

## E. Sincronización y globalización crecientes de las perturbaciones macroeconómicas

En la presente sección se describe la sincronización y propagación crecientes de las perturbaciones macroeconómicas en los últimos años, tras un período de aparente moderación general de la volatilidad. Se examina el papel de las cadenas de valor mundiales en la transmisión de las perturbaciones macroeconómicas y se analiza cómo influye la estructura de las exportaciones en la volatilidad. En la sección se describe el modo en que se propagó la crisis económica de los países desarrollados a los países en desarrollo y la respuesta coordinada con la que se pudo limitar el uso de medidas proteccionistas después de la crisis. A pesar de hallarse inmerso en la mayor desaceleración económica desde el decenio de 1930, el mundo no recurrió al proteccionismo de forma generalizada. Uno de los factores que explican este hecho es la existencia de un conjunto de normas comerciales internacionales.

# Índice

1	Volatilidad macroeconómica de las economías en desarrollo	190
2	Las economías en desarrollo durante la crisis de 2008-2009	193
3	Reacción de la política comercial a la crisis	196
4	Conclusiones	205

## Algunos hechos y conclusiones importantes

- La volatilidad macroeconómica es mala para el desarrollo porque reduce el crecimiento económico y afecta negativamente a la distribución de la renta. Antes de que comenzara la crisis económica de 2008, en los países en desarrollo la volatilidad había ido disminuyendo.
- El pronunciado descenso del comercio en 2008 y 2009 pone de relieve la dependencia de las economías en desarrollo de la evolución cíclica de la economía de los países desarrollados, y viceversa. Además de la caída de la demanda, otros factores tales como el funcionamiento de las cadenas de valor mundiales y el agotamiento de la financiación del comercio explican el colapso de la actividad comercial.
- Pese a la gravedad de la crisis económica mundial, no se produjeron brotes a gran escala de proteccionismo comercial. Los datos empíricos dan a entender que durante la crisis y posteriormente, la condición de miembro de la OMC ha actuado a modo de freno a la aplicación de medidas restrictivas del comercio.
- Los países en desarrollo del G-20 participaron en la respuesta coordinada a la crisis recurriendo a instrumentos macroeconómicos para estimular sus economías y comprometiéndose a no introducir nuevos obstáculos al comercio.
- La difusión de las cadenas de valor mundiales ha aumentado los vínculos entre países y ha generado un interés común en impedir que se propague el proteccionismo. La introducción de obstáculos al comercio habría sido ineficaz para promover la recuperación económica a mediano y largo plazo.

## 1. Volatilidad macroeconómica de las economías en desarrollo

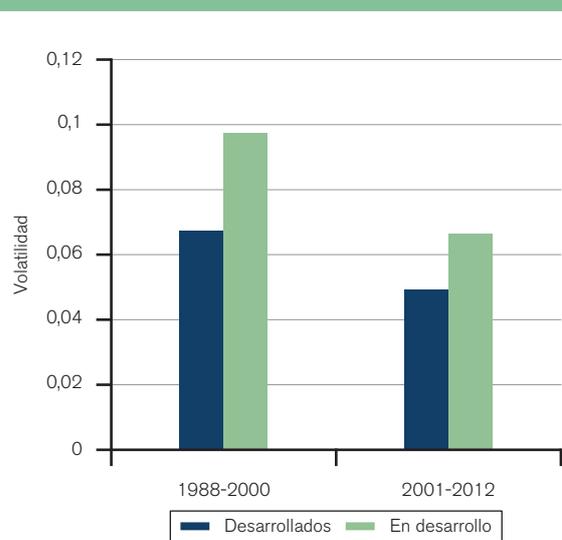
La volatilidad macroeconómica es perjudicial para el desarrollo porque puede reducir el crecimiento económico, hace que a los hogares les resulte difícil estabilizar su consumo y afecta negativamente a la distribución de los ingresos. La volatilidad macroeconómica se define en este documento como la volatilidad del componente cíclico del PIB, es decir, la volatilidad relativa a la tasa tendencial de crecimiento del PIB.<sup>1</sup>

A partir del trabajo pionero de Ramey y Ramey (1995), un número significativo de estudios ha demostrado la existencia de una relación negativa entre la volatilidad macroeconómica y el crecimiento (Martin y Rogers (2000); Aghion y Banerjee (2005); Hnatkovska y Loayza (2005)). La volatilidad reduce el crecimiento debido principalmente a su influencia negativa sobre la acumulación de capital, ya que agrega incertidumbre al rendimiento de las inversiones en capital humano y físico. La pérdida de bienestar puede ser consecuencia también de las dificultades para estabilizar el consumo asociadas a las restricciones en materia de inversión, que suelen ser mayores en los países en desarrollo (Loayza *et al.*, 2007). Diversos estudios empíricos han concluido asimismo que la volatilidad agrava la desigualdad de los ingresos (Banco Interamericano de Desarrollo (1995); Breen y García-Penalosa (2005); Laursen y Mahajan (2005)).

La volatilidad macroeconómica es mayor en el conjunto de los países en desarrollo que en los países desarrollados (Agénor y Montiel, 2008). Así se muestra en el gráfico E.1, donde se compara la volatilidad experimentada por los países desarrollados y en desarrollo antes del año 2000 con la registrada desde entonces. En ambos períodos, la volatilidad de los países en desarrollo fue mayor que la de los países desarrollados. La volatilidad fue menor en el segundo período en los dos grupos de países. La volatilidad de los países en desarrollo se puede desglosar en factores internos y externos (Loayza *et al.*, 2007).

Por factores externos se entienden la apertura comercial de un país y su integración en la economía mundial en la esfera de las mercancías, los servicios y las finanzas. Entre los factores internos cabe citar la estructura económica (en particular, la de la oferta), las instituciones y las políticas fiscal, monetaria y cambiaria aplicadas (Fatás y Mihov, 2013). Estos factores internos y externos no son necesariamente independientes. Por ejemplo, las limitaciones que afectan a la oferta pueden hacer que los ingresos de exportación y fiscales de un país dependan de un número limitado de productos. Si se trata de un país abierto al comercio y que carece de capacidad para determinar los precios de los mercados internacionales (es decir, si no es suficientemente grande para influir en los precios de mercado), la volatilidad de los precios de los productos puede provocar fácilmente dificultades

Gráfico E.1: Volatilidad en los países en desarrollo, 1988-2000 y 2000-2012



Fuente: Cálculos de los autores basados en datos de los Indicadores del Desarrollo Mundial.

Nota: La volatilidad se mide calculando la desviación estándar del componente cíclico del PIB durante los períodos 1988-2000 y 2000-2012. El componente cíclico del PIB se obtiene aplicando el filtro de Hodrick-Prescott. Se han excluido los países cuyos datos presentaban lagunas. Entre las "economías en desarrollo" se incluye a los miembros de la Comunidad de Estados Independientes.

