuda de países avanzados. A finales de 2008, los diferenciales (*spreads*) del tipo de interés de los bonos soberanos respecto a los bonos del Tesoro de Estados Unidos se situaban entre 250 y 600 puntos básicos y en algunos países, hasta 2.000 puntos básicos.

Otros flujos —inversión extranjera directa, crédito bancario— también se han visto afectados. Como se señaló, en 2007 el conjunto de flujos privados a los países en desarrollo alcanzaron el récord histórico de 1,03 billones de dólares, que suponían cerca del 8% del PIB de estos países. En 2008, según estimaciones del Banco Mundial y del Instituto de las Finanzas Internacionales (IIF), esos flujos cayeron más de la mitad, situándose entre los 450.000 y 467.000 millones de dólares. En torno a marzo de ese año, de hecho, el préstamo bancario y el crédito comercial a corto plazo cesó de manera abrupta, y a finales de ese año comenzó la retirada de capitales en un contexto de rápido desapalancamiento global. Aunque disminuyeron todos los flujos, no es una sorpresa que la caída más importante se haya dado en el préstamo bancario, que según el IIF pasará de un saldo neto positivo de 167.000 millones en 2007, a un flujo neto negativo de 67.000 millones de dólares en 2009. Según cálculos del IIF para 2009, el total de flujos privados a los países en desarrollo será de unos 165.000 millones, pero incluso estas cifras, que suponen menos de una sexta parte de las de 2007, pueden ser optimistas si 2009 es tan malo como plantean esas previsiones.

En algunos países, las reservas de divisas acumuladas han actuado como “colchón” amortiguador para capear, al menos temporalmente, la caída de la financiación externa, pero en 104 de 129 países en desarrollo analizados por el Banco Mundial, los resultados de la balanza por cuenta corriente no permitirán afrontar los pagos pendientes de la deuda privada, y en 94 de esos 104 no podrán obtenerse los recursos externos necesarios. Hay que añadir que el aumento de los precios alimentarios de 2007-08 también contribuyó a dañar las balanzas de pagos de muchos países en desarrollo. A mediados de 2008 la mitad de los países en desarrollo tenía déficit en su balanza por cuenta corriente, y

*Ante la caída de los ingresos por exportación y otros flujos financieros, la ayuda puede jugar un papel más relevante para los países pobres, respaldando políticas contracíclicas*

en 33 de los 78 países de renta baja, las reservas de divisas solo permitían cubrir tres meses de importaciones.

En consecuencia, el Banco Mundial ha estimado que las necesidades de financiación externa de los países en desarrollo se situarán en 2009 entre 270.000 y 700.000 millones de dólares, dependiendo de la severidad de la crisis y de la respuesta política. Como en crisis anteriores, ello vuelve a situar en una posición clave al FMI y a otras instituciones financieras multilaterales, en su papel de “prestamistas de última instancia”.

En los primeros meses de 2009 eran aún pocos los gobiernos que habían recurrido a ese organismo, lo que puede deberse, como señala Nancy Birdsall (2009: 2) a que algunos gobiernos no consideran inminente ese riesgo, aún hay reservas, preocupa el “estigma” que supone relacionarse con el FMI, y el posible efecto “estampida” que puede generar en los inversores el mero hecho de aproximarse a este organismo, como señal de que se avecina la crisis. También puede influir el recuerdo, aún muy vivo, de la dura condicionalidad de su recetario neoliberal, que en vez de ayudar a los gobiernos a adoptar políticas contracíclicas para atenuar las crisis, ha contribuido a agravarlas.

En muchos países emergentes el riesgo clave, en este ámbito, no radica en los pasivos de los gobiernos, sino en el billón de dólares adeudado por las firmas y los bancos privados de países emergentes, del que una parte importante es endeudamiento de las filiales de bancos internacionales que operan en esos países. Conforme se cierra el acceso al capital externo, va a ser más difícil refinanciar los vencimientos de deuda pendientes en 2009 y 2010, u obtener nuevos préstamos, en particular en aquellos países con mayor endeudamiento, y con déficit en la balanza por cuenta corriente (*The Economist*, 2009e). En palabras de Paul Krugman (2009, “En la década de 1990, los Gobiernos de los mercados emergentes eran vulnerables porque se habían acostumbrado a pedir prestado en el extranjero; cuando los dólares dejaron de afluir, se vieron empujados al borde del abismo. Desde entonces, han tenido cuidado de endeudarse principalmente en los mercados nacionales, al tiempo que acumulaban enormes reservas de dólares. Pero toda su cautela no ha servido para nada porque el sector privado ha hecho caso omiso del riesgo.” Por ejemplo, por sí solos los pasivos acumulados por los bancos rusos se elevan a 100.000 millones de dólares. Este riesgo solo podrá ser afrontado por los Bancos Centrales de los países emergentes que estén en disposición de hacerlo a cargo de las divisas acumuladas, que de esta forma pueden sufrir un rápido drenaje y, en un escenario de prolongación de la crisis a 2010, incluso países con una posición sólida y reservas abundantes pueden verse empujados a crisis de balanza de pagos y a pedir auxilio al FMI.

Según estimaciones de *The Economist* (2009e), las mayores situaciones de riesgo se dan en los países de Europa Central y Oriental y en las repúblicas bálticas, en algunos casos ya han solicitado recursos del FMI; en Rusia, Sudáfrica, Corea del Sur, Indonesia, Pakistán, y en América Latina, en México, que en marzo de 2009 ha solicitado una línea de crédito de 47.000 millones de dólares al Fondo; en Ecuador, que ya ha recurrido a una declaración de insolvencia selectiva sobre determinados créditos; y en Argentina, que quizás es el caso más llamativo: aún tiene pendiente la resolución de su declaración de insolvencia de diciembre de 2001; en octubre de 2008 nacionalizó los fondos de pensiones privados, lo que disparó su prima de riesgo al 23%, llegándose a la situación, en palabras de un analista financiero, de que “nadie quiere prestar dinero a Argentina, ni siquiera Venezuela”.<sup>7</sup> Finalmente, tras haber convertido la ruptura con el FMI en un gesto de afirmación política pocos años atrás, en marzo de 2009 el Gobierno argentino tuvo que restablecer relaciones con ese organismo.

### *Incertidumbre respecto a la Ayuda Oficial al Desarrollo (AOD)*

Con unos flujos anuales netos de 119.000 millones de dólares en 2008, la AOD tiene poca relevancia en la financiación externa de los países emergentes y de otros países en desarrollo de renta media. Sin embargo, es crucial para los países más pobres, para los que la ayuda, junto con las remesas, supone una de sus principales fuentes de divisas y de capital externo. En los países más pobres, la ayuda a menudo se canaliza a través del apoyo presupuestario, por lo que es importante para mantener y consolidar las políticas estatales de salud y educación, así como las redes de seguridad básica en materia de nutrición o empleo (OCDE, 2008a y 2008b).

En los últimos años se ha registrado un significativo aumento de la AOD, en parte por los compromisos de financiación de los Objetivos del Milenio, en parte como resultado de la “guerra Global contra el Terror”. Entre 1997 y 2007 la AOD se duplicó en términos absolutos, pero en términos relativos ello solo significó recuperar el nivel del 0,33% del PIB de los donantes de la OCDE, que ha sido el promedio de más de treinta años de AOD, después de que en 1997 descendiera al 0,22%, el mínimo histórico de este índice.

Los compromisos adoptados antes de la crisis, en tiempos de “vacas gordas”, suponen alcanzar el 0,35% del PIB en 2010. Además, en 2005 los miembros del G-8 acordaron en la “Cumbre” de Glene-

<sup>7</sup> “La crisis pone a prueba a Latinoamérica”, *El País* negocios, 2 de noviembre de 2008, p. 5.

agles duplicar la AOD dirigida a África Subsahariana. Ante la caída de los ingresos por exportación, y de otros flujos financieros, la AOD puede jugar un papel más relevante para los países más pobres, generando “espacio fiscal” para respaldar políticas contracíclicas. Esto supondría aumentar la ayuda o, al menos, mantenerla, acelerar los desembolsos, y respaldar las políticas públicas de los países receptores que tengan un carácter contracíclico más marcado. Han surgido iniciativas en este sentido, como el “Fondo de Vulnerabilidad” propuesto por el Banco Mundial, que captaría el 0,7% de los planes de rescate de los países de la OCDE para prestar apoyo extraordinario a los países más pobres.

