



PONENCIA

CRISIS INTERNACIONAL E IMPACTO EN LOS
PAÍSES PERIFÉRICOS. PERIODO 2007-2010

Juan LATRICHANO



**II CONGRESO DE ECONOMÍA
POLÍTICA INTERNACIONAL
2014**

“LOS CAMBIOS EN LA ECONOMÍA MUNDIAL.
CONSECUENCIAS PARA LAS ESTRATEGIAS DE
DESARROLLO AUTÓNOMO EN LA PERIFERIA”

1. 1. Introducción

Este trabajo tiene como objeto principal investigar las razones por las cuales la crisis económica y financiera internacional iniciada 2007 no impactó en forma aguda en los países periféricos, en especial, en América Latina, y, al mismo tiempo analizar cómo los países desarrollados exportan sus crisis hacia los países periféricos, excepto cuando en estos se verifican condiciones estructurales, como las observadas durante la actual crisis, a favor de estos últimos. Por último se tratarán de comprender los mecanismos que se utilizan para exportar las crisis. La restricción crediticia suele ser la principal herramienta para producir ahogos en las economías periféricas, excepto que éstas cuenten con reservas internacionales suficientes, deuda soberana baja y condiciones fiscales favorables.

1. 2. Antecedentes

Se entiende por crisis financiera cuando se produce un desplome del sistema financiero que tiene repercusiones en la actividad económica, el empleo y la distribución del ingreso. Al respecto Rapoport y Brenta (2010, 22) señalan que merece un tratamiento particular el análisis de las fluctuaciones de los mercados financieros, los que juegan un rol propio y a menudo fundamental en los procesos de expansión y contracción posterior.

Debido al proceso de globalización, que se intensificó en la década del noventa, y la interrelación de las economías mediante los flujos financieros y comerciales, los países desarrollados y los periféricos están conectados a través del movimiento de capitales, además de los de las mercancías y servicios.

Los orígenes y consecuencias de las crisis financieras internacionales son tratados en numerosos estudios, por ejemplo, Marichal (2010, 15) en un trabajo reciente analiza las crisis internacionales ocurridas en el período 1873 - 2008. Asimismo Rapoport y Brenta (2010); Roubini (2010) ,entre otros, señalan que las crisis tienen denominadores comunes. En tiempos de bonanza se suelen acumular burbujas que luego explotan generando la quiebra de empresas, la ruina de muchos inversores, recesión y desempleo.

Además, las crisis incluyen pánicos bancarios y bursátiles y efectos de contagio entre los agentes económicos (comportamiento de manada). El rol de la prensa y las calificadoras de riesgo generan retroalimentación de información acelerando los rumores y profundizando la crisis.

En el caso de la crisis reciente iniciada en el año 2007 aún en curso, las causas aparentes fueron endógenas (se gestaron dentro de los Estados Unidos y en países europeos) y obedecieron a problemas en las respectivas instituciones. En especial, la desregulación financiera y de los mercados inmobiliarios, la expansión excesiva de productos financieros derivados y estructurados y los incentivos para la irresponsabilidad y el exceso de riesgo y de apalancamiento

Estos problemas en la economía estadounidense y europea se vieron agudizados por el fenómeno de la globalización financiera, el cual alimentó la burbuja y permitió que grandes flujos de capitales ingresaran a los países con el fin de especulación, incrementando en forma desmesurada los mercados de crédito e inmobiliario.

No obstante, el efecto de la crisis financiera en la periferia, por ejemplo en América Latina, fue distinto al de otros periodos.

En otras épocas, particularmente la comprendida entre 1960 a 1990, los países centrales exportaban sus crisis a los países periféricos reduciendo el impacto final en sus economías y perjudicando notoriamente a estos últimos. Al respecto Prebisch (1981, 41) señala que los países centrales realizan una succión exagerada del excedente económico en virtud de la superioridad técnica y económica.

Durante la década de 1990, los colapsos financieros en los países asiáticos y de América Latina estaban asociados a la globalización de los flujos de capitales que generaban una alta volatilidad en los mercados financieros, cambiarios y bancarios.

Pero esta vez, los países de América Latina y Asia no sufrieron grandes problemas y se mantuvieron en cierta forma protegidos de los vaivenes y los problemas económicos que sí sufren las economías desarrolladas. No hubo crisis de la deuda externa ni pánicos bancarios ni corridas bursátiles en el período 2007–2011.

En el caso particular de Argentina, la crisis mundial la encontró relativamente aislada de los mercados financieros y con el Banco Central con altas reservas debido al nuevo modelo económico implementado a partir de 2003, donde la demanda interna y las exportaciones volvieron a ser protagonistas del crecimiento y el empleo. Además, el canje de deuda, con quitas en los años 2005 y 2010, redujo sustancialmente las erogaciones en conceptos de interés y pago de capital.

1.3. Hipótesis

La hipótesis principal de este trabajo sostiene que existe una correlación entre la situación estructural (deuda externa, reservas en divisas, resultado fiscal, y saldo de la cuenta corriente.) de las naciones periféricas y su capacidad para evitar que los países desarrollados exporten hacia ellas sus crisis.

La hipótesis secundaria sostiene que la política cambiaria es tanto o más importante que la mejora de los términos de intercambio para alcanzar resultados externos positivos.