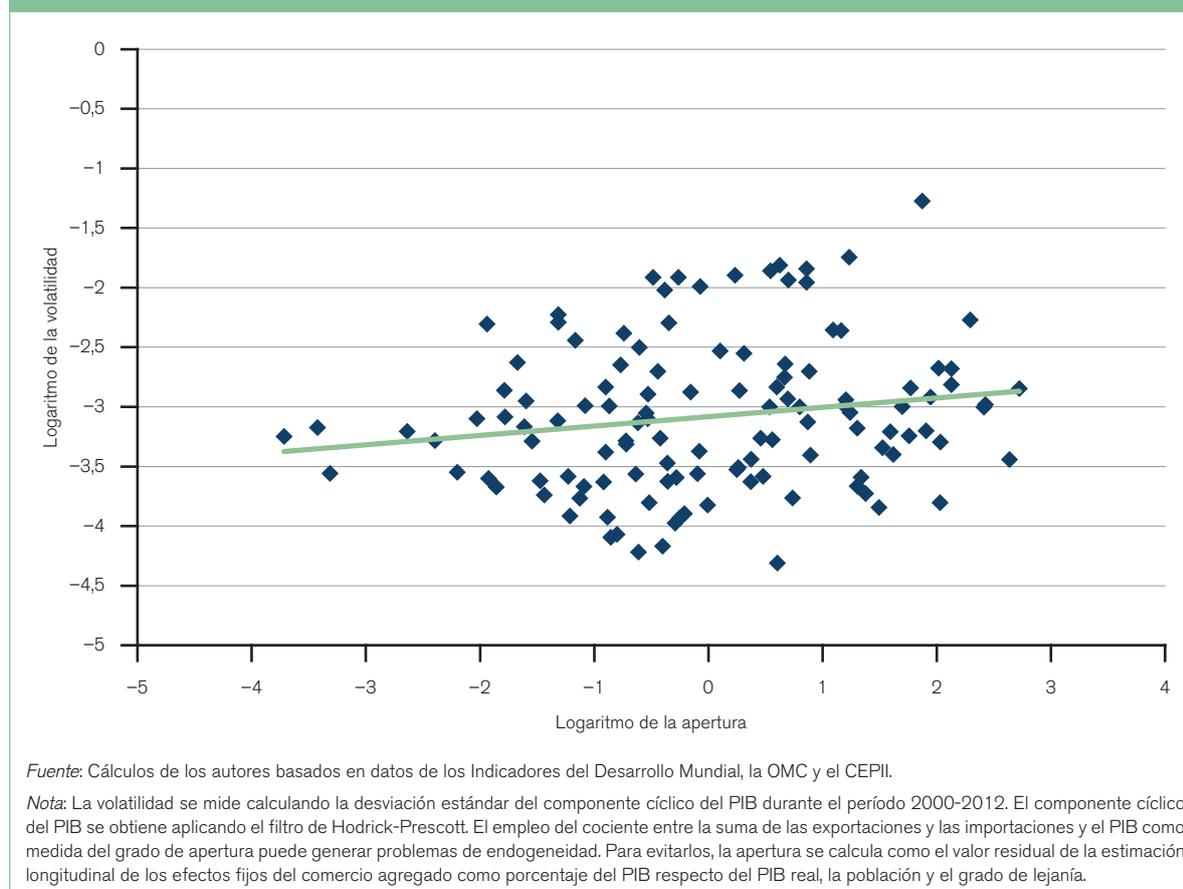
económicas. Las secciones que figuran a continuación se centran en la apertura comercial y en la relación existente entre la concentración sectorial y la apertura como posibles vías de volatilidad macroeconómica.<sup>2</sup>

### (a) Apertura comercial y volatilidad

En primer lugar, examinamos la apertura comercial y su efecto en la volatilidad macroeconómica. Los estudios sobre el comercio sugieren que en determinadas circunstancias la apertura puede acentuar la volatilidad macroeconómica, pero que también puede tener un efecto amortiguador. Los ciclos económicos de los países que mantienen vínculos comerciales más fuertes suelen estar más estrechamente relacionados (Frankel y Rosen, 2008). Este dato sugiere que el comercio actúa como un mecanismo de transmisión de las perturbaciones específicas de un país a otros. En el contexto de la reciente crisis económica, algunos autores han mantenido que el comercio ha sido uno de los principales mecanismos de transmisión que han contribuido a dar a la crisis una dimensión internacional (Lane y Milesi-Ferretti, 2010).

Algunos autores han destacado el papel desempeñado por las cadenas de valor mundiales en la transmisión de las perturbaciones macroeconómicas. Por ejemplo, Lee *et al.* (1997) han señalado la existencia de un "efecto de amplificación",<sup>3</sup> en el sentido de que las pequeñas variaciones en la demanda final pueden provocar una gran

Gráfico E.2: Volatilidad y apertura comercial, 2000–2012



variación en la demanda de bienes intermedios a lo largo de la cadena de valor. Una mayor integración vertical de las cadenas de valor, que sincroniza los ciclos económicos, puede provocar un aumento de la volatilidad (Di Giovanni y Levchenko, 2010). La mayor apertura comercial también implica un incremento de la exposición a las perturbaciones económicas externas, a las que son más vulnerables los sectores más orientados hacia el exterior. Algunos de los resultados empíricos que respaldan esta conclusión se basan en datos sectoriales (Di Giovanni y Levchenko, 2009). El estudio de Easterly y Kraay (2000), centrado en las economías pequeñas, concluye que estos países presentan una mayor volatilidad macroeconómica, que se explicaría por su mayor apertura y sensibilidad a las perturbaciones de la relación de intercambio.

El gráfico E.2 muestra la relación existente entre el grado de apertura comercial de los países en desarrollo y la volatilidad. En el caso de esta muestra concreta de países y de este período temporal, la relación entre el grado de apertura y la volatilidad macroeconómica es positiva, si bien, como se explica *infra*, esta relación debe interpretarse con cautela.