Ahora bien, ¿Podrá aumentar la ayuda, o mantenerse en el nivel alcanzado en un periodo de “vacas flacas”, con las finanzas públicas de los donantes bajo presión? Dado que la ayuda es voluntaria y discrecional, y se ha caracterizado por una elevada volatilidad, ese riesgo es obvio. Sin embargo, la experiencia de crisis anteriores revela que la AOD no se ve necesariamente afectada por la recesión y/o los déficit fiscales de los donantes (Roodman 2008, Mold et al. 2009: 19-22). Las cifras publicadas por la OCDE muestran que en 2008 la ayuda creció en términos reales un 10% respecto a 2007, situándose en el 0,30% del PIB, y en un récord histórico en términos absolutos de 120.000 millones de dólares de ayuda neta, como resultado de que 18 de los 23 donantes del CAD aumentarían sus aportaciones. Las previsiones para 2009 no son tan positivas. Algunos donantes —por ejemplo, Italia e Irlanda— ya han anunciado recortes, pero al mismo tiempo los Bancos multilaterales están aumentando el volumen de préstamos para afrontar la crisis.

Que los donantes no cumplan sus compromisos, como se indicó, puede afectar en mayor grado a los países más pobres y vulnerables. Y dada la pequeñez de AOD respecto a las gigantescas cifras que se han movilizado para rescatar a la banca, o para los paquetes de estímulo en los países avanzados, el incumplimiento en este ámbito tendría un efecto devastador sobre la legitimidad de los Objetivos del Milenio y la credibilidad del compromiso con el desarrollo y al lucha contra la pobreza de los países avanzados, y más allá de ello, sobre las perspectivas futuras de la cooperación y la acción colectiva internacional.

### *Las sombrías perspectivas del comercio internacional*

En marzo de 2009 la Organización Mundial de Comercio hacía una valoración “insólitamente sombría” de la evolución del comercio mundial en 2009, anunciando que disminuiría un 9% en volumen, lo que suponía una caída de 15 puntos respecto a los

índices de 2007, y la mayor contracción del comercio internacional desde la Segunda Guerra Mundial. La OCDE, por su parte, calculaba esa caída en un 13%. Otros índices, como los referidos al coste de los fletes o el tráfico de contenedores han caído en picado.<sup>8</sup> En ese desplome han incidido dos factores: la caída del crédito comercial y, sobre todo, el “hundimiento” de la demanda mundial a partir de septiembre de 2008. La caída, según la OMC, sería más acusada en los países avanzados, con un 10%, respecto al 2-3% de los países en desarrollo, pero para estos últimos habría terminado abruptamente tanto el auge manufacturero orientado al mercado externo, como la “bonanza” de las exportaciones de productos primarios. De igual manera, se ha mostrado hasta qué punto los países emergentes y en desarrollo eran dependientes de la demanda de las economías avanzadas. Cada vez más integrados en cadenas de suministro global (*global supply-chains*), sea como suministradores de materias primas, o a través de industrias de ensamblaje para las marcas globales, estos países están insertos en una estructura global de la producción en la que los gobiernos ya no ejercen un control efectivo. Como ejemplo, entre 2000 y 2007, la participación de Estados Unidos y de la UE en las exportaciones de Latinoamérica solo ha disminuido de un 70% a un 65%, y Estados Unidos aún es el destino del 55% de las exportaciones de la región, de ahí que siga siendo cierto que cuando Estados Unidos se resfría, Latinoamérica sufre una pulmonía, y la recesión de 2009 en ese país no es precisamente un resfriado... Ni siquiera China, con su economía dinámica, puede aislarse del retroceso mundial cuando la mayor parte de sus socios comerciales se hunden.

La caída de los productos primarios, tanto en precio como en volumen, ha sido particularmente dañina para los países exportadores por haber estado precedida de un ciclo alcista, en parte impulsado por la especulación, sobre el que, en algunos casos, se basaron pautas de gasto fiscal insostenibles. Es cierto que la caída de los precios de los alimentos ha aliviado, en parte, la crisis alimentaria de 2007-2008, y la fuerte disminución de los precios del petróleo, aunque ha dañado a exportadores como Venezuela o Nigeria, ha supuesto un respiro para países importadores de energía y exportadores de manufacturas, como China. Para los países más dependientes de los ingresos por exportación de renta media-baja o de renta baja de América Latina o de África subsahariana, el cambio de ciclo ha significado una fuerte caída de las exportaciones y de los ingresos fiscales. Ello afecta también a algunos países de mayor ingreso. En Brasil, por ejemplo, las



*Ni siquiera  
China, con  
su economía  
dinámica, puede  
aislarse cuando  
la mayor parte  
de sus socios  
comerciales se  
hunden*

<sup>8</sup> En 2007 creció un 6%, y en 2008 un 2%. Véase “La OMC prevé un descenso del 9% del comercio mundial en 2009 como consecuencia de la recesión”, OMC, nota de prensa nº 554, 23 de marzo de 2009. Para los datos de la OCDE, véase el informe interino de 31 de marzo.

exportaciones de productos primarios representan el 9% del PIB. Todo ello supone un problema añadido para el sector exterior y las cuentas públicas, ya sometidas a severas restricciones a causa de la contracción de la financiación externa, y deja menores márgenes de maniobra para llevar a cabo políticas contracíclicas. En este contexto, es ilustrativo el contraste entre Chile, que destinó parte de los ingresos de exportación a un fondo de reserva para poder acometer políticas contracíclicas, y Venezuela, que no lo hizo y que con la caída de los precios del crudo se enfrenta a una situación fiscal muy comprometida.

Para las economías emergentes, la caída de las exportaciones está llevando al colapso al sector manufacturero. Aunque la economía china sigue mostrando tasas positivas de crecimiento, en febrero de 2009 las exportaciones disminuyeron un 21% respecto al año anterior —es la primera vez en 25 años que las exportaciones registran una tasa negativa—, y si en 2007 la producción industrial creció el 18%, en 2008 descendió al 5,7%. Se estima, por ejemplo, que de las 9.000 empresas exportadoras de juguetes de China, la mitad ya ha cerrado (*The Economist* 2009d). Otros países asiáticos muestran indicadores devastadores. En enero de 2009 la caída de la producción industrial de Taiwán era de un 43% respecto al año anterior, en Corea del Sur de casi un 27%, en Brasil de un 17%, y en México del 11%.

Aunque la situación pueda empeorar a lo largo de 2009, es evidente que los indicadores mencionados no pueden seguir empeorando tanto —al ritmo de enero o febrero de 2009, en menos de diez meses las exportaciones de China serían cero, y eso simplemente es inverosímil—, pero ante una crisis global prolongada pueden estancarse con tasas de actividad más bajas y más desempleo.

### *Empleo, migración y crisis: la caída de las remesas*

La contracción de las remesas constituye un importante canal de transmisión de la crisis al menos en dos aspectos. Primero, en lo concerniente a la balanza por cuenta corriente, pues para algunos países las remesas son una importante fuente de recursos externos. Segundo, golpea directamente al consumo de los hogares y a los niveles de pobreza de aquellos países en los que una proporción elevada de los hogares depende de esas transferencias de efectivo. Por ejemplo, en siete países de América Latina las remesas suponen más del 12% del PIB, y en seis países reciben remesas más del 10% de los hogares. En algunos casos —como República Dominicana, Honduras y Nicaragua—, esa proporción se acerca al 20%.



En la última década las remesas han crecido a un ritmo anual entre 15% y 20%, más rápido que otros flujos privados o que la ayuda oficial al desarrollo (AOD). Las migraciones y las remesas han sido una dimensión más de la globalización, y en particular, la expresión del doble proceso de transnacionalización del mercado de trabajo y de la globalización de las finanzas. El fuerte aumento de las remesas, al igual que el comercio o las inversiones, ha sido un factor de crecimiento y mejora de los indicadores de pobreza, pero también un factor de vulnerabilidad y un mecanismo de propagación de la crisis, por su sensibilidad a la evolución del mercado de trabajo en los países de acogida.

La desaceleración económica y la crisis han tenido un marcado efecto en las remesas. Según cálculos del Banco Mundial, en 2008 la tasa de crecimiento descendió al 8%, en torno a la mitad que el año anterior. En 2009 se ha previsto un descenso de entre 5% y 8%, dependiendo de la evolución del desempleo en la OCDE (Ratha y Mohapatra 2009). Para América Latina, el Banco Interamericano de Desarrollo (2009) ha registrado una caída de las remesas desde el cuarto trimestre de 2008 del 2% respecto al año anterior, y para los pocos países de los que hay datos para enero de 2009, las caídas han sido hasta de 13%.