1.4. Caracterización de las crisis económicas

El denominador común de toda crisis es la depresión económica. No hay una definición exacta sobre el concepto de depresión y la duración de la misma. A pesar de ello, podemos definir que una depresión presenta dos características. La primera tal como señala Tamames (2009, 8), surge cuando el producto bruto interno (indicador de la evolución de la actividad económica) sufre una caída que supera el 10% en términos anuales. Este ha sido el caso de la Argentina en 2002. La otra surge cuando la recesión dura más de tres años, entonces es habitual hablar de depresión económica. Con respecto a las causas y consecuencias Marichal (2009, 15) señala que las crisis suelen incluir una sucesión de burbujas y pánicos bursátiles o bancarios, la quiebra de empresas y la ruina de muchos inversores.

Existen algunos parámetros o tendencias que permiten detectar la presencia de una crisis económica. Los mismos han aparecido en las crisis contemporáneas (Ej.: Argentina 2001). La producción desciende en forma significativa durante varios años. La caída del producto (y del ingreso) genera un alza en la tasa de desempleo, aumentando en forma significativa el número de personas sin empleo. La caída en el consumo reduce las ventas y se suceden quiebras de empresas y corridas bancarias. Aparece el pánico y se producen cambios de los portafolios de activos desde los menos seguros hacia los más seguros. Esto repercute en forma negativa en los valores de acciones y títulos públicos y empeora el escenario de la crisis.

1.4.1. Causas de la crisis mundial de 2008/2009

Una de las principales causas de la crisis como señala Tamames (2009, 18) ha sido la gran expansión desmesurada del crédito que llegó hasta segmentos de la población que no podían pagar. Al respecto Rapoport y Brenta (2010, 24) señalan que Minsky distingue tres tipos de resultados en cuanto al financiamiento de las inversiones: el financiamiento cubierto; en el cual el pago de intereses y amortizaciones se solventa por la rentabilidad esperada; el financiamiento especulativo, en el cual el rendimiento anticipado de la inversión no cubre más que el pago de los intereses y la deuda es constantemente renovada; y, por último, el financiamiento más riesgoso, cuando la supervivencia del proyecto, que ni siquiera puede responder por los intereses, depende de nuevos endeudamientos o de la posibilidad de vender activos.

Otras de las causas, han sido los aspectos de orden psicológico. La especulación inmobiliaria se transformó en un fenómeno claramente irracional. Había expectativas extremadamente optimistas que luego no se cumplieron y se generó un rápido movimiento desechando los activos más riesgosos. En el punto anterior se citó el impacto que según Marichal (2009, 15) tiene la burbuja. Se refiere especialmente a la burbuja inmobiliaria que se provoca por la expansión desmesurada del crédito. Cuando la burbuja explota sobreviene la crisis.

Respecto a la situación especial de América Latina, la crisis no ha repercutido debido a varios factores. El principal ha sido los bajos niveles de endeudamiento y de deuda dolarizada. Le siguen en importancia sus pequeños déficit presupuestario (algunos países observan superávits) y los altos niveles de reservas internacionales.

El rol de los organismos de crédito internacional, especialmente el FMI, ha jugado un papel importante. Su retracción como órgano de control y garante de última instancia permitió que los países tengan más libertad para la determinación de sus políticas nacionales.

Como señalan Burkun y Vitelli (2010, 287) los hacedores de políticas en momentos que se desencadena una crisis deben atender múltiples objetivos. Quizás el más importante es atender a las demandas que surgen del nuevo contexto. En él, la intervención del Estado, sea en materia económica o regulatoria es esencial.

Surgen varias preguntas. ¿Qué hacer con las empresas en problemas? ¿Se las deja caer o se las financia para evitar el ciclo recesivo? En los Estados Unidos, la Reserva Federal dejó caer a Lehman Brothers y así se profundizó la crisis y empeoró la confianza de los agentes económicos.

1.5. Tipo de crisis objeto de la investigación

Esta investigación se enfoca en las crisis que se desatan por razones económicas y financieras, enfatizando en las crisis observadas en la década del noventa y comienzos de este siglo en general y la de 2008 en particular.

1.5.1. Alcance de las crisis a estudiar

Se estudiarán crisis de países y regiones. Deberá tenerse en cuenta que la mayoría de las crisis se inician en un país y luego se propagan con alcance regional o mundial (Ej.: Crisis de Grecia luego propagada a varios países de Europa).

1.6. Crisis en países desarrollados y en países en vías de desarrollo

En la etapa de la globalización financiera, las crisis en los países desarrollados fueron menos duraderas que las desatadas en los países periféricos. La excepción la constituye la actual crisis iniciada en el año 2008 que se mantiene, sin solución efectiva, a lo largo de estos últimos años. Al respecto Marichal (2009, 27) señala que la anatomía de la crisis de 2008 es bastante singular y que la recesión es fuerte y ha amenazado con convertirse en depresión.

La crisis actual en los países desarrollados es de carácter endógeno y se corresponde con los modelos de tercera generación. En efecto, la actual crisis mundial reconoce sus inicios en una sobreexpansión del crédito bancario y no bancario tanto en Estados Unidos como en Europa. A mediados del año 2008 se observaron bancos y aseguradoras de riesgos financieros con problemas de liquidez y/o de solvencia (Ej.: Lehman Brothers, Bear Stearns, American International Group, etc.). El caso más emblemático es el de Lehman Brothers que quebró después de haber operado durante 150 años en Estados Unidos. El tema vinculado con la delicada situación bancaria es tratado a fondo por Roubini y Mihov (2010, 186).

Lo dicho no pierde de vista que en el mundo desarrollado la crisis reconoce otros orígenes, entre ellos los encuadrados dentro de los modelos de primera generación (déficits fiscal y externo). No obstante no se reconocen problemas tan intensos como los verificados en la periferia (Ej.: México, Sudeste Asiático, Argentina etc.).