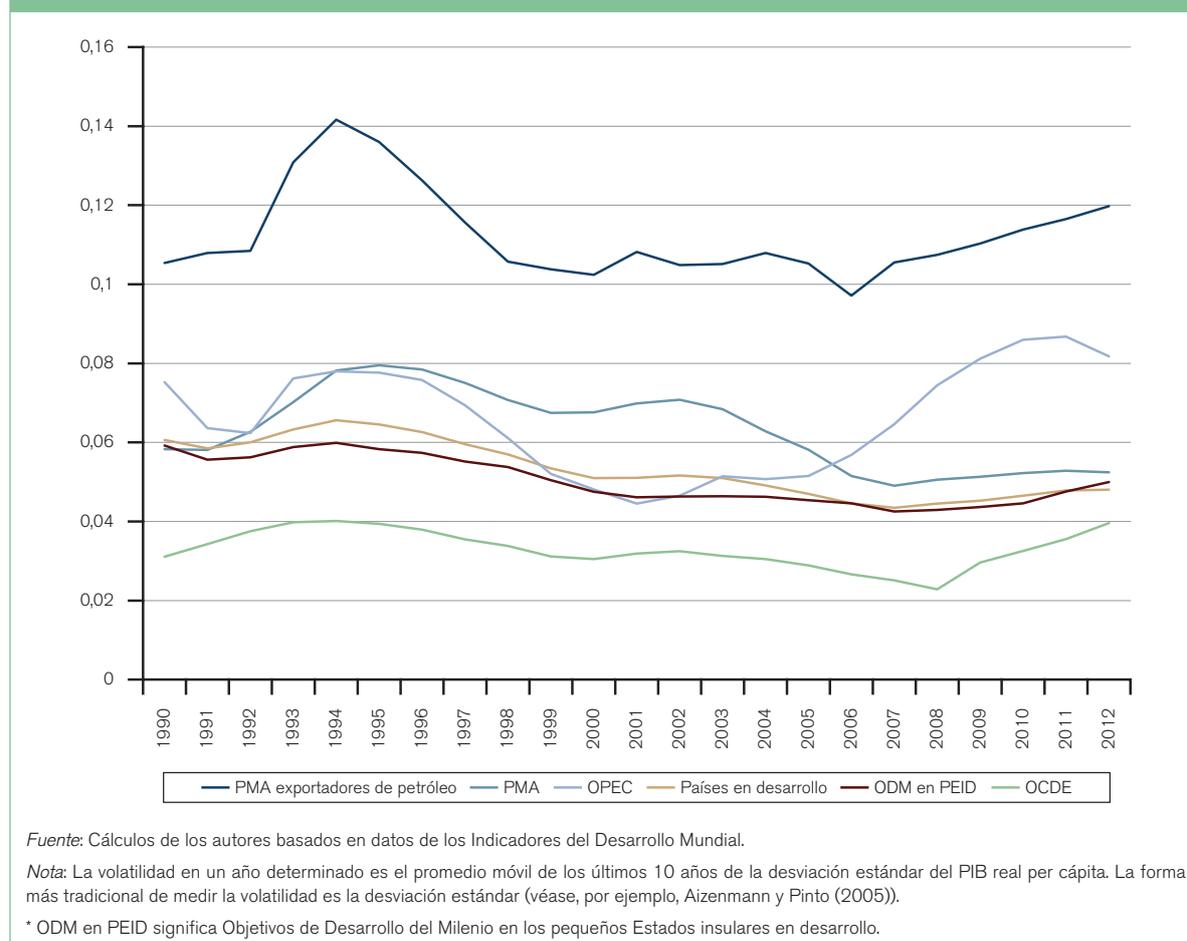
Sin embargo, también existen datos que indican que la apertura comercial puede reducir la volatilidad. Cuando predominan las perturbaciones de ámbito nacional, la

relación entre el comercio y la volatilidad puede ser de signo negativo, ya que el comercio se convierte en una fuente de diversificación (Tenreyro *et al.*, 2012). Por ejemplo, el comercio hace posible que los productores nacionales de bienes respondan a las perturbaciones que afectan a la cadena de suministro del país aumentando su oferta en el extranjero. Del mismo modo, si un país tiene varios interlocutores comerciales, las perturbaciones de la demanda provocadas por recesiones nacionales o recesiones de cualquiera de los interlocutores comerciales afectarán a los productores del primero en menor medida que si el comercio estuviera más limitado. El efecto de la apertura también interactúa con la estructura subyacente de las exportaciones, tal y como observan Haddad *et al.* (2012), quienes muestran que en una elevada proporción de los países que cuentan con exportaciones relativamente diversificadas la relación entre el grado de apertura y la volatilidad es de signo negativo.

#### (b) La importancia de la estructura de las exportaciones

Diversos estudios han analizado el vínculo entre la volatilidad macroeconómica y la estructura de las exportaciones de un país. En el caso de los países africanos, Kose y Riezman (2001) concluyen que las

Gráfico E.3: Volatilidad a lo largo del tiempo en los distintos grupos de países



perturbaciones de la relación de intercambio explican el 45% de la volatilidad de su producción agregada, porque una proporción significativa de sus exportaciones se concentra en un limitado número de productos básicos. Además, las perturbaciones comerciales adversas causan recesiones prolongadas, ya que provocan una reducción significativa de la inversión agregada. Durante la reciente crisis mundial, los exportadores de productos básicos se enfrentaron a disminuciones de la demanda y los precios que se tradujeron en una mayor volatilidad de la producción. En el caso de los países en desarrollo que forman parte de cadenas de valor mundiales del sector manufacturero, los productores de bienes duraderos se vieron seriamente perjudicados por la crisis mundial, ya que las inversiones a largo plazo se pospusieron (Baldwin, 2009). Ello se tradujo en un aumento de la volatilidad del PIB debido al importante papel que desempeñan los gastos de capital en la demanda agregada.

(c) Disminución de la volatilidad a lo largo del tiempo

Otra de las características de la volatilidad macroeconómica de los países en desarrollo ha sido su disminución desde mediados del decenio de 1990, antes de aumentar de nuevo

durante la gran recesión de 2008-2009. En el gráfico E.3 se muestra la evolución en el tiempo de la volatilidad en distintos grupos de países. Para representar a los países desarrollados se utilizan los miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE). El gráfico incluye todos los países en desarrollo y diversos subgrupos de esta categoría de países: los países menos adelantados (PMA), los PMA exportadores de petróleo, los miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) y los pequeños Estados insulares. La volatilidad en todas las categorías de países en desarrollo es mayor que la registrada en los miembros de la OCDE, si bien a partir aproximadamente del año 1995 existe una clara tendencia decreciente en todos los grupos.

El panorama descrito es congruente con “la gran moderación”, expresión que se utiliza para describir la disminución a largo plazo de la volatilidad de la producción y la inflación que comenzó aproximadamente en el citado período en el grupo de países industrializados G-7 (Kim y Nelson (1999); Blanchard y Simon (2001); Stock y Watson (2003); Stock y Watson (2005); Del Negro y Otrok (2008)). El gráfico E.3 sugiere que la gran moderación se extendió asimismo a los países en desarrollo. Ello no es del todo sorprendente ya que los países desarrollados son importantes mercados de exportación y fuentes de

### Recuadro E.1: Efecto de contagio y escasa comprensión del fenómeno de interconexión en el momento de la crisis

La crisis de 2008-2009 puso de manifiesto una subestimación de la creciente importancia de los efectos indirectos entre las economías en desarrollo y las desarrolladas. El concepto de “escisión” entre las economías desarrolladas y en desarrollo había incluso ganado popularidad antes del hundimiento de Lehman Brothers en 2008, aunque algunos autores adoptaron una visión más matizada que sostenía la existencia de una “divergencia, pero no de una escisión” (Fondo Monetario Internacional (FMI), 2008). Akin y Kose (2007) estimaron que los efectos indirectos de las economías avanzadas en las economías en desarrollo se habían “reducido sustancialmente” desde el decenio de 1990. En un esfuerzo por mejorar su comprensión del fenómeno de la “interconexión mundial” (en particular la difusión de las perturbaciones), en 2012 el Fondo Monetario Internacional (FMI) introdujo un nuevo marco de vigilancia macroeconómica de ámbito multilateral con el objetivo de mejorar la evaluación de los efectos indirectos en un mundo más abierto al comercio y a los movimientos de capital (FMI, 2012a; 2011a; 2011b). Uno de los nuevos enfoques consiste en “conectar los puntos” de las economías mediante un “análisis de redes de grupos”, centrándose en las relaciones entre tres categorías de agentes: el grupo de principales economías mundiales (las “cinco economías sistémicas”); los grupos de economías en las que las conexiones internas son más estrechas que los vínculos con el exterior (por ejemplo, los países nórdicos y bálticos); y los “guardas” o agentes conectores que vinculan a unos grupos con otros y con el núcleo de los grupos (por ejemplo China aparece como guarda de las cadenas de suministro asiáticas).