En cualquier caso, como fuente de financiación externa las remesas se han caracterizado por una mayor resiliencia frente a la crisis, al ser menos volátiles que otros flujos financieros privados, como la inversión de cartera o el crédito bancario. Ante la aguda caída de estas últimas por efecto de la crisis, la importancia relativa de las remesas ha aumentado, especialmente en los países de renta baja y media-baja. En un escenario de crisis prolongada hay tres factores de riesgo: la caída del empleo en los países de acogida, sea la OCDE, el Golfo Pérsico, u otros; cambios súbitos en las paridades cambiarias —en particular, la caída del dólar—, que afecten negativamente a su valor real; y la reacción política a la crisis en los países de la OCDE, que puede suponer políticas migratorias más restrictivas.

### **¿Adiós a los Objetivos del Milenio? Los efectos de la crisis en el empleo y la pobreza**

*¿Evolución económica en “V”, “U”, o “L”? El alfabeto de la depresión*

En los primeros meses de 2009 se puede constatar tanto el fuerte impacto de la crisis en la producción y el empleo, como el esce-

nario de incertidumbre al que se enfrenta la economía global. Ya se ha indicado al inicio de este capítulo que las previsiones de crecimiento económico de 2009 y 2010 han sido revisadas a la baja por todos los organismos internacionales, y los indicadores que ya se han publicado son los peores desde la Segunda Guerra Mundial. Parece claro que la evolución de la economía no va a seguir un trazado en “V” —es decir, una pronta recuperación tras la caída—, sino en “U” o en “L”, con una depresión prolongada. Para los países emergentes y en desarrollo, las previsiones que se han fijado para 2009 muestran un panorama generalizado de caída de la actividad económica. Solamente China y la India cuentan con indicadores positivos, pero se sitúan en niveles mucho más bajos que en los años anteriores. Las previsiones para China se sitúan entre 6% y 6,5%, que es la mitad del 13% alcanzado en 2007. Esa cifra puede parecer robusta, pero para un país acostumbrado a cifras de dos dígitos, equivale a una recesión, y es inferior al 8% que a juicio del Gobierno es el nivel mínimo necesario para crear empleo y evitar riesgos de inestabilidad social y política.

En marzo y abril de 2009 se registraron algunos indicios de que se podía estar “tocando fondo”, pero la crisis bancaria dista de estar resuelta, y los factores que alimentan la economía de la depresión siguen operando: falta de confianza, aumento del desempleo, caída de la demanda, y deflación. Por otra parte, la llegada de la crisis a los países emergentes en los primeros meses de 2009 hace que el “círculo vicioso” de la depresión se torne global. Hay que recordar que el elevado nivel de endeudamiento de particulares y empresas y, cada vez más, de gobiernos, significa menor consumo e inversión futura. La OCDE ha calculado que la brecha de producción (*output gap*) —el diferencial entre el crecimiento real y potencial— de la economía mundial puede elevarse hasta 8,5 puntos de PIB. En un escenario en “L” de crisis prolongada, con menores ingresos fiscales, y el déficit público entre el 5% y 10% del PIB de la OCDE, el margen para ulteriores planes de estímulo fiscal no será muy amplio.

### *Desempleo, informalidad y pobreza: el impacto social de la crisis*

El ajuste en el mercado de trabajo y la estructura del empleo, y la reasignación o la reducción del gasto y la protección social son los mecanismos determinantes del impacto social de la crisis. En lo referido a los mercados laborales, la Organización Internacional del Trabajo (2009: vii) ha expresado su preocupación por los efectos de la recesión, pues en el periodo anterior a la crisis el crecimiento tuvo efectos desiguales en la reducción de la pobreza, y a pesar del aumento de las clases medias en países

como China, India, Brasil, o México, en regiones como África subsahariana o, en menor medida, en América Latina, no se lograron avances sustanciales en la reducción de la pobreza mediante la creación de empleo decente.

Dada la rapidez con la que se ha desarrollado la crisis, y la secuencia temporal de su propagación por distintos sectores y países, su impacto en los mercados de trabajo no se ha podido manifestar plenamente en los primeros meses de 2009. Después de cuatro años de descenso de las tasas de desempleo en todo el mundo, en los últimos meses de 2008 la crisis provocó 14 millones de desempleados, y la OIT estimó al principio de 2009 que otros 38 millones de personas perderán su trabajo en ese año. Estas cifras, sin embargo, parecen excesivamente optimistas. La OCDE calcula que en los países del G-7 la tasa de desempleo se duplicará entre 2007 y 2010, hasta alcanzar 36 millones de desempleados. Solo en China, en 2008 la tasa de desempleo abierto pasó de 0,2% a 4,2%, y según un informe oficial, con motivo de la fiesta del año nuevo alrededor de 20 millones de trabajadores migrantes regresaron a sus lugares de origen en las áreas rurales tras haber perdido su trabajo, en gran medida en empresas del sector exportador (Banco Mundial 2009c: 5, *The Economist* 2009b). Solo para estabilizar el mercado laboral, según estimaciones de la OIT (2009: xii), se necesitarán en torno a 90 millones de empleos entre 2009 y 2010. En ese cálculo hay que tener presente, además, dinámicas demográficas que se traducen en un fuerte crecimiento de la oferta de mano de obra en países en desarrollo. En China, por ejemplo, cada año se incorporan al mercado de trabajo alrededor de 6 millones de graduados, para los que será difícil generar empleos suficiente en un contexto de recesión.

Por otro lado, en los países en desarrollo las cifras de desempleo abierto solo captan una parte de la realidad, siendo más relevantes las referidas al empleo informal. Como ha ocurrido en crisis anteriores —en particular, en la “crisis de la deuda” de los ochenta—, en ausencia de seguros de desempleo y sistemas de protección social, el aumento del empleo informal constituye el principal mecanismo de ajuste del mercado de trabajo, en particular para las mujeres, los jóvenes y los niños. La destrucción de empleo en empresas del sector exportador integradas en cadenas de suministro globales, a menudo intensivas en mano de obra femenina, supone un mayor impacto de la crisis sobre las mujeres, y de esa forma, sobre los hogares y la infancia. A partir de la experiencia de otras crisis, puede inferirse que ante la pérdida del empleo o la caída del ingreso real percibido por el cabeza de familia varón, los hogares reaccionan con una mayor tasa de empleo de las mujeres y los niños en el sector informal,

generalmente en ocupaciones de baja productividad e ingreso, y con malas condiciones de trabajo. Con ello, se amplía el fenómeno de los trabajadores pobres, que se “feminiza”, y se torna más difícil el objetivo del milenio de trabajo decente para todos, y otras metas de desarrollo relacionadas con la igualdad de género y la infancia, en ámbitos como la salud y la nutrición, muy dependientes del ingreso familiar. El impacto en la mortalidad infantil puede ser muy alto, según las estimaciones del Banco Mundial, entre 200.000 y 400.000 muertes más por año entre 2009 y 2015, dependiendo de la profundidad y la duración de la crisis (Banco Mundial, 2009b). En este contexto hay que recordar que a menudo los programas de estímulo fiscal, al ser intensivos en obras de infraestructura, inciden en mayor medida en empleos tradicionalmente ocupados por hombres. La OIT señala, por otra parte, que en crisis anteriores la destrucción de empleo se produjo con un desfase temporal muy reducido, pero la recuperación del empleo no se logra hasta 4 o 5 años después de la recuperación de la actividad (OIT, 2009: vii).


Hay que señalar que en las últimas décadas, las políticas del “Consenso de Washington” han conducido al debilitar los “estabilizadores automáticos” —por ejemplo, sistemas fiscales progresivos, o los seguros de desempleo— dando lugar a “desestabilizadores automáticos” como la desregulación de los mercados laborales, que en la crisis, además de incrementar su coste social, tienen un efecto procíclico y contribuyen a su agravamiento.

Las constricciones presupuestarias que impone la crisis, y las políticas para afrontarlas pueden traducirse en severos recortes del gasto público en salud, educación, y protección social, lo que supone importantes costes sociales, particularmente para los grupos que dependen en mayor medida de las políticas públicas. Si otras crisis anteriores, como la “década perdida” de los ochenta, sirven como indicación al respecto, los efectos de esos recortes afectan de manera duradera, a través de la infancia y la juventud, al menos a toda una generación cuyas oportunidades vitales serán menores. Esos efectos aún no se habían producido a principios de 2009, pero por citar un ejemplo, la crisis financiera ya había causado un severo daño en materia de protección social en aquellos países que, a menudo a instancias de los organismos financieros internacionales, habían establecido sistemas de pensiones privados basados en la capitalización individual. Con pérdidas en los fondos de pensiones que superan el 20% en promedio, según cálculos de la OIT, muchas personas han visto comprometida su jubilación. Los sistemas públicos han capeado mejor el temporal. Aunque la crisis haya puesto de relieve que se pudo errar con la privatización de las pensiones, “el daño ya está hecho y será difícil de reparar” (OIT, 2009: viii).