Como señalan Burkun y Vitelli (2010, 168) con respecto a la transmisión de crisis por parte de los países centrales, de las cinco crisis estadounidenses desde 1970 existieron medidas de política económica comunes y canales de derrames que se han repetido en cada crisis. Los distintos hacedores de políticas en los Estados Unidos han hecho uso de la política monetaria de manera de estimular su crecimiento, lo que ha provocado consecuencias negativas en las economías de los países con los cuales tiene vínculos comerciales y financieros.

También existen crisis iniciadas conforme a los restantes mecanismos descriptos. Estas ocurren prioritariamente en los países en vías de desarrollo. Particularmente se observan características que tienen que ver con los modelos de segunda generación. Para colmo, tal como lo señala Prebisch (1981, 37), la dinámica de los centros si bien tiene considerable influencia en el desarrollo periférico, es de alcance limitado, debido a la índole centripeta del capitalismo. Este impulsa el desarrollo periférico en la medida que atañe al interés de los grupos dominantes de los centros.

En general, las economías periféricas tienen escasa inversión directa en otros países, poca capacidad de influir sobre las decisiones de ingreso y retiro de capitales internacionales y son altamente vulnerables a los ciclos de excedentes y escasez de liquidez internacional.

1.7. Tratamiento metodológico

Se consolidará el PBI por habitante en dólares de los países desarrollados elegidos y el de los países latinoamericanos. Luego se calculará el cociente entre el resultado de los primeros con relación a los segundos. El resultado será la brecha entre ambas categorías (una mayor brecha supone un empeoramiento de los latinoamericanos respecto a los países desarrollados y una brecha menor señala un mejoramiento).

Se analizará la evolución de la brecha en una serie de años predeterminada (periodo 1950-2009) a efectos de obtener su comportamiento.

Se correlacionarán avances y retrocesos relativos de los países latinoamericanos con datos estructurales (deuda externa, reservas, datos fiscales, datos externos etc.). Al mismo tiempo se analizarán resultados alcanzados con la evolución del tipo de cambio real.

Todo esto, a fin de examinar si existe una relación entre la mejora estructural de los países latinoamericanos (baja deuda externa, abundantes reservas, buen desempeño fiscal y externo) y la posibilidad de evitar la absorción de crisis proveniente de los países desarrollados

1.8 Acerca de la brecha entre países ricos y pobres

La brecha a favor de los países ricos tomados en la muestra (Estados Unidos, Inglaterra y Alemania) evolucionó con relación a los periféricos elegidos (Argentina, Chile, Brasil, Colombia, México, Venezuela y Perú) conforme se expone en los cuadros siguientes. El cuadro 1 muestra la evolución del PBI de los países desarrollados elegidos, el 2 la evolución de los países en desarrollo elegidos y el 3 muestra la evolución de la brecha de los PBI consolidados de ambos.

Cuadro 1. PBI por habitante US\$. Países Desarrollados

PBI per capita en US\$ PPP (Dólares 1990)				
año	EEUU (1)	Inglaterra (2)	Alemania (3)	Total (1+2+3) = (4)
año 1950	9561	6906	3881	20348
año 1960	11328	8645	7684	27657
año 1970	15030	10767	10849	36646
año 1980	18577	12928	14113	45618
año 1990	23214	16411	15932	55557
año 2000	28933	19877	18646	67456
año 2007	46674	35512	34326	116512
año 2008	47439	36357	35539	119335
año 2009	46442	35165	34219	115826
Fuente: Elaboración propia en base a Orlando Ferreres, CEPAL y FMI				

Cuadro 2 PBI per habitante US\$. Países en Desarrollo

PBI per capita en US\$ PPP (Dólares 1990)								
año	Argentina (5)	Chile (6)	Brasil (7)	Colombia (8)	México (9)	Venezuela (10)	Pará (11)	Total países latinos (5+6+7+8+9+10+11) = (12)
año 1950	5276	3826	1720	2089	2460	7423	2263	25057
año 1960	5883	4303	2400	2470	3283	9726	3022	31087
año 1970	7729	5217	3153	3104	4454	10827	3807	38291
año 1980	8484	5737	5532	4264	6289	10139	4204	44649
año 1990	6599	6401	4946	4821	6096	8313	2955	40131
año 2000	8863	9581	5582	5057	7178	8604	3624	48489
año 2007	13344	13926	9854	7982	14159	12200	7779	79244
año 2008	14408	14528	10465	8229	14534	12806	8594	83564
año 2009	14125	14299	10455	8205	13541	12495	8722	81842
Fuente: Elaboración propia en base a Orlando Ferreres, CEPAL, y FMI								