financiación principales de los países en desarrollo. La moderación de la volatilidad en los países industrializados podría haberse transmitido a los países en desarrollo por esas vías. Un factor igualmente importante que contribuyó a la disminución de su volatilidad a lo largo del tiempo fue la transformación estructural que tuvo lugar como parte del proceso de desarrollo (Koren y Tenreyro (2007) hacen referencia a la diversificación y a la menor dependencia de sectores volátiles).

En resumen, aunque los países en desarrollo están expuestos a una mayor volatilidad macroeconómica que los países desarrollados, esta volatilidad ha ido disminuyendo con el tiempo. Una mayor apertura comercial no se traduce necesariamente en una mayor volatilidad, ya que la apertura podría también constituir una fuente de diversificación. Sin embargo, la concentración de las exportaciones en un pequeño número de mercancías, especialmente si se trata de productos básicos o recursos naturales, se asocia a una mayor volatilidad. Como se explica detalladamente en la sección C, la participación en cadenas de valor mundiales genera importantes oportunidades económicas, pero también puede aumentar la exposición a las perturbaciones económicas.

## 2. Las economías en desarrollo durante la crisis de 2008-2009

- (a) Los ciclos económicos están más estrechamente relacionados debido a la influencia del comercio, las finanzas y la producción mundiales

El hundimiento del comercio en 2008-2009 puso de relieve la dependencia de las economías en desarrollo respecto a la evolución económica cíclica de los países

desarrollados, y viceversa (véase el recuadro E.1). En el plano mundial, el comercio ha sido la correa que ha transmitido a los productores de las economías en desarrollo la caída de la demanda estadounidense y europea. Los efectos macroeconómicos de la caída de la demanda estadounidense habrían sido los convencionales si no los hubiera amplificado la existencia de complejos vínculos financieros y microeconómicos. Como han señalado algunos autores (por ejemplo, Baldwin, 2009), los modelos de demanda tradicionales no lograron explicar la magnitud del hundimiento del comercio como consecuencia de una caída ordinaria de la demanda; más adelante se examinan otros posibles factores explicativos, algunos de ellos relacionados con la oferta (el agotamiento del crédito al comercio, el funcionamiento de las cadenas de suministro modernas y la actitud de espera que adoptaron los consumidores en todo el mundo).

La consecuencia macroeconómica de esta propagación de la crisis ha sido la sincronización de los ciclos económicos de las distintas regiones (incluso entre los países desarrollados y en desarrollo) tanto en las fases de contracción como en las fases de expansión (véase el gráfico E.4), reforzándose mutuamente.

Como se indica en el cuadro E.1 y en el estudio de Baldwin (2009), el elemento “compositivo” y de “sincronización” de esta gran fluctuación de la demanda explican en parte su peculiar naturaleza. El efecto compositivo está relacionado con el hecho de que la perturbación de la demanda fue importante, pero se concentró en gran medida en una limitada categoría de bienes (maquinaria, equipos electrónicos y de telecomunicaciones, productos de la industria del automóvil) y productos intermedios que actualmente son componentes esenciales de las cadenas de suministro para la producción de bienes duraderos. Durante la crisis, el comercio mundial exhibió un

**Cuadro E.1: Exportaciones mundiales de manufacturas, por productos, 2001T1-2010T4**  
 (variación porcentual interanual en \$EE.UU.)

	2008				2009				2010			
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
<b>Manufacturas</b>	<b>16</b>	<b>19</b>	<b>13</b>	<b>-10</b>	<b>-28</b>	<b>-30</b>	<b>-22</b>	<b>0</b>	<b>20</b>	<b>23</b>	<b>18</b>	<b>16</b>
Hierro y acero	16	30	48	7	-36	-54	-54	-30	7	43	33	23
Productos químicos	20	25	22	-6	-23	-24	-17	8	26	20	12	11
Equipo de oficina y telecomunicaciones	10	13	7	-14	-28	-22	-15	8	31	30	24	17
Productos de la industria del automóvil	16	16	4	-25	-47	-46	-28	5	42	37	18	15
Otro tipo de maquinaria	20	22	14	-7	-26	-30	-25	-7	12	19	22	20
Textiles	10	9	3	-13	-27	-26	-17	0	17	18	17	14
Prendas de vestir	11	11	8	-2	-10	-15	-12	-7	-1	5	10	18

Fuente: Estimaciones de la Secretaría de la OMC basadas en datos simétricos de la base de datos Global Trade Atlas del GTIS.

comportamiento más cíclico que el PIB debido al elevado peso de esos productos (el 60% del comercio) en el comercio total. El hundimiento del comercio se transmitió a fases más tempranas del proceso de producción cuando los grandes países en desarrollo, en los que la demanda de manufacturas había disminuido, redujeron sus compras de productos básicos y materias primas, a menudo exportados por países de bajos ingresos.

Como se ha señalado anteriormente, las investigaciones sugieren que solo una parte del "gran hundimiento del comercio" podía atribuirse a la caída de la demanda agregada (según Eaton *et al.* (2011), el 70%, mientras que cerca del 30% se explicaría por otros factores).