En cuanto a la lucha contra la pobreza, se ha sufrido el impacto de una “doble crisis”: la crisis alimentaria de 2007-2008, y la posterior crisis económica. El impacto combinado de ambas ha llevado a un escenario más pesimista en lo referido a las metas internacionales de reducción de la pobreza. El punto de partida no era halagüeño. En agosto de 2008 el Banco Mundial hizo público un cálculo más ajustado de las cifras de pobreza, tratando de reflejar costes de la vida más elevados de lo que se había estimado anteriormente (Chen y Ravallion, 2008). Con el nuevo cómputo, el número de personas que vivían en situación de pobreza extrema en 2005 se situó en 1.400 millones, y no en los 880 inicialmente calculados. Dado que las líneas de pobreza en la que se basa ese cálculo contemplan los ingresos para satisfacer las necesidades alimentarias de los hogares, los fuertes aumentos de los precios de los alimentos básicos en ese periodo se tradujeron en un marcado aumento de la pobreza y el hambre. Según estimaciones de la FAO (2008), entre 2005 y 2007 el número de personas que sufrían hambre aumentó de 848 a 923 millones. La crisis alimentaria situó de nuevo bajo la línea de pobreza extrema alrededor de 100 millones de personas, lo que supone un retroceso de siete años en la lucha contra la pobreza global.

Con la recesión global los precios alimentarios, han caído, aunque no en los niveles anteriores a la crisis alimentaria. Pero se trata de un alivio limitado frente al impacto de la crisis en el empleo y la pobreza. El Banco Mundial ha estimado que en 2009 el número de pobres puede aumentar en unos 50 millones de personas, y esa cifra puede ser mayor en 2010.

No es aventurado anticipar problemas de inestabilidad política y crisis de gobernabilidad si la recesión se agrava. En América Latina, las crisis financieras que se dieron durante el “lustró perdido” (1998-2003) se convirtieron en muchos casos en crisis políticas. Con motivo de la crisis alimentaria de 2007-08, hubo protestas sociales y “revueltas del pan” en más de 20 países. Desde el *crack* de 2008, la crisis ya ha motivado cambios de Gobierno y/o protestas sociales en países como Islandia, Francia o Grecia. El aumento del desempleo, las ejecuciones de hipotecas, así como el riesgo de empobrecimiento de las clases medias, al tiempo que se destinan cifras muy elevadas al salvamento de bancos, puede someter a fuertes tensiones al “contrato social” básico, debilitar la confianza pública en el Estado y erosionar seriamente su legitimidad. Surge, además, el riesgo de tensiones sociales y de xenofobia hacia los inmigrantes. Aunque la crisis, tanto en su dimensión económica como en sus consecuencias políticas está lejos de la “Gran Depresión” de los treinta, una recesión en “L”, que podría llegar a aparecer, incrementaría las posibilidades de



*La lucha  
contra la pobreza  
ha sufrido una  
“doble crisis”, la  
crisis alimentaria  
de 2008, y  
la crisis  
económica  
de 2009*

inestabilidad política, especialmente en algunos países (*The Economist Intelligence Unit*, 2009).

¿Qué conclusiones cabe extraer de todo lo anterior? A través de los Objetivos del Milenio, la comunidad internacional había fijado unas metas de desarrollo social de mínimos —en concreto, la reducción de la tasa de pobreza extrema y el hambre a la mitad entre 1990 y 2015—. Si bien las cifras agregadas mostraban que esas metas eran factibles, un examen más detallado mostraba que en realidad la mayor parte de los avances se habían producido en Asia Oriental y en particular en China, y en otras regiones la reducción de la tasa de pobreza no había sido suficiente como para evitar que por efecto del crecimiento demográfico el número de personas pobres se mantuviera relativamente estable o experimentara una reducción pequeña. Y en África subsahariana, habían aumentado tanto las cifras absolutas como relativas. Una crisis prolongada pone en peligro tanto los escasos avances alcanzados en la mayor parte de los países en desarrollo, como los éxitos alcanzados por Asia Oriental y China, donde la tendencia puede revertirse o hacerse más lenta.

*El aumento del desempleo, la ejecución de hipotecas y el empobrecimiento de las clases medias, al tiempo que se rescata a los bancos, puede erosionar el “contrato social”*

Hay que recordar que lo alcanzado hasta ahora ha sido el resultado de un modelo de crecimiento en los países en desarrollo asociado a la globalización y la desregulación, que ha tenido como principales motores el crecimiento inducido por las exportaciones y el crédito y la inversión extranjera, siendo las remesas un factor adicional en los países con una fuerte dependencia de estos flujos. La crisis, como se ha indicado, ha mostrado que ese modelo es insostenible y que, de cara a una posible recuperación, su restablecimiento a corto plazo no es una opción viable. Por ello, de cara a las metas internacionales de desarrollo y a la lucha contra la pobreza y contra el hambre, el objetivo de corto plazo es evitar que la crisis se lleve por delante los logros de los últimos años, por limitados que puedan ser en algunos países, o que se produzcan retrocesos severos. Y más allá de los paquetes de estímulo fiscal y otras medidas de “contención” de la crisis, será necesaria una visión de largo plazo que redefina los procesos de desarrollo y la reducción de la pobreza sobre bases sostenibles.

### **¿Qué hacer? De la contención de la crisis, a una estrategia de desarrollo global**

Conforme se extendía la metástasis por el sector financiero, los Gobiernos de la OCDE se han visto arrastrados a rescatar a los bancos y a otras entidades financieras, con un enorme coste para

los contribuyentes, en gran parte trasladado al futuro a través del endeudamiento público. No es la primera vez que las crisis financieras asociadas a la globalización obligan a la intervención pública masiva.<sup>9</sup> Lo que es cualitativamente distinto en esta ocasión es el alcance de la crisis y la magnitud del daño. Con mercados financieros que superan en varios múltiplos el tamaño de la economía real, puede que se haya alcanzado el límite de lo que los Gobiernos pueden hacer, y hay que preguntarse, además, si deben hacerlo. En 2007, antes de iniciarse la crisis, el valor de los activos financieros globales era de 197 billones de dólares, doce veces el PIB de Estados Unidos (McKinsey, 2008), incluyendo 45,5 billones en canjes de créditos impagados (*Credit Default Swaps* o CDS). En abril de 2009, Estados Unidos y la UE habían inyectado en el sistema financiero unos ocho billones de dólares, lo que representa más de la mitad del PIB de Estados Unidos. Lo grave es que pese a esas cifras, no han logrado eliminar los problemas de liquidez y sigue reinando la desconfianza a la espera de que las entidades financieras se deshagan de sus activos “tóxicos”, que en abril de 2009 podían llegar a sumar según el FMI tres billones de dólares, muy por encima del billón de dólares de su propia estimación de finales de 2008. Quizás, como señala Saskia Sassen (2009), tras varias décadas de “financiarización” de la economía, el mercado financiero global quizás es demasiado grande para que pueda ser rescatado inyectando dinero público.

No se puede obviar el grave problema de daño moral (*moral hazard*) y de incentivos perversos que esto supone, y la marcada divergencia entre recompensa privada y retornos sociales que existe en estos planes. En muchos países, gran parte de los recursos públicos empleados en rescatar el sistema financiero para restaurar el crédito no han logrado ese objetivo y han sido dilapidados, de forma poco transparente, en pago de dividendos a los accionistas, y de primas a los propios responsables del desastre; se han utilizado de manera oportunista para adquirir otros activos, o simplemente se usaron para consolidar balances y afrontar pérdidas. Cualquier política económica tiene importantes consecuencias distributivas, que no pueden ignorarse, y el resultado de los rescates bancarios en términos de equidad y eficiencia social puede ser muy negativo. Ante ello, sorprende que la respuesta ciudadana haya sido tan débil. El mejor símbolo de ello lo ha proporcionado Estados Unidos, epicentro de la crisis. Desde diciembre de 2007, se han quedado sin empleo unos

---

<sup>9</sup> El saneamiento de las cajas (*Savings and loans*) en 1988 supuso el 3,7% del PIB de Estados Unidos. En Suecia en 1991 se elevó al 3,6% del PIB. El saneamiento de los bancos quebrados, y posteriormente privatizados en México tras la crisis de 1994-95 tuvo un coste fiscal del 19,3% del PIB. El saneamiento de los bancos “zombis” en Japón en 1996-97 costó el 14% del PIB. En 1997, el rescate bancario en Corea del Sur significó el 31% del PIB. Estas cifras no incluyen el coste indirecto sobre el crecimiento. Véase Laeven y Valencia 2008.