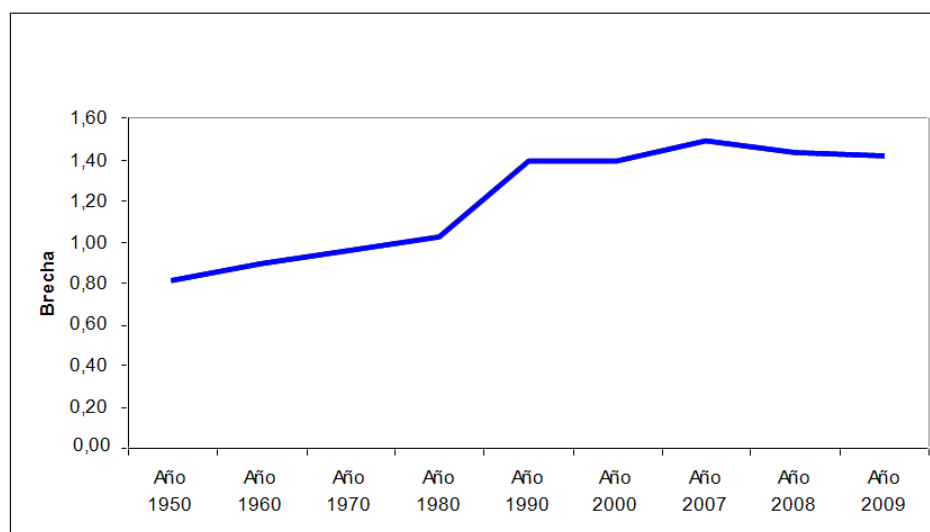
Cuadro 3 Brecha entre PBI US\$ PPP entre Países Desarrollados y en Desarrollo

Brecha Países Desarrollados y En Desarrollo			
año	Total (1+2+3) = (4)	Total países latinos (5+6+7+8+9+10+11) = (12)	Cociente(13) = 4/12
año 1950	20348	25057	0,81
año 1960	27657	31087	0,89
año 1970	36646	38291	0,96
año 1980	45618	44649	1,02
año 1990	55557	40131	1,38
año 2000	67456	48489	1,39
año 2007	116512	79244	1,47
año 2008	119335	83564	1,43
año 2009	115826	81842	1,42
Fuente: Elaboración propia en base a Orlando Ferreres, CEPAL y FMI			

Los datos de Ferreres corresponden al libro Dos siglos de Economía Argentina y los de CEPAL y FMI fueron obtenidos de sus respectivas páginas de Internet.

Vemos en el gráfico 3.1 que la brecha entre los países desarrollados y los países en vías de desarrollo aumentó permanentemente con excepción de los últimos dos años. Cabe mencionar que el aumento de la brecha fue tratado por el Dr. Jorge Beinstein en su libro “Crónica de la Decadencia” (página 132).

**Gráfico 3.1. Brecha de PBI por habitante PPP en US\$
entre países desarrollados y países en desarrollo elegidos**



Fuente: Elaboración propia en base a Ferreres, CEPAL y FMI

Efectivamente si comparamos el año 2007 con el año 2009 vemos que la brecha se redujo (paso de 1,47 a 1,42). Al mismo tiempo debemos señalar que se corta una serie ininterrumpida de crecimientos de la brecha. Cabe preguntarse si la reducción fue fortuita o cuales fueron las razones que las provocaron.

Para responder este interrogante resulta necesario detectar si existen denominadores comunes de las crisis contemporáneas (período 1992-2000) que ocurrieron en los países en vías de desarrollo.

1.9 La fortaleza relativa de América Latina en el período 2003/2007

En el período 2003/2007 vemos que América Latina presenta una fortaleza relativa si comparamos algunos indicadores con los correspondientes a períodos anteriores. Entre ellos merecen citarse los superávits fiscal y externo, nivel de reservas y nivel de endeudamiento.

Para demostrar lo expuesto se toman 6 países latinoamericanos que son Argentina, Colombia, Perú, Brasil, Chile y México.

1.9.1. La cuestión fiscal en los países elegidos

Para los países elegidos se tomaron los datos del resultado primario para los años 1995, 2001, 2004 y 2007. También se obtuvo el promedio simple de los 6 países. Los resultados se pueden observar en el siguiente cuadro.

Cuadro 4 Países de Latinoamérica seleccionados
Balance primario como % del PBI

País	1995	2001	2004	2007
Chile	4,8	0,70	3,20	9,60
Perú	0,3	-0,20	1,00	1,40
Mexico	4,5	2,60	2,50	2,80
Argentina	2,2	1,75	5,60	2,10
Colombia	3,0	0,60	3,80	1,00
Brasil	s/d	3,70	4,60	3,70
Promedio	2,96	1,53	3,45	3,43

Fuente: CEPAL

Vemos que el promedio del resultado se eleva sensiblemente comparando los años 2004 y 2007 con los años 1995 y 2001.

1.9.2. El saldo de la cuenta corriente del balance de pagos en los países elegidos

A partir de este cuadro a los países elegidos agregamos Venezuela. Se toman los saldos en cuenta corriente de los años 1995, 1997, 2000, 2004 y 2007. Los resultados se exponen en el siguiente cuadro.

Cuadro 5 Saldos de cuenta corriente en países seleccionados

Millones de US\$					
País	1995	1997	2000	2004	2007
Argentina	-2.768	-10.119	-8.954	3.212	7.112
Brasil	-18.136	-33.482	-24.224	11.679	1.460
Chile	-1.403	-4.062	-897	2.074	7.199
Colombia	-4.101	-4.968	736	-907	-5.851
México	-1.576	-7.226	-18.683	-6.594	-5.812
Perú	-4.298	-3.414	-1.556	19	1.505
Venezuela	2.014	5.999	11.583	15.519	20.001
Total	-30.268	-57.272	-41.995	25.002	25.614