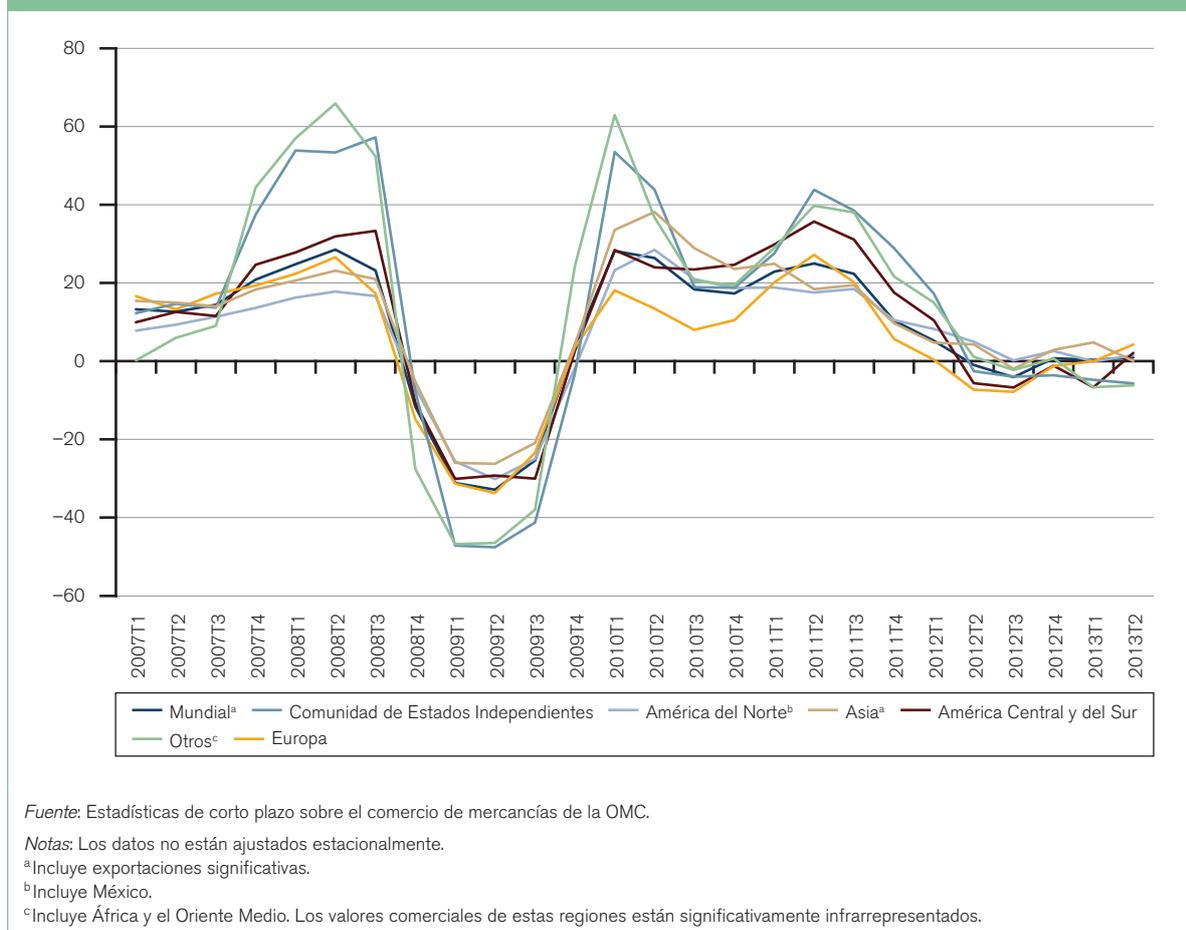
Entre los restantes factores explicativos cabe citar la contracción de la financiación del comercio, asociada a la disminución del crédito provocada por la crisis más general del sistema financiero internacional. La financiación es el elemento vital del comercio, ya que la mayoría de las transacciones comerciales se financian mediante algún tipo de crédito, garantía y/o seguro. Un creciente número de estudios destacan el papel de la financiación del comercio y confirman los vínculos existentes entre la vulnerabilidad de la financiación externa (del comercio) y los resultados de los comerciantes (Chor y Manova, 2012; Amity y Weinstein, 2011; Auboin y Engemann, 2012). El Informe sobre el comercio mundial de 2013 analiza la importancia de este canal (sección II.D.3). Las economías en desarrollo se han visto afectadas principalmente por la contracción de la financiación del comercio, asociada a la reevaluación por parte de los bancos mundiales del riesgo de contraparte. En ciertos casos, los grandes compradores dejaron de otorgar facilidades de pago o financiación a sus proveedores de los países en desarrollo, quienes a su vez tampoco pudieron recurrir a la ayuda del sector bancario nacional (Auboin, 2009). La escasez de financiación del comercio en algunos países en desarrollo llevó al G-20 a aportar fondos líquidos y garantías para la financiación del comercio por un importe de 250.000 millones de dólares EE.UU. durante un período de dos años.<sup>4</sup>

Además, se ha ido formando un consenso acerca del papel del canal de la "cadena de suministro", otra de las causas importantes del "gran hundimiento del comercio". Debido a la desagregación de los procesos de producción, la naturaleza "justo a tiempo" de las redes de producción integradas verticalmente (descrita por Baldwin) tiende a facilitar una propagación más rápida de las perturbaciones de la demanda a través de la "fábrica en línea". Otra de las razones que explican el hundimiento del comercio es la existencia de mejores corrientes de información entre los distintos eslabones de la cadena de suministro, que permite a los productores de las fases iniciales del proceso de producción acceder rápidamente a la información sobre ventas de los minoristas en tiempo real. Di Giovanni y Levchenko (2010) y Li y Lu (2009) han descrito el proceso de integración vertical de la producción entre distintos países.

Engel y Wang (2011) han documentado el papel que desempeña la composición del comercio, en particular el de productos duraderos, en la volatilidad del comercio. Alessandria *et al.* (2012) se han centrado en las variaciones comerciales que no pueden explicarse por la composición. Los autores concluyen que las existencias explican un porcentaje significativo de la caída de las importaciones durante la reciente recesión mundial. Debido en parte a que el comercio internacional lleva tiempo y es costoso, las empresas que participan en él tienden a mantener mayores existencias. Estas variaciones de las existencias generan mayores fluctuaciones en el comercio internacional que en el PIB. Las variaciones de existencias de los proveedores pueden de hecho ser mayores que las de los productores de bienes finales (y también menos óptimas).

El proteccionismo comercial ha tenido una influencia mucho menor que los factores mencionados anteriormente. La sección E.3 analiza en detalle la evolución de las medidas restrictivas del comercio adoptadas desde la crisis económica. A la luz de la gravedad de la crisis, la respuesta ha sido muy limitada. Gracias a que los gobiernos son más conscientes de los riesgos económicos asociados

Gráfico E.4: Exportaciones trimestrales de mercancías por región, 2007T1–2013T2 (variación porcentual interanual en \$EE.UU.)



al proteccionismo, a la existencia de normas comerciales multilaterales que han hecho más difícil recurrir a un proteccionismo “abierto”, y al compromiso de la OMC de incrementar la vigilancia del comercio, el proteccionismo ha aumentado de forma limitada. Henn y McDonald (2011), utilizando datos a nivel de productos, demuestran que, en términos agregados, las medidas proteccionistas podrían haber reducido el comercio mundial en solo un 0,2%, pero también destacan que sigue siendo posible recurrir a un proteccionismo subrepticio u “oculto” aplicando medidas internas no arancelarias en lugar de aumentos arancelarios, como ha ocurrido desde 2009.

(b) Las economías en desarrollo forman parte de la respuesta en materia de políticas

Una respuesta coordinada en materia de políticas requiere para ser eficaz no solo de la participación de las economías desarrolladas sino también de las economías en desarrollo, dado el peso que tienen en la producción y el comercio mundiales. En la cumbre del G-20 celebrada en Londres en abril de 2009, los países en desarrollo del G-20 acordaron participar con los países desarrollados en el programa

anunciado de estímulo fiscal y monetario destinado a elevar la demanda interna (en aproximadamente un 2% del PIB). Asimismo, se comprometieron a respetar la cláusula de mantenimiento del *statu quo* en materia de proteccionismo, absteniéndose de hacer uso del margen normativo que les permiten sus compromisos en el marco de la OMC (por ejemplo, elevando los aranceles hasta sus límites “consolidados” y sirviéndose de las flexibilidades en la esfera de las medidas no arancelarias). Manteniendo abiertos sus mercados y haciendo posible cierta previsibilidad en el acceso a los mercados en un período difícil los países en desarrollo del G-20 han contribuido a la resolución de la crisis.