11.000 trabajadores diariamente, y a principios de 2009 perdían su casa unas 10.000 familias cada día a causa de la ejecución de las hipotecas, al mismo tiempo que se hacían públicas cifras multimillonarias para recatar a los bancos, así como pagos escandalosos de primas a los directivos de AIG, una de las corporaciones rescatadas por el Gobierno.

*Políticas contracíclicas y programas de estímulo fiscal: proteger el empleo y evitar retrocesos en la lucha contra la pobreza*

Como se indicó más arriba, esta es una crisis del modelo de crecimiento, más que una crisis en el modelo. Por ello, no se pueden eludir reformas de hondo calado en la regulación y la gobernanza del sistema monetario y financiero internacional. Pero sin perder de vista esa perspectiva, evitar que aumente el coste humano y el impacto social de la crisis se ha convertido en un imperativo político inmediato. Se trata de diseñar programas de estímulo que sean capaces de impulsar o mantener el empleo y proteger a los más golpeados por la recesión en el corto plazo, y a medio y largo plazo acelerar la recuperación, y promover la transformación económica hacia un modelo más sostenible, mejorando el balance de activos de la economía productiva en ámbitos como la infraestructura, la tecnología o el medio ambiente. En el diseño de esos planes todos los países necesitan flexibilidad y espacio para maniobrar a la hora de encontrar las respuestas apropiadas para cada situación, en especial en los países en desarrollo. Por otra parte, los planes han de ser capaces de superar la estrechez de la mirada nacional, y al tiempo que tratan de reactivar la economía de cada país, contribuir al estímulo de la demanda agregada global, dado el carácter también global de la crisis y el elevado grado de transnacionalización de muchos sectores productivos.<sup>10</sup> Finalmente, deben orientarse a superar los problemas de fondo que están en la raíz de la crisis y sus efectos más dañinos, como el desequilibrio macroeconómico implícito en la acumulación de ahorro por parte de los países asiáticos, el consumo insostenible de Estados Unidos, y el impacto medioambiental de todo ello. Por esta razón, es importante vincular los planes de estímulo a la reducción de la pobreza y el aumento del consumo interno en los países en desarrollo: ayudará a reducir el daño, y además a sentar las bases de un nuevo modelo, más equilibrado, justo, y sostenible. Se trataría de un “*New Deal* verde”, de un “neokeynesianismo

*Evitar que aumente el coste humano y el impacto social de la crisis se ha convertido en un imperativo político inmediato*

<sup>10</sup> Sobre los planes de estímulo, véanse las aportaciones de Joseph Stiglitz para la Comisión de Expertos del presidente de la Asamblea General de Naciones Unidas sobre el sistema monetario y financiero internacional, en [http://www.un.org/spanish/aboutun/organs/ga/63/president/63/commission/financial\\_commission.shtml](http://www.un.org/spanish/aboutun/organs/ga/63/president/63/commission/financial_commission.shtml).



ecológico”, o de un nuevo “Pacto Global”, por utilizar algunas de las expresiones que resumen esas ideas.

A corto plazo, la política fiscal ha de ser capaz de mantener los niveles requeridos de gasto social a pesar de la reducción de los ingresos impositivos. En los países en desarrollo donde la protección social es débil, es importante ampliar las redes de seguridad, y en particular, la asistencia sanitaria, el empleo, y el apoyo a las familias ante la caída de ingresos. Como se indicó, la debilidad de la protección social constituye un “desestabilizador automático” con efectos procíclicos. Con esta perspectiva, en marzo de 2009, por ejemplo, Brasil decidió ampliar “Bolsa Familia” —un programa de transferencias monetarias condicionadas que cubre 11 millones de hogares y ha logrado una reducción significativa de los índices de desigualdad y de pobreza—, a 1,3 millones de familias adicionales, lo que además de proporcionar apoyo a esos hogares, supone un estímulo para las economías locales.

Aunque no siempre han respondido a un diseño coherente y ordenado —entre otros factores, hasta finales de 2008 no se ha ido tomando conciencia de la gravedad de la crisis y su extensión a la economía real—, las medidas de estímulo se han ido sucediendo desde mediados de 2008, y recibieron un impulso formal en la “Cumbre” del G-20 celebrada en Washington en noviembre de ese año. Algunos países emergentes, como China, reaccionaron tempranamente, anunciando en noviembre de 2008 un programa de gran escala para 2009 y 2010 —el equivalente a 585.000 millones de dólares, el 2,6% del PIB anual— orientado a inversiones en infraestructura, a la mejora de los servicios de salud, y a estimular el consumo. Otros países de la OCDE y en desarrollo han anunciado programas en este mismo sentido.<sup>11</sup>

No obstante, no se pueden desconocer los problemas que han aparecido en su diseño e implementación. Se ha indicado ya que su alcance es limitado si no se logra restablecer el crédito; existen importantes desfases entre su lanzamiento y ejecución —sobre todo en los que dependen de obras de infraestructura y de instituciones más centralizadas—, lo que atenúa sus efectos; y sus efectos serán limitados en mercados con constricciones de oferta.

Dado el carácter global de la crisis, requieren especial atención los problemas de acción colectiva que comporta el diseño y ejecución de los planes de estímulo. Hay importantes diferencias de partida en cuanto a las percepciones sobre el impacto de la

<sup>11</sup> Una panorámica detallada en OCDE 2009.

*El recurso a la política fiscal no es una opción al alcance de los países más pobres*

crisis, y la distribución de costes y beneficios, lo que ha llevado a planes poco o nada coordinados. El G-20 tampoco constituye el marco idóneo para la concertación de políticas por su fragilidad institucional. En última instancia, en la II “Cumbre” del G-20 de Londres en abril de 2009, no hubo acuerdo sobre un programa global de estímulo, una propuesta encabezada por Estados Unidos a la que se resistieron algunos países de la UE por sus posibles consecuencias inflacionarias. Adicionalmente, algunos planes —entre ellos, de forma destacada, los de los propios países del G-20, y en especial los más ricos— están prestando apoyo directo a sus propias empresas. Más que un estímulo, ello supone un factor de distorsión y de competencia desleal hacia países que no pueden permitirse ese tipo de medidas, y un nuevo ejemplo de los “dobles raseros” que se vienen aplicando en las relaciones Norte-Sur. Algunos países han adoptado medidas proteccionistas del tipo “*buy american*” (Gamberoni y Newfarmer, 2009; Hufbauer y Schott, 2009), y sigue presente el riesgo de ulteriores restricciones al comercio, devaluaciones competitivas, deflación salarial y otras políticas de “empobrecer al vecino”. Finalmente, el compromiso del G-20 de cerrar las negociaciones comerciales multilaterales de la “Ronda de Doha”, iniciadas en 2001, no se ha cumplido.

En términos de acción colectiva, no se pueden obviar las asimetrías entre países avanzados, emergentes y en desarrollo. Algunos países emergentes afrontan la crisis en mejores condiciones que en el pasado, con niveles de endeudamiento más bajos, una situación fiscal más desahogada, y reservas de divisas. Ya se ha mencionado que países como China o Brasil han adoptado amplios planes de estímulo. También tienen cierto margen países que han creado fondos de reserva aprovechando la “bonanza” exportadora, como Chile, que cuenta con un “colchón” de 21.000 millones de dólares para financiar políticas contracíclicas. Sin embargo, el recurso a la política fiscal no es una opción al alcance de los países más pobres, ni de otros países en desarrollo o emergentes que han afrontado la crisis con altos niveles de déficit público y deuda externa, y una posición externa más frágil. Estos países necesitan apoyo externo para hacer frente a la “brecha de financiación” que trae consigo la crisis y evitar posibles crisis de balanza de pagos, con efectos recesivos sobre una economía mundial ya en caída libre, al hundir su demanda interna y suponer devaluaciones competitivas. Además de ser un imperativo ético y político para atenuar los efectos sociales de la crisis en los más pobres, ese apoyo también es necesario para potenciar los efectos globales de los planes de estímulo adoptados por otros países emergentes y de la OCDE.