Fuente: CEPAL

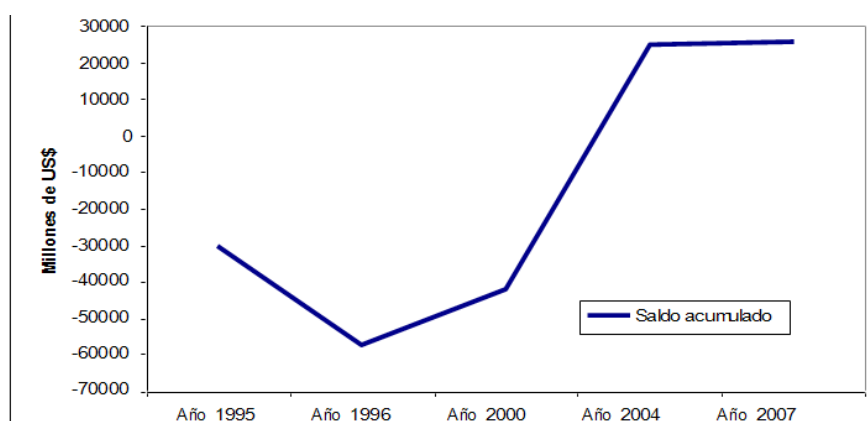
El cuadro resumen y el gráfico relativo a los totales para cada año se expone a continuación.

Cuadro 6 Saldo acumulado de la cuenta corriente de los países seleccionados.

Año	Saldo acumulado
1995	-30.268
1997	-57.272
2000	-41.995
2004	25.002
2007	25.614

Fuente: CEPAL

Vemos que a partir del año 2004 el saldo de la cuenta corriente del balance de pagos de los países elegidos pasa a ser positivo. Las razones de esta modificación debemos encontrarlas en la mejora del tipo de cambio real y en los precios de las materias primas.

Gráfico 7 Saldo acumulado de la cuenta corriente de los países elegidos

1.9.3. Evolución del endeudamiento en América Latina

Antes de ingresar en el análisis detallado de la evolución de la deuda en los países elegidos en la muestra (Chile, Perú, México, Argentina, Colombia y Brasil) corresponde revisar el impacto de la deuda pública dentro de la economía de cada país.

Al respecto corresponde señalar que el tamaño de la deuda establece el volumen de intereses a pagar y la cuantía de fondos necesarios para pagar los vencimientos de capital e intereses. Desde luego estas dos cosas están sujetas a la tasa de interés y al perfil de los vencimientos.

Más allá de lo descripto podemos sostener que a mayor deuda, mayor grado de condicionamiento tanto en lo atinente al manejo del gasto público (por el impacto de los intereses), como en lo concerniente a la necesidad de conseguir recursos para atender los servicios de la misma.

Podemos deducir que a mayor deuda, mayores problemas. Para medir el tamaño de la deuda utilizamos el siguiente coeficiente.

$$\frac{\text{Deuda pública}}{\text{PBI}} \times 100$$

El resultado de este cálculo nos da el porcentaje de la deuda con relación al PBI. Luego es necesario revisar cómo evoluciona este porcentaje en el tiempo. Una reducción del porcentaje supone una mayor independencia. Un mayor porcentaje implica una menor independencia.

El cuadro que se expone a continuación muestra la evolución del endeudamiento en los países elegidos.

Cuadro 8. Endeudamiento de países Latinoamericanos seleccionados

Deuda Pública total del Sector Público no Financiero como % del PBI				
País	1995	2000	2004	2007
Argentina	39	54	112	47
Brasil	21	34	30	15
Chile	35	49	45	33
Colombia	25	38	35	22
México	52	23	17	12
Perú	62	52	45	29
Venezuela	50	31	39	23
Promedio	41	40	46	26

Fuente: CEPAL

Analizando el cuadro 8 podemos advertir que en el año 2007 el porcentaje de endeudamiento se redujo en la mayoría de los países. A su vez tomando los promedios podemos armar el siguiente cuadro.

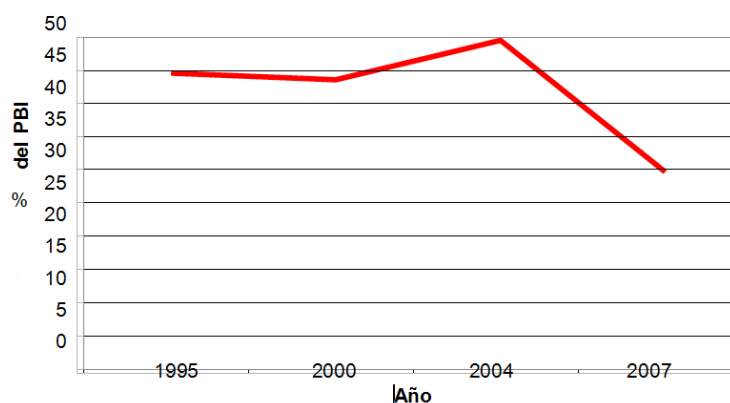
Cuadro 9. Promedio de deuda pública / PBI de países latinoamericanos seleccionados

Años	Promedio
1995	41
2000	40
2004	46
2007	26

Fuente: CEPAL

El siguiente gráfico muestra el descenso del endeudamiento para la muestra de países seleccionados en el periodo de análisis.

**Gráfico 10 Evolución del endeudamiento de los países
Latinoamericanos seleccionados**



En resumen podemos advertir una mejora significativa en el tamaño del endeudamiento en los países elegidos.

1.9.4. Evolución de las reservas en América Latina

Al igual que lo que ocurre con el tamaño de la deuda resulta importante en la economía la cantidad de reservas. Al respecto podemos señalar que una cantidad elevada de reservas permite que un país se desempeñe con un grado elevado de independencia económica. Mientras que una cantidad baja de reservas hace que un país se desempeñe con un mayor condicionamiento.