Los países de bajos ingresos han sido receptores pasivos de las perturbaciones económicas mundiales, a pesar de haber tenido una responsabilidad nula o escasa en su origen. Han sufrido sus repercusiones en forma, por ejemplo, de una disminución de la financiación disponible para el comercio (Auboin, 2013), una disminución de las remesas procedentes de los trabajadores residentes en el extranjero y una reducción de la demanda de materias primas y productos básicos. Dabla-Norris y Gündèz (2012) han mostrado que la magnitud y frecuencia de las perturbaciones económicas tienden a ser mayores en los

países de bajos ingresos que en los países adelantados y en desarrollo del G-20. Los autores sostienen que los modelos ordinarios en los que las perturbaciones negativas regresan rápidamente a los niveles anteriores de ingresos no sirven para describir lo que sucede en los países de bajos ingresos, que no disponen de los instrumentos normativos, las reservas adecuadas y las estructuras económicas diversificadas necesarios para atenuar los efectos de las grandes crisis externas.

### (c) Países de bajos ingresos

Gracias a la estabilización macroeconómica lograda durante el decenio anterior a la crisis económica, así como al mejor control fiscal y el alivio de la carga de la deuda recibido en el marco de la Iniciativa para la reducción de la deuda de los países pobres muy endeudados que el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial establecieron en 1996, los países de bajos ingresos se han encontrado en condiciones más favorables que en anteriores recesiones para utilizar el margen fiscal y estimular sus economías durante esta disminución de la demanda internacional. Además, el largo período de aumento de los precios de los productos básicos, que alcanzaron su nivel máximo a finales de 2007, ha permitido a muchos países de bajos ingresos valerse de esos recursos para mejorar sustancialmente la situación de la balanza de pagos y las reservas de divisas y, en ciertos casos, para acumular fondos fiscales con los que amortiguar las futuras crisis.

Sin embargo, las fuertes presiones macroeconómicas de 2009 pusieron claramente de manifiesto que una prolongación de la crisis pondría en peligro los notables logros de los países de bajos ingresos. El FMI, al solicitar recursos adicionales para apoyar a estos países, argumentó que "la crisis financiera, junto con el pronunciado aumento del precio de los alimentos y los combustibles registrado en 2007, ha generado (ya) necesidades de financiación mucho mayores (para los países de bajos ingresos) a las que la comunidad internacional tiene que responder" (FMI, 2009).

### (d) Recuperación más rápida de las economías en desarrollo después de la crisis

Las economías en desarrollo han logrado recuperar unas tasas de crecimiento considerables desde 2010. Ello se explica en parte por la continuación de su proceso de internacionalización y por el hecho de que sus exportaciones se han recuperado por término medio a un ritmo más rápido que las de los países desarrollados, gracias al aumento de la demanda de otros países en desarrollo. Como se muestra en el gráfico E.5, durante el período de recuperación inmediatamente posterior a la crisis (es decir, en 2010) el crecimiento de las exportaciones de la India e Indonesia fue superior al de los Estados Unidos y la Unión Europea. China representa el promedio, ya que la demanda de sus exportaciones se reparte entre los mercados estadounidense y europeo,

por un lado, y otros países en desarrollo del G-20 por otro. Durante el año 2010 y hasta mediados de 2011, las exportaciones del Brasil se recuperaron a un ritmo similar al de los países con mejores resultados.

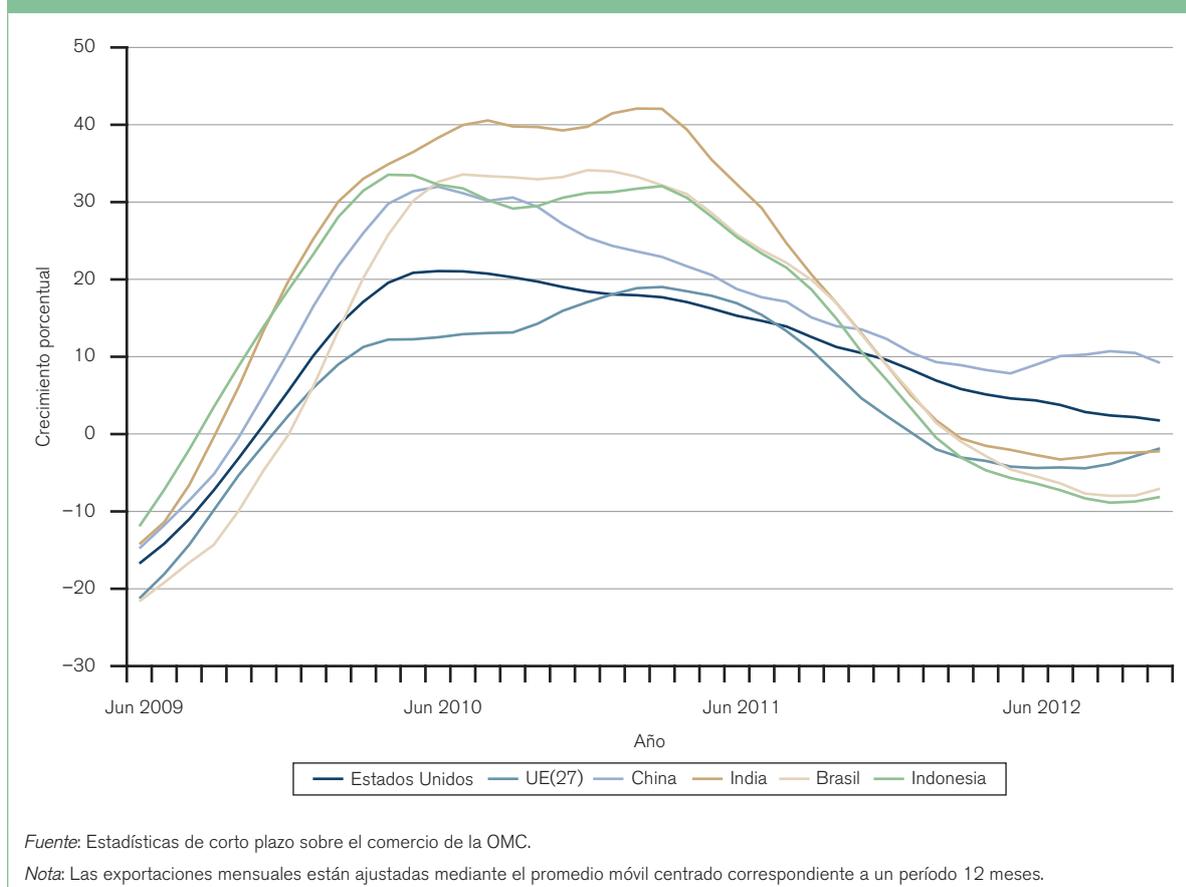
Existen pocas dudas de que la combinación de un fuerte crecimiento interno (incluida la demanda interna), una creciente participación de los países en desarrollo del G-20 en el comercio mundial y, sobre todo, en el comercio intrarregional, y unos mejores parámetros macroeconómicos fundamentales han contribuido a asegurar un crecimiento más elevado en las economías en desarrollo que en los países desarrollados desde mediados de 2011. Como señalan Cattaneo *et al.* (2010), algunas grandes empresas están reorientando su producción y sus exportaciones hacia los países en desarrollo del G-20, donde la demanda es más dinámica. Los países en desarrollo más pequeños vecinos de países en desarrollo de mayor tamaño también están reorientando sus exportaciones hacia estos polos regionales a fin de beneficiarse de su mayor crecimiento.