## *El retorno del FMI: problemas de escala, políticas, legitimidad y gobernanza*

Uno de los resultados más notables de la “Cumbre” del G-20 de Londres de abril de 2009 ha sido el fortalecimiento del FMI y de su papel como “prestamista de última instancia” para apoyar a los gobiernos con situaciones más comprometidas. Con ello, el Fondo recupera una posición clave en las finanzas mundiales y se convierte en un instrumento clave de la respuesta internacional a la crisis. Se puede argumentar, cínicamente, que en parte ello responde a que era lo único en lo que los Gobiernos del G-20 podían llegar a acuerdos, ya que en otros aspectos sustantivos —un nuevo plan de estímulo global, o la regulación de las finanzas—, no hubo consenso (Gallagher, 2009). Ello supone un cambio sustancial respecto a la situación vivida desde principios de la década, en la que el FMI sufrió una seria “crisis de relevancia”: ante la abundancia de financiación y la “bonanza” exportadora, no hubo crisis de balanzas de pagos que hicieran necesario recurrir al Fondo, y algunos países, deseosos de zafarse de su tutela, pagaron anticipadamente los créditos pendientes. Con menores ingresos, el FMI tuvo que “apretarse el cinturón” y probar su propia medicina de ajuste.

Sin embargo, desde finales de 2008 el Fondo ha cobrado un renovado protagonismo, y ya ha otorgado más de 50.000 millones de dólares en préstamos de contingencia, tanto a países en desarrollo como en transición, incluyendo Islandia, Rumania, Ucrania, Hungría o Pakistán. En los casos de Hungría e Islandia, suponen hasta el 11% del PIB de cada uno de ellos. En Ucrania, es el 8%, en Rumania el 7%, y en Pakistán el 4% del PIB. Los paralelismos con la década de los ochenta no pueden ser más obvios. En el periodo de crédito fácil de los setenta, se cuestionó el papel de las instituciones de Bretton Woods, alegando que los mercados respondían de manera más eficiente a las necesidades de financiación de los países en desarrollo. Tanto el FMI como el Banco Mundial, ante la falta de clientes, parecían haber perdido relevancia, pero con la “crisis de la deuda” el Fondo volvió a encontrarse con una larga cola de países que pedían auxilio, a cambio del cual pudo exigir las reformas del “Consenso de Washington”.

La cuestión es que el FMI, a partir de su historial, no parece ser la institución adecuada para afrontar la crisis, aunque no haya otra, y para cumplir ese papel necesitaría una reforma o refundación radical. Las decisiones del G-20 de abril de 2009 no han abordado esas carencias. Estos problemas, interrelacionados entre sí, afectan a su eficacia, su legitimidad y su representatividad. En primer lugar, con 250.000 millones de dólares disponibles, el Fondo se había quedado pequeño para hacer frente a crisis sisté-

micas, pese a que se habían ampliado sus recursos tras la crisis asiática. Se había especulado con la posibilidad de que algunos países emergentes con un gran volumen de reservas, como China, pudieran facilitar recursos al Fondo a través de acuerdos de préstamo, sumándose así a los esfuerzos internacionales para prestar apoyo a los países con más dificultades. Pero estos países tienen pocos incentivos para hacerlo a través de organizaciones en las que no están adecuadamente representados. Como es sabido, en los organismos financieros multilaterales el poder de voto y la participación en los recursos están relacionados con el tamaño de las economías, pero debido a los índices utilizados y a inercias históricas los países emergentes están claramente infrarrepresentados (Sanahuja, 2005). En el FMI la cuota y el poder de voto de China o la India está casi a la par de la de Bélgica, que a su vez es superior a la de México o Brasil. Aunque existe acuerdo respecto a la necesidad de reforma y la voz y representación de los países en desarrollo, poco se había hecho.

*El FMI, a partir de su historial, no parece ser la institución adecuada para afrontar la crisis, aunque no haya otra*

Estos problemas de representatividad y legitimidad están relacionados con la estrechez de miras y los sesgos doctrinales de las políticas del “Consenso de Washington”, percibidas por los países en desarrollo como una correa de transmisión de los intereses de Estados Unidos y de los países avanzados. Dada la responsabilidad de esas doctrinas en la crisis y su origen, otorgar al Fondo la responsabilidad de gestionarla, sin reformas profundas, no deja de ser un contrasentido que los países en desarrollo no han dejado de subrayar. Como se indicó, su desastrosa actuación en la crisis asiática de 1997-98, a la que acudió con su conocido recetario neoliberal, agravó la recesión y hundió aún más su reputación como gestor de crisis. A la postre, ello alentó comportamientos que, como se describió, están en el origen de los desequilibrios globales que han causado la depresión. En su conocido alegato contra el FMI, Joseph Stiglitz (2002: 247-248) argumentó que esa actuación demostraba que en su celo neoliberal el FMI se había desviado de su misión original, que no es otra que proporcionar estabilidad y apoyar a los países miembros para que puedan adoptar políticas contracíclicas, y llevar a cabo el ajuste de sus economías con el menor coste posible. La crisis asiática también demostró que el diseño de los programas del Fondo se basaba en la premisa errónea de que sus causas y alcance son eminentemente “nacionales”, por lo que la responsabilidad y el peso del ajuste compete solo al gobierno afectado. En la crisis de 2009, una sucesión de programas de ajuste “clásicos” del Fondo no sería posible ni deseable. Además de no ser aceptables políticamente por los países en desarrollo, podrían agravar la recesión y sus costes sociales a escala global, dado su marcado sesgo deflacionario. Por otro lado, la actuación del FMI comporta un “estigma” que ahuyenta al capital y tiene efectos contraproducentes, tanto si se

trata de programas reactivos, como de carácter preventivo, que se despliega cuando se barrunta la crisis. Ya se ha indicado cómo los países asiáticos trataron de evitar esa situación, acumulando reservas y, con ello, alimentando los desequilibrios globales y un modelo que con la crisis se ha mostrado insostenible.

Aunque se trata de un debate antiguo, ha cobrado renovada importancia ante la nueva “oleada” de programas del FMI generada por la crisis, el debate planteado por los países emergentes en el marco del G-20, y el mandato renovado que se le ha otorgado al Fondo por parte de este Grupo. En los programas aplicados por el FMI desde finales de 2008 se observan tanto elementos de continuidad como de cambio. En algunos casos —Pakistán o Letonia— permanece la condicionalidad clásica en cuanto a la reducción del déficit presupuestario, pero también se aboga por mantener el gasto social, lo que representa una mejora respecto a la crisis asiática. En Turquía, las negociaciones no han prosperado por el desacuerdo en torno al déficit fiscal, y en Hungría el Fondo ha suavizado sus exigencias.

Son significativos, en este contexto, los cambios que se han ido introduciendo en los instrumentos y la condicionalidad del Fondo. En octubre de 2008 se introdujo la denominada “Facilidad de liquidez de corto plazo”, que suavizaba la estricta condicionalidad de sus clásicos programas de contingencia. Sin embargo, no tuvo la demanda esperada entre unos países en desarrollo reacios a acudir al FMI hasta que ya no queda otro remedio. Las negociaciones previas a la “Cumbre” del G-20 dieron lugar a importantes concesiones a los países emergentes por parte del Fondo y de los países de la OCDE con más peso político en este organismo, particularmente Estados Unidos. Una semana antes de la Cumbre, el FMI anunció la sustitución de la facilidad antes mencionada por la nueva “Línea de Crédito Flexible” (FCL por sus siglas en inglés), de carácter precautorio. La FCL se caracteriza por la ausencia de condicionalidad para así eliminar el estigma asociado a los préstamos del FMI, aunque solo pueden acceder países con “buenos fundamentos económicos” y “dificultades temporales”. El 31 de marzo México anunció sorpresivamente un acuerdo con el FMI para acceder a esta línea de crédito por un monto de hasta 47.000 millones de dólares (*The Economist*, 2009f).

Si el FMI ha sido el protagonista y el principal beneficiado de los acuerdos de la “Cumbre” de Londres, ha sido sobre todo por el fuerte aumento de sus recursos. El billón de dólares de apoyo financiero anunciado incluye 500.000 millones de nuevos recursos al FMI a través de los denominados “nuevos acuerdos de préstamo”, con 100.000 millones comprometidos por Japón, y otros tantos por parte de la UE. China ha anunciado un aporte

de 40.000 millones, lo que representa una cifra muy pequeña en relación a sus reservas, pero ello debe verse como una indicación de que China, como otros países emergentes, es reacia a respaldar al FMI si antes no se revisan sus reglas de distribución de las cuotas y el poder de voto, dándoles el peso que les corresponde. Sobre este asunto la Cumbre se limitó a reafirmar la voluntad de reforma, posponiendo la cuestión al año 2011. Los otros 250.000 millones comprometidos están pendientes, y ante la renuencia de otros países emergentes, surgen dudas respecto a su concreción.