La consideración de elevada o baja la podemos tomar en base a algunas relaciones. Entre las más significativas tenemos a) relación entre reservas y deuda externa, b) relación entre reservas e importaciones y c) relación entre reservas y el saldo de la cuenta corriente del balance de pagos.

Desde luego que otra medida interesante parte de observar la evolución de las reservas en un eje de tiempo. Un crecimiento sostenido de las mismas es un buen indicio.

Al respecto podemos tomar una serie de países elegidos (Chile, Perú, México, Argentina, Colombia y Brasil) y ver como se comportado este indicador. El cuadro siguiente nos muestra la evolución de los últimos años.

**Cuadro 11 Reservas de activos externos en Países
Latinoamericanos seleccionados**

Millones de US\$				
País	1995	2000	2004	2007
Argentina	16.299	25.479	18.766	44.731
Brasil	52.598	33.440	50.468	174.628
Chile	15.178	15.252	15.245	16.308
Colombia	8.639	9.122	12.906	20.292
México	15.793	35.671	60.743	83.987
Perú	8.944	8.887	12.218	26.970
Venezuela	10.856	16.070	22.544	32.989
Total	128.307	143.921	192.890	399.905

Fuente: CEPAL

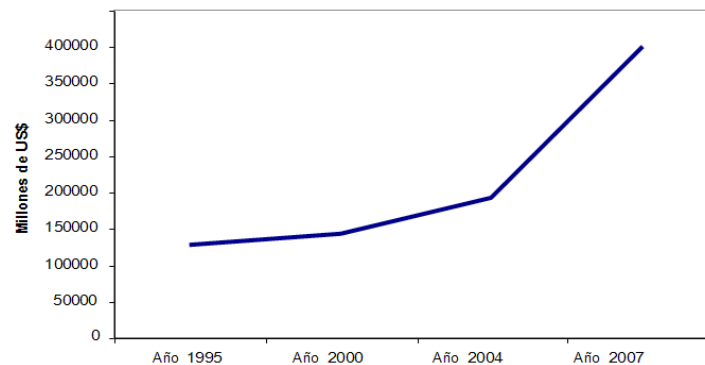
Vemos que en la mayoría de los países la cantidad de reservas ha venido aumentando en forma interrumpida. Concentrándonos en la evolución de los totales por año tenemos lo siguiente.

Cuadro 12 Reservas en millones de US\$ Total de los Países Latinoamericanos seleccionados

Año	Total
1995	128.307
2000	143.921
2004	192.890
2007	399.905

El gráfico representativo de la evolución total de reservas es el siguiente para el periodo en cuestión.

Gráfico 13 Reservas en Millones de US\$ Total de los Países Latinoamericanos seleccionados



El crecimiento de reservas consolidado se da conjuntamente con la reducción de la tasa de endeudamiento de los países elegidos. Claramente vemos que en el periodo 1995/2007 las reservas crecieron un 211% en tanto que el endeudamiento se redujo en un 15%.

1.10. Evolución del tipo de cambio en los países elegidos.

En primer lugar, debemos señalar que la información vinculada con el tipo de cambio corresponde al tipo de cambio real (tipo nominal ajustado por inflación publicado por CEPAL y por los Bancos Centrales de los respectivos países). No disponemos del tipo de cambio multilateral real para cada uno de los países seleccionados, que nos da una idea más certera de la evolución de la capacidad competitiva de cada país. El cuadro 3.12 nos muestra la evolución del tipo de cambio real.

Claramente vemos que con la excepción de México, Venezuela y Colombia los restantes países experimentaron subas de sus respectivos tipos de cambio real.

En el caso de México (país que experimenta la mayor caída de su tipo de cambio real) vemos que precisamente en el año 1995 se nota el impacto del llamado efecto tequila.

Por lo tanto, el valor del 95 estuvo incidido por una fuerte devaluación. Luego la misma se fue corrigiendo hasta llegar a un valor sensiblemente inferior (pasó de 163 en 1995 a 106 en 2007).

Cuadro 14 Tipo de cambio real

Tipo de cambio real efectivo deflactado por el IPC base 2000 = 100					
PAIS	1995	2000	2001	2004	2007
Chile	97	100	112	108	102
Perú	84	100	96	100	104
México	163	100	94	108	106
Argentina	86	100	96	212	222
Colombia	94	100	104	107	86
Venezuela	133	100	95	140	119
Brasil	70	100	120	124	82
Total	727	700	717	899	821
Promedio	103.86	100.00	102.43	128.43	117.29
Total sin México	564	600	623	791	715
Promedio sin México	94.00	100.00	103.83	131.83	119.17

Fuente: CEPAL y Bancos centrales

Si quitamos a México, el promedio daría un crecimiento del tipo de cambio real de los restantes países, aún con la incidencia negativa de Venezuela y Colombia (el valor promedio de 1995 sería de 94 y en 2007 toma un valor de 119).

El tipo de cambio real impactó en la cuenta corriente del balance de pagos del siguiente modo. México cerró el año 2007 con un déficit de la cuenta corriente de US\$5.812 millones, mientras que el resto de países (Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Perú y Venezuela) tuvieron un resultado positivo consolidado de US\$31.426 millones.

Por todo lo expuesto vemos que el tipo de cambio jugó un papel preponderante a la hora de mejorar el comportamiento de los números externos (saldo de la cuenta corriente del balance de pagos).

1.11. Evolución de los términos de intercambio en los países elegidos

La evolución de los términos de intercambio se muestra en el siguiente cuadro.