En el gráfico E.6, donde se muestran las tasas de crecimiento del comercio bilateral en una serie de países en desarrollo del G-20, se pone de relieve esta conclusión. En los cuatro países (el Brasil, China, la India e Indonesia) el crecimiento de las exportaciones destinadas a otros países en desarrollo del G-20 fue significativamente superior al crecimiento de las exportaciones a los países desarrollados. Esto es particularmente cierto en el caso de China y la India. Durante el período de recuperación inmediatamente posterior a la crisis, las exportaciones de China al Brasil y a Rusia fueron particularmente elevadas. En el mismo período, las exportaciones de la India a Indonesia y el Brasil registraron su nivel máximo.

## 3. Reacción de la política comercial a la crisis

Algunos teóricos del comercio sostienen que cuando los acuerdos comerciales se autorregulan<sup>5</sup> es más probable que los niveles de protección sean anticíclicos, es decir, actúen en sentido contrario al ciclo económico (Bagwell y Staiger, 2003a). La explicación ofrecida por Bagwell y Staiger es que cuando las economías y el comercio están creciendo y se prevé que sigan haciéndolo, los interlocutores comerciales que respetan los compromisos contraídos obtienen sustanciales ganancias a largo plazo, por lo que los países tienen fuertes incentivos para aplicar políticas comerciales abiertas. Por el contrario, si la tasa de crecimiento económico es baja o está disminuyendo, los beneficios futuros serán mucho menores. En estas circunstancias, los países tienden a virar hacia estrategias proteccionistas, ya que las represalias de los interlocutores comerciales por incumplir los compromisos no suponen un coste tan elevado. Dicho de otra forma, la capacidad de los acuerdos comerciales para disuadir a los países de que adopten medidas proteccionistas disminuye a medida que

Gráfico E.5: Recuperación de las exportaciones totales después de la crisis, 2009–2012  
(dólares corrientes de los Estados Unidos)



la recesión se acentúa. Los estudios de Takacs (1981), Grilli (1988), Knetter y Prusa (2003), Feinberg (2005), y Bown y Crowley (2013a; 2013b) ofrecen datos que prueban este comportamiento (y, en particular, el uso de medidas comerciales correctivas, como medidas antidumping, compensatorias y de salvaguardia). El desacuerdo más notable con esta hipótesis es el planteado por Rose (2012), que sostiene no constatar esta pauta en un conjunto de datos que abarca más de 60 países y tres décadas.

Dada la presunción de que el proteccionismo comercial tiene un comportamiento anticíclico, es sorprendente que la gran recesión de 2008-2009 no desencadenase un repunte del proteccionismo similar al que se registró durante la Gran Depresión del decenio de 1930, o incluso del que cabría haber previsto sobre la base de la experiencia pasada de los países. Por el contrario, lo que se observa es que los países en desarrollo (y desarrollados) adoptaron una política coordinada caracterizada por la aplicación de fuertes programas de estímulo macroeconómico y un número escaso de restricciones comerciales.

#### (a) Respuesta de la política comercial

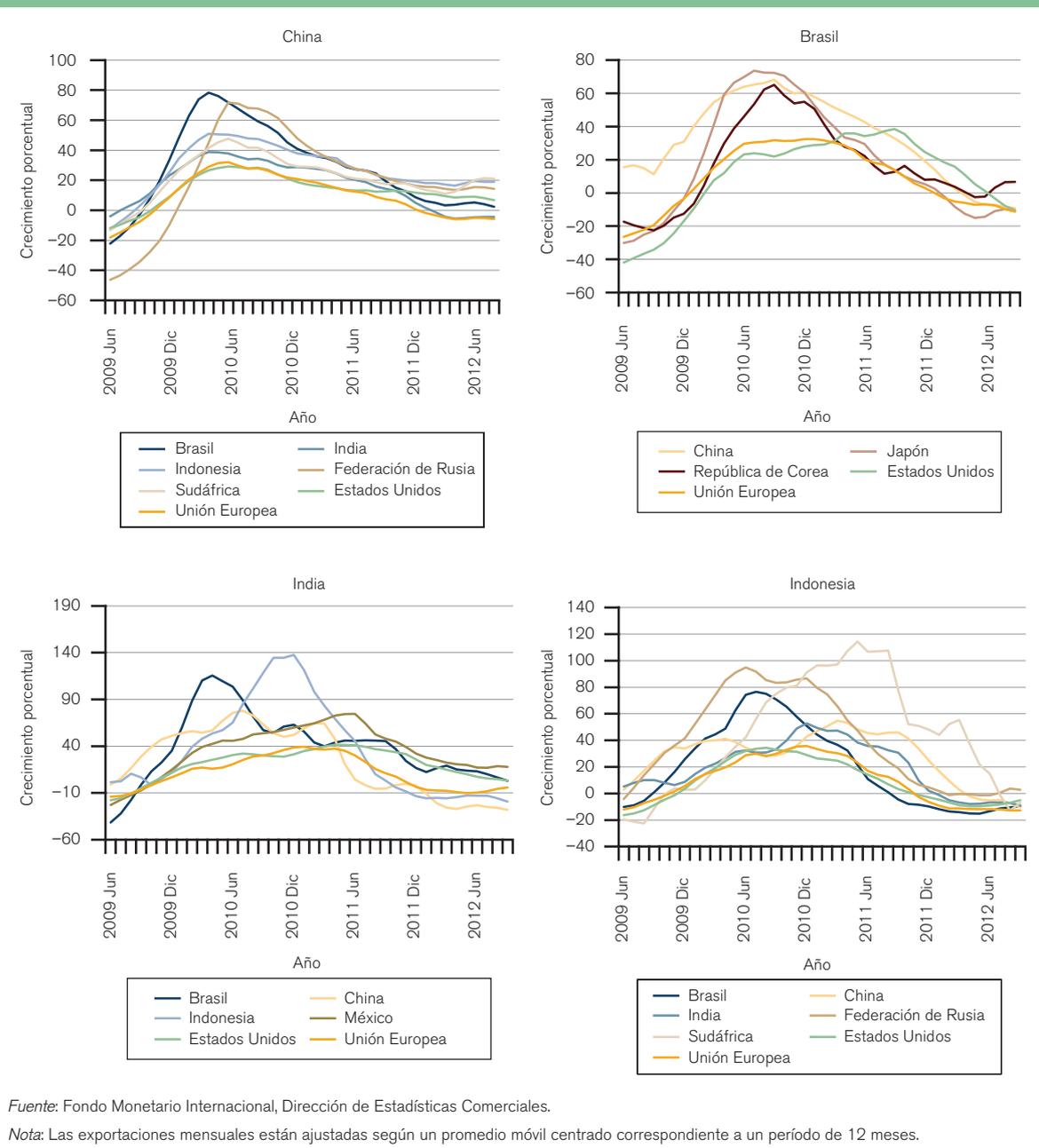
Como se ha señalado anteriormente, la respuesta de la política comercial a la crisis económica se caracterizó