Se aprobó también la emisión de 250.000 millones de dólares en derechos especiales de Giro (DEG), la “moneda” del FMI, que no es sino una mecanismo de creación de dinero que permite ampliar recursos sin alterar la distribución del poder vigente en la institución. Es significativo, no obstante, que Estados Unidos, único país que el FMI tiene derecho de veto individual, aceptara esa propuesta, ya que ha sido tradicionalmente reacio a aceptar la emisión de DEG al considerar que debilita el papel del dólar como moneda de reserva mundial. En cualquier caso, los DEG se distribuyen en función de la distribución de cuotas del momento, lo que supone que de esa cifra, 150.000 millones quedan en manos de los países ricos, y sólo 100.000 millones a los países emergentes y en desarrollo. En conjunto, de ese “paquete” los países más pobres podrían captar unos 50.000 millones de dólares, el 5% del total, incluyendo 6.000 millones para préstamos concesionales que se obtendrían de una venta especial de oro de las reservas del Fondo. Finalmente, el comunicado de la “Cumbre” de Londres prevé un reforzamiento de los recursos del Banco Mundial, y antes de esa reunión otras instituciones financieras, como el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) han ampliado su capital, admitiendo nuevos socios, como China, que se incorporó a este organismo en marzo de 2009. Es, sin duda, un apoyo importante para los países en desarrollo, aunque persisten dudas sobre la capacidad de estos organismos de hacer frente a la crisis si esta se agrava, de prestar un apoyo efectivo para la adopción de las políticas fiscales necesarias para proteger el empleo y el gasto social, y mantener el impulso de las políticas de lucha contra la pobreza.


*La respuesta global a la crisis no parece estar abordando sus causas estructurales*

### **Desequilibrios globales y respuesta a la crisis: hacia un modelo sostenible**

La respuesta a la crisis global no parece estar abordando las causas estructurales de la crisis. Más que en el colapso del mercado hipotecario, parecen estar en varios desequilibrios y asimetrías

globales que se refuerzan entre sí, dando lugar a un modelo que se mostrado insostenible. En primer lugar se encontrarían los desequilibrios macroeconómicos entre los países que acumulan ahorro, y los que gastan en exceso. Como ha señalado Eswar Prasad (2009) “Un desequilibrio macroeconómico global es lo que ha avivado las llamas de la crisis. Los bajos tipos de interés y el consumo excesivo de Estados Unidos fue exacerbado por el exceso de ahorro de china y otras economías emergentes. La solución a largo plazo para las economías emergentes es impulsar su propio consumo, pero ahora están en camino de hacer lo contrario porque se han enfocado en los beneficios domésticos de corto plazo al hacer más esfuerzos para impulsar las exportaciones, aumentar el ahorro y agrandar las reservas de divisas, que volcarán en bonos del gobierno de Estados Unidos como una colocación segura. Entretanto, esperan que lo que saque a la economía global de la crisis sea el consumo estadounidense, en forma de un plan de estímulo alimentado con endeudamiento”. Hacer frente a este problema requeriría modelos de crecimiento basados en mayor medida en el mercado interno de los países en desarrollo, funcionales a la lucha contra la pobreza, así como un nuevo sistema monetario y financiero mundial, con una adecuada representación de los países emergentes y en desarrollo, que sea capaz de asegurar la estabilidad y prevenir las crisis de manera adecuada. Por sus limitados resultados, las “Cumbres” del G-20 no han sido un “nuevo Bretton Woods” y esta cuestión sigue abierta.

En segundo lugar, la crisis es la expresión de graves desequilibrios en la capacidad de regulación y el ejercicio del poder en la economía política global, entre el Estado y el mercado. Quizás no se era consciente del grado en el que se ha debilitado el poder del Estado como consecuencia de los procesos de globalización. La crisis lo ha revelado de manera dramática. Se había señalado que el proceso de cambio más relevante en cuanto a la distribución del poder era el reequilibrio que se estaba produciendo entre los países avanzados y los países emergentes, como parte del proceso de conformación de un sistema mundial multipolar. La tesis del “desacople” sería una expresión de ese proceso. Sin embargo, la crisis parece indicar algo distinto, y más alarmante: con la globalización y el celo desregulador del neoliberalismo, en el ámbito financiero el poder se habría “evaporado” en un vasto mercado global en el que ningún actor podría ejercerlo eficazmente: ni los Estados avanzados ni emergentes, cuyas opciones se ven limitadas por la integración financiera global, ni las firmas privadas, que ven volatilizarse su valor bursátil o se ven empujadas a la quiebra por un proceso que de una forma u otra contribuyeron a desencadenar (Sanahuja, 2008b). Para los países en desarrollo, que siguen viendo el sistema internacional a través del prisma de



*La crisis es el resultado de graves desequilibrios entre la capacidad de ejercer el poder del Estado y el mercado en la economía política global*

los tradicionales equilibrios de poder y de las miradas nacionales, y que creyeron poder aumentar su influencia y al tiempo aislarse de esos procesos, se trata de un doloroso aprendizaje, y debería contribuir a alentar una participación más activa en la gobernanza global.

Ante el desastre, se reclama la protección del Estado, sea para rescatar bancos, salvar empresas, estimular la demanda o mantener el empleo y la protección social. Con distintos énfasis y acentos, el “retorno al Estado” se presenta como la respuesta política más inmediata tanto en los países avanzados como en desarrollo. Sin embargo, es muy probable que la actuación pública, si se limita al nivel nacional, termine siendo ineficaz, y en el peor de los casos, contraproducente. Se trata del clásico problema de la acción colectiva, aunque agravado por los efectos de la globalización: es difícil articular esa acción colectiva en un escenario internacional caracterizado por la descentralización del poder, la desregulación generalizada, la ausencia de normas comunes imperativas y de instituciones capaces de generarlas (Arenal, 2009). En particular, los paquetes de estímulo adoptados de manera descoordinada o, peor, el recurso al proteccionismo, a devaluaciones competitivas, y otras políticas de “empobrecer al vecino” convertirían a las políticas públicas en parte del problema, más que de la solución. Y no se debe ignorar que la respuesta a una crisis de naturaleza global no será eficaz si se deja a la intemperie a los países más débiles y vulnerables, que no cuentan con los recursos para poder llevar a cabo las políticas contracíclicas necesarias.

Por todo, la crisis económica y financiera, deviene, en última instancia, en un problema esencialmente político: cómo articular una acción colectiva internacional eficaz, y cómo crear normas e instituciones representativas y legítimas para que puedan afrontarse adecuadamente “riesgos globales” como el que se ha manifestado con la depresión de 2009. La crisis ha puesto claramente de manifiesto que ante la globalización del comercio y las finanzas, es necesario crear mecanismos eficaces y legítimos para la gobernanza global, a través de un “nuevo multilateralismo” que sea capaz de dar un papel más relevante a los países emergentes y en desarrollo, pues sin ellos, o contra ellos, no habrá salida a la crisis. El hecho de que una de las primeras víctimas de la crisis haya sido el G-7, sustituido por el G-20, es una clara indicación en este sentido. Pero no se puede obviar que tanto el G-20 como las organizaciones internacionales que han de ejecutar sus mandatos tienen serias carencias en cuanto a su eficacia, representatividad y legitimidad, como ilustra el caso del FMI, que se ha convertido en un actor clave frente a la crisis. En este contexto, es relevante un tercer desequilibrio global: el referido a las asimetrías en la



voz y la representación de los países avanzados, los países emergentes y en desarrollo.

El cuarto y último desequilibrio global es el que afecta a la distribución de la riqueza en un mundo caracterizado por una marcada desigualdad, en el que la reducción de la pobreza y el desarrollo sostenible, además de ser un imperativo político, se convierten en elementos clave de la recuperación. Los magros resultados alcanzados a escala global en la reducción de la pobreza y la desigualdad dependían de un modelo de crecimiento que en muchos aspectos se ha mostrado insostenible, y su mero restablecimiento ya no es una opción viable. Hay que evitar que la crisis se lleve por delante esos logros, por limitados que puedan ser en algunos países, o que se produzcan retrocesos. Pero más allá de los paquetes de estímulo fiscal y otras medidas de corto plazo de “contención” de la crisis, será necesaria una visión de largo plazo que redefina los procesos de desarrollo y la reducción de la pobreza sobre bases más equitativas y sostenibles.

## Referencias bibliográficas

Arenal, Celestino (2009), “Mundialización, creciente interdependencia y globalización en las relaciones internacionales”, VV AA, *Cursos de Derecho Internacional de Vitoria-Gasteiz*, Bilbao, Universidad del País Vasco (en prensa).

Artus, Patrick (2009a), “Can emerging countries play the role of locomotive of global growth again?”, *Natixis Flash Economics* nº 69, 6 de febrero de 2009.

Artus, Patrick (2009b), “China at the rescue of the ‘fiat money’ dollar”, *Natixis Special Report* nº 55, febrero.