Cuadro 15 Términos de intercambio

Índices de la Relación de Precios del Intercambio de Bienes FOB				
Índices año Base 2000= 100				
PAIS	1995	2000	2004	2007
Chile	102	100	125	191
Perú	107	100	111	156
México	83	100	102	105
Argentina	96	100	109	117
Colombia	84	100	102	124
Venezuela	56	100	118	202
Brasil	107	100	98	107
Promedio	91	100	109	143

Fuente: CEPAL

Vemos claramente que el promedio pasó de 91 en el año 1995 a 143 en el año 2007. Indudablemente esta evolución se une al desempeño del tipo de cambio real para conformar el éxito alcanzado en materia externa. Particularmente debemos subrayar que una mejora tan fuerte de los términos del intercambio no produjo fuertes apreciaciones reales de las monedas de los países elegidos.

1. 12. Saldo de la cuenta corriente real y proyectada

Aplicando el método de regresión múltiple podemos ver que existe una clara correlación entre el saldo real de la cuenta corriente y el proyectado que surge precisamente del cálculo de regresión. Lo expuesto se puede apreciar en el cuadro 14.

Vemos que el signo del saldo real y proyectado no difiere. Al mismo tiempo las diferencias resultan poco significativas. En consecuencia podemos señalar que el saldo de la cuenta corriente del balance de pagos se halla ligado al tipo de cambio real y a los términos de intercambio.

En tal sentido afirmamos que un aumento del tipo de cambio real mejora el saldo de la cuenta corriente, mientras que una baja del tipo de cambio real reduce el saldo de la misma.

A su vez una baja de los términos de intercambio reduce el saldo de la cuenta corriente y un aumento de los términos de intercambio aumenta el saldo de la misma.

Cuadro 16 Análisis de regresión

Dependencia de la cuenta corriente con tipo de cambio y relación de intercambio (consolidado y promedios de Chile, Perú México, Argentina, Colombia, Venezuela y Brasil)					
Año	Promedio de terminos de intercambio	Promedio de tipo de cambio real	Saldo consolidado de la cta cte real	Saldo consolidado de la cta cte estimada	Diferencia entre cta cte real y estimada
1995	91	104	-30268	-34806	4538
2000	100	100	-41995	-37617	-4378
2004	109	128	25002	26405	-1403
2007	143	117	25614	24371	1243

Cuadro 17 Análisis de regresión

Coefficientes de la regresión			
	TCR	TI	Constante
	2088,552147	615,8664795	-308058,941
	339,8213606	190,8988886	33671,2184
R2	0,988742361	6578,12056	#N/A
	43,91428639	1	#N/A
	3800489027	43271670,1	#N/A

Por otra parte del cuadro citado podemos anotar lo siguiente. El parámetro es de un valor de -308.058. El coeficiente que se relaciona con los valores correspondientes a los términos de intercambio tiene un valor de 615. Por último, el coeficiente que se relaciona con los valores correspondientes al tipo de cambio real tiene un valor 2.089

Se advierte que el coeficiente que se relaciona con el tipo de cambio supera al que se relaciona con el correspondiente a los términos de intercambio. En consecuencia la política cambiaria incide de manera contundente en el desempeño de la cuenta corriente. Esta idea pone de manifiesto la importancia que tuvo el que se evitara la apreciación de las monedas de los países elegidos, especialmente Argentina, pese a la abundancia de reservas.

1.13. Conclusiones

En principio, los resultados observados permiten aseverar que las políticas llevadas a cabo por los países latinoamericanos elegidos resultaron exitosas. Ello se afirma a partir del acortamiento de la brecha con relación a los países desarrollados que integran la muestra.

La brecha se redujo por primera vez entre el 2007 y el 2009 como se observa en el cuadro 3 (pasó de 1,47 a 1,42). Cabe no obstante señalar las siguientes observaciones.

Las políticas aplicadas en cada uno de los países elegidos presentan algunas diferencias y no realizamos aquí un análisis exhaustivo de los instrumentos utilizados, especialmente las políticas fiscal y monetaria. Además no utilizamos el tipo de cambio multilateral como se hizo con el análisis de nuestro país.

Con las salvedades apuntadas podemos enumerar, entre otros, los siguientes logros de la región. Se produjo una baja en su nivel de endeudamiento y se incrementó sensiblemente el nivel de reservas en divisas. Se obtuvieron superávits gemelos (fiscal y externo)

Indudablemente todo esto ha permitido un mejor grado de maniobra y lo que es mejor la región exhibe un cuadro de salud tal que le permite preservarse ante situaciones de crisis económicas de otras regiones.

Finalmente se subraya que no solo ha contribuido con esta mejora el desempeño favorable de los términos de intercambio sino también, el mantenimiento de un tipo de cambio real adecuado. Se destaca que este último tuvo una incidencia muy superior.