Banco Interamericano de Desarrollo (2009), *Las remesas en tiempos de inestabilidad financiera*, Washington, BID/FOMIN.

Banco Mundial (2008), *Global Development Finance 2008. The Role of International Banking*, Washington, Banco Mundial.

Banco Mundial (2009a), *Swimming Against the Tide: How Developing Countries are Coping with The Global Crisis (Background paper prepared by World Bank Staff for the G20 Finance Ministers and Central Bank Governors Meetings, Reino Unido, 13-14 de marzo de 2009)*. Washington: Banco Mundial, marzo.

Banco Mundial (2009b), “Women in 33 countries highly vulnerable to financial crisis effects”, Washington, Banco Mundial, nota de prensa, 6 de marzo [Accesada el 9 de abril de 2009 en <http://go.worldbank.org/A0YZCFVQA0>].

Banco Mundial (2009c), *China. Quarterly Update*. Beijing, Oficina en China del Banco Mundial, 18 de marzo (mimeo).

Banco Mundial (2009d), *Global Economic Prospects. Forecast Update*, Washington, Banco Mundial, 30 de marzo.

Bergsten, Fred (2008), “A Partnership of Equals. How Washington should Respond to China’s Economic Challenges”, *Foreign Affairs*, julio-agosto.

- Birdsall, Nancy (2009), "How to Unlock the \$1 Trillion That Developing Countries Urgently Need to Cope with the Crisis", *CGD Notes*, Washington, Center for Global Development, febrero.
- Bustelo, Pablo (2009), "¿Podrá China capear el temporal?", *El País negocios*, 25 de enero, p. 18.
- Chen, Shaohua y Martin Ravallion (2007), *Absolute Poverty Measures for the Developing World*, Washington, Banco Mundial, marzo.
- Chen, Shaohua y Martin Ravallion (2008), *The Developing World is Poorer Than We Thought, But No Less Successful in the Fight Against Poverty*, Washington, Banco Mundial, Policy Research Working Paper n° 4703, agosto.
- Conferencia de Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (2009), *The Global Economic Crisis: Systemic Failures and Multilateral Remedies. Report by the UNCTAD Secretariat Task Force on Systemic Issues and Economic Cooperation*, Nueva York, Naciones Unidas.
- Dooley, Michael P., David Folkerts-Landau y Peter M. Garber (2009), *Bretton Woods II Still Defines the International Monetary System*, Cambridge, NBER Working papers n° 14731.
- Economist Intelligence Unit (2009), *Manning the Barricades. Who's at risk as deepening economic distress foments social unrest*, Londres, EIU, marzo.
- FAO (2008), *Brefing paper: Hunger on the Rise. Soaring Prices Add 75 Million to Global Hunger Roll*, Roma FAO, 18 de septiembre [accesado el 7 de abril de 2009 en <http://www.fao.org/newsroom/common/ecg/1000923/en/hungerfigs.pdf>].
- Fondo Monetario Internacional (2008), *World Economic Outlook 2009*. Washington, FMI.
- Fondo Monetario Internacional (2009), *Global Economic Slump Challenges Policies. World Economic Outlook Update*, Washington, FMI, 28 de enero.
- Gamberoni, Elisa y Richard Newfarmer (2009) "Trade Protection: Incipient but Worrisome Trends", Banco Mundial, *Trade Notes* n° 37, 2 de marzo .
- Garton Ash, Timothy (2009), "El despertar del dragón", *El País domingo*, 5 de abril, p. 11.
- Hufbauer, Gary C. y Jeffrey and Schott (2009), "Buy American: Bad for Jobs, Worse for Reputation", Policy Brief, Washington, Peterson Institution for International Economics, febrero.
- Institute of International Finance (2009), *Capital Flows to Emerging Markets Economies*, IIF, 27 de enero.
- Krugman, Paul (2008), "El remolino que no para de agrandarse", *El País negocios*, 2 de noviembre, p. 13.
- Krugman, Paul (2009), "La trampa de los dólares de China", *El País negocios*, 5 de abril, p. 22.
- Laeven, Luc y Fabián Valencia (2008), *Systemic Banking Crisis. A New Database*. Washington, Banco Mundial, Working Paper n° 08/224, noviembre.
- Mold, Andrew, Sebastian Paulo y Annalisa Prizon (2009), *Taking Stock of the Credit Crunch. Implications for Development Finance and World Governance*, París, OCDE, Development Center working paper n° 277, marzo.
- McKinsey Global Institute (2008), *Mapping Global Capital Markets. Fifth Annual Report*, octubre.
- Ocampo, José Antonio (2008), "El auge económico latinoamericano", *Revista de Ciencia Política*, vol. 28, n° 1, pp. 7-33.
- Organización Internacional del Trabajo (2009), *The Financial and Economic Crisis: A Decent Work Response*, Ginebra, OIT/Instituto Internacional de Estudios Laborales.

Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (2008a), *Aid Targets Slipping Out of Reach?*, París, Comité de Ayuda al Desarrollo de la OCDE .

Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (2008b), *Development Finance for Africa. From Monterrey to Doha*, París, OCDE/UNECA, noviembre.

Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (2009), *OECD Economic Outlook. An Interim Report*, París, OCDE.

Parker, John (2009), "The New Middle Classes in Developing Countries", *The Economist*, 14 de febrero.

Pineda, Ramón, Esteban Pérez y Daniel Titelman (2009), *The current financial crisis: Old wine in new goatskins or is this time different for Latin America?*, Washington, Banco Interamericano de Desarrollo, 20 de marzo.

Prasad, Eswar (2008), "Getting the International Monetary Fund's Groove Back", *The Financial Times*, 30 de octubre.

Prasad, Eswar (2009), "A G-20 Insurance Solution for Global Imbalances", *The Wall Street Journal Asia*, 10 de marzo.

Ratha, Dilip y Sanket Mohapatra (2009), "Revised Outlook for Remittances Flows 2009-2011: Remittances Expected to Fall by 5 to 8 percent in 2009", *Migration and Development Brief* nº 9, Banco Mundial, 23 de marzo.

Roach, Stephen (2009), "A Lethal Shakeout", *Foreign Policy*, enero-febrero.

Roodman, David (2008), "History says Financial Crisis will Suppress Aid", Washington, Center for Global Development, 13 de octubre de 2008 (disponible en <http://blogs.cgdev.org/globaldevelopment/2008/10/history-says-financial-crisis.php>).

Sanahuja, José Antonio (2005), "Sesenta años sin democracia. Hegemonía y poder en las instituciones de Bretton Woods", en Mabel González Bustelo y Manuela Mesa (Coords.), *Cartografías del poder. Hegemonía y respuestas. Anuario CIP 2005*, Barcelona, Icaria/Centro de Investigación para la Paz (CIP), 2005, pp. 99-123.

Sanahuja, José Antonio (2008a), "¿Un mundo unipolar, multipolar o apolar? El poder estructural y las transformaciones de la sociedad internacional contemporánea", en VV AA, *Cursos de Derecho Internacional de Vitoria-Gasteiz 2007*, Bilbao, Universidad del País Vasco, pp. 297-384.

Sanahuja, José Antonio (2008b), "El desplome del dólar y la crisis de las finanzas globales: cambio estructural en el sistema internacional", en Manuela Mesa (Coord.), *Escenarios de crisis. Fracturas y pugnas en el sistema internacional. Anuario 2008-2009 del Centro de Educación e Investigación para la Paz (CEIPAZ)*, Madrid, CEIPAZ, pp. 85-103.

Sassen, Saskia (2009), "Too big to save: the end of financial capitalism", *Open Democracy*, 1 de abril [Accesado el 8 de abril de 2009, en <http://www.opendemocracy.net/article/too-big-to-save-the-end-of-financial-capitalism-0>].

Stiglitz, Joseph E. (2002), *El malestar en la globalización*, Madrid, Taurus.

Summers, Lawrence S. (2004) "The United States and the Global Adjustment Process (Speech at the Third Annual Stavros S. Niarchos Lecture)", Washington, Peterson Institute for International Economics, 23 de marzo.

*The Economist* (2008), "A taxonomy of trouble", 23 de octubre.

*The Economist* (2008), "Latin America: Preparing for tougher times", 13 de diciembre.

*The Economist* (2009a), "When a flow becomes a flood. Briefing: global economic imbalances", 24 de enero.

*The Economist* (2009b), "A great migration to the unknown", 31 de enero.

*The Economist* (2009c), "Troubled Tigers", 31 de enero.

*The Economist* (2009d), "The collapse of manufacturing", 21 de febrero.

*The Economist* (2009e), "Domino Theory", 28 de febrero.

*The Economist* (2009f), "The IMF. Mission: Possible", 8 de abril.