Bibliografía

- Argentato, Nicolás, "Economía Política", Editorial El Coloquio, 2da. ed., Buenos Aires, 1976.
 - Basualdo, Eduardo, "Estudios de Historia Económica Argentina", Editorial Siglo XXI, Buenos Aires, 2010.
 - Basualdo, Eduardo, "La Economía Argentina de la Posconvertibilidad en tiempos de Crisis Mundial", Editorial Cara y Ceca, Buenos Aires, 2010.
 - Bober, Stanley, "Los ciclos y el crecimiento económico", Editorial Amorrortu, Buenos Aires, 1968.
 - Braun, Miguel y Lucas Llach, "Macroeconomía Argentina", Editorial Alfaomega, Buenos Aires, 2007.
 - Brenta, Noemí, "Argentina atrapada. Historia de las relaciones con el FMI/1956-2006", Ediciones Coooperativas, Buenos Aires, 2008.
 - Burkún, Mario y Guillermo Vitelli, "Crisis en la madurez del Capitalismo", Editorial Prometeo, Buenos Aires, 2010.
 - Calcagno, Eric, Eric Alfredo Calcagno y Calcagno, Alfredo Fernando, "Estrategia Nacional para el Desarrollo con Justicia Social", Editorial Fundación Primero Argentina, Buenos Aires, 2007.
 - CEFID-AR "El sistema financiero argentino" Documento número 36 Marzo 2011
 - Colombo, Emilio, "La teoría del comercio internacional", Editorial Distal, Buenos Aires 2009.
 - Conesa, Eduardo, "Macroeconomía y Política Macroeconómica", Editorial Macchi, Buenos Aires, 2002
 - Conesa, Eduardo, "Que pasa con la economía argentina", Editorial Macchi, Buenos Aires, 2000.
 - Curia, Eduardo, "La Alianza y la Convertibilidad Progresista. El sueño roto", Ediciones Realidad Argentina, Buenos Aires, 2001.
 - Curia, Eduardo, "Macroeconomía del desarrollo", Ediciones Realidad Argentina, Buenos Aires, 2005
 - Curia, Eduardo, "Teoría del Modelo de Desarrollo", Editorial Galerna, Buenos Aires, 2007.
 - De Pablo, Juan Carlos, "200 años de Economía Argentina", Ediciones B, Buenos Aires 2010.
 - Diamand, Marcelo, "La economía argentina actual", Editorial Norma, Buenos Aires, 1999.
 - Esteban, Juan Carlos, "Imperialismo y Desarrollo Económico", Editorial Merayo, Buenos Aires, 1972.
 - Ferrer, Aldo, "Vivir con lo nuestro", El Cid Editor, Buenos Aires, 1983.
 - Ferreres, Orlando, "Dos siglos de economía Argentina", Editorial El Ateneo y Fundación Norte y Sur, Buenos Aires, 2005.
 - Forero, Néstor, "El crimen de la deuda externa", Editorial Buschi, Buenos Aires, 2011.
 - González Fraga, Javier- Losteau, Martín, "Sin atajos", Editorial Unidas, Buenos Aires, 2005.
 - Fracchia, Eduardo y Adrogué, Cecilia. "Macroeconomía aplicada", Editorial Emecé, Buenos Aires, 2008.
 - Jauretche, Arturo, "Política y Economía", Peña Lillo Editor, Buenos Aires, 1987.
 - Kliksberg, Bernardo y Sen Amartya, "Primero la Gente", Temas Grupo Editorial, Buenos Aires, 2009.
 - Krugman, Paul, "El internacionalismo moderno", Editorial Crítica, España, 1997.
 - Krugman, Paul, "Crisis de la moneda", Editorial Norma, Bogotá, Colombia, 1997.
 - Krugman, Paul, "De vuelta a la gran depresión", Editorial Norma, Bogotá, Colombia, 1999.
 - Llach, Luca y Pablo Guerchunoff, "Entre la equidad y el crecimiento. Ascenso y caída de la economía argentina 1880/2002", "Siglo Veintiuno Editores, Buenos Aires, 2004.
 - Llach Juan J. y Martín Lagos "Claves del retraso y del progreso de la Argentina" Editorial Temas, Buenos Aires, 2011.
 - Marichal, Carlos, "Nueva historia de las grandes crisis financieras", Editorial Debate, Buenos Aires, 2010.
-

- Nogués Julio “ Agro e Industria. Del Centenario al Bicentenario” Editorial Ciudad Argentina, Buenos Aires, 2011
 - Prebisch, Raúl, “Capitalismo Periférico”, Editorial Fondo de Cultura Económica. Prim., México, 1981.
 - Prebisch Raúl “Moneda Sana o Inflación Incontenible. Plan de Restablecimiento económico” Secretaría de Prensa de la Presidencia de la Nación, Buenos Aires, 1956
 - Rapoport, Mario y Noemí Brenta, “Las grandes crisis del capitalismo contemporáneo”, Le Monde Diplomatique, Buenos Aires, 2010.
 - Reinhart, Carmen y Kenneth Rogoff, “Esta vez es distinto. Ocho siglos de necesidad financiera”, Fondo de Cultura Económica, Madrid, 2011.
 - Roubini, Nouriel y Stephen Mihn, “Cómo salimos de esta”, Editorial Destino, Barcelona, 2010.
 - Larrain, Felipe y Jeffrey Sachs, “Macroeconomía en la economía global”, Pearson Prentice Hall, 1994.
 - Scalabrini Ortiz, Raúl, “Bases para la Reconstrucción Nacional”, (Tomos 1 y 2), Editorial Plus Ultra, Tercera edición, Buenos Aires, 1973.
 - Soros, George, “La crisis del capitalismo global”, Editorial Sudamericana, Buenos Aires, 1998.
 - Tamames, Ramón, “La Crisis Financiera Internacional”, Edaf del Plata, Buenos Aires, 2009.
 - Thirlwal, Anthony, “La naturaleza del crecimiento económico”, FCE. México, 2003.
 - Thurow, Lester, “El futuro del capitalismo”, Javier Vergara Editor, Buenos Aires, 1996.
 - Zambón, Humberto y Adriana Giulian, “La inflación en Argentina”, Editorial Educo, Buenos Aires 2009.
-