por la ausencia de un repunte del proteccionismo. En el recuadro E.2 se ilustran los riesgos que podría haber entrañado la adopción de medidas proteccionistas a gran escala. Algunos países en desarrollo aplicaron medidas restrictivas del comercio, pero no en el grado que cabría haber esperado observando el comportamiento pasado. Además, los datos muestran que los países en desarrollo también adoptaron medidas de apertura comercial. El análisis que se desarrolla a continuación se centra en los países en desarrollo del G-20, no solo por su importancia económica sino porque se dispone de mucha más información sobre sus medidas comerciales.

#### (i) Evolución de las medidas restrictivas del comercio

Nuestro punto de partida es el examen de las recientes investigaciones empíricas sobre las políticas comerciales que adoptaron los países en desarrollo en respuesta a la crisis. El estudio de Bown y Crowley (2013a) se centra en las medidas comerciales correctivas (medidas antidumping, compensatorias y de salvaguardia) adoptadas por un grupo de países en desarrollo de importancia económica (la Argentina, el Brasil, China, Colombia, Filipinas, la India, Indonesia, Malasia, México, el Perú, Sudáfrica, Tailandia y Turquía). Los autores identifican entre 1995 y 2010

Gráfico E.6: Crecimiento anual de las exportaciones bilaterales después de la crisis, 2009–2012



Fuente: Fondo Monetario Internacional, Dirección de Estadísticas Comerciales.

Nota: Las exportaciones mensuales están ajustadas según un promedio móvil centrado correspondiente a un período de 12 meses.

un patrón anticíclico en el uso de medidas comerciales correctivas durante los períodos de contracción económica, lo que coincide con las predicciones de Bagwell y Staiger (2003a). Sin embargo, cuando examinan los años 2009 y 2010 observan que la relación anticíclica se ha invertido, ya que estos países en desarrollo adoptaron de hecho un menor número de medidas restrictivas del comercio durante este período de desaceleración económica.<sup>6</sup> Cuando se analiza un conjunto de medidas más amplio, los datos sugieren que tampoco su número aumentó de forma significativa. Gawande *et al.*(2011) examinan tanto los aranceles aplicados como las iniciativas antidumping en siete grandes países en desarrollo del G-20 y llegan a una conclusión similar: “Sorprendentemente, ni la caída

del comercio ni la crisis de 2008 y su posterior recesión impulsaron el proteccionismo.”<sup>7</sup>

El examen de la base de datos de medidas comerciales registradas por la OMC a través de sus informes ordinarios sobre la vigilancia del comercio permite confirmar estas conclusiones. La OMC prepara dos tipos de informes: los informes de la OMC sobre hechos relacionados con el comercio, que abarcan a los Miembros y observadores de la OMC, y los informes realizados en colaboración con la OCDE y la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD) sobre las medidas relativas al comercio y la inversión adoptadas por las economías del G-20. Las dos series de informes se

## Recuadro E.2: ¿Cuál podría haber sido la amplitud del proteccionismo comercial durante la crisis?

Durante la crisis mundial se podían haber presentado varios escenarios. Si se hubieran adoptado las políticas comerciales que se aplicaron durante la Gran Depresión, las repercusiones habrían sido enormes y prolongadas. Eichengreen e Irwin (2010) describen los efectos de las políticas de “empobrecimiento del vecino” de esta etapa como “destructivos”. Entre 1929 y 1932, el comercio mundial disminuyó un 25%. Casi la mitad de esta disminución se debió al aumento de los obstáculos arancelarios y no arancelarios al comercio. Los autores calculan que el comercio mundial no logró volver a alcanzar su máximo histórico de 1929 (en términos de volumen) hasta después de la segunda guerra mundial. Aun en el caso de que la respuesta a la reciente crisis hubiera sido menos extrema, los efectos habrían sido graves. Bouët y Laborde (2008) simulan una situación en que los aranceles aplicados por los principales países aumentan hasta el nivel previsto en sus compromisos de consolidación en el marco de la OMC. En este escenario, aunque ningún Miembro de la OMC estaría incumpliendo sus compromisos, ya que los aranceles no superarían los niveles “consolidados” de los países, las repercusiones en el comercio serían enormes. Los autores estiman que los tipos arancelarios aplicados se duplicarían, el comercio mundial disminuiría un 7,7% (cerca de 1,8 billones de dólares EE.UU.) y el bienestar mundial se reduciría en un 0,5% (353.000 millones de dólares EE.UU.). Esta disminución estimada del comercio no incluye los efectos de la consecuente caída de la demanda.

empezaron a preparar a raíz de la crisis de 2008. En la base de datos se recopilan cuatro tipos de medidas: a) medidas comerciales correctivas (medidas antidumping, compensatorias y de salvaguardia); b) medidas relativas a las importaciones (aranceles, impuestos, procedimientos aduaneros, restricciones cuantitativas y otras medidas que afectan a las importaciones); c) medidas relativas a las exportaciones (derechos, restricciones de las exportaciones y otras medidas que afectan a las exportaciones); y d) otras medidas (prescripciones en materia de contenido nacional para los productos del país y otras medidas). La base de datos permite distinguir si la medida es liberalizadora o restrictiva del comercio.

Es necesario hacer dos matizaciones. En primer lugar, los informes de vigilancia de la OMC solo incluyen las medidas de política comercial previstas en las normas comerciales multilaterales y, por consiguiente, obvian otras medidas que pueden tener efectos discriminatorios en el comercio. Los gobiernos que pretendan imponer obstáculos al comercio y a quienes las normas multilaterales impidan recurrir a un instrumento de política particular pueden aplicar otras medidas no prohibidas por las normas de la OMC, que tendrían efectos discriminatorios similares en el comercio (el problema de la “sustitución de políticas”).<sup>8</sup> Este será un aspecto importante cuando se examine más adelante la cuestión de los rescates del sector financiero. En segundo lugar, como sugieren Gregory *et al.* (2010) y Henn y McDonald (2011), aunque el volumen de comercio afectado por las medidas restrictivas del comercio pueda ser pequeño, los efectos de esas medidas sobre el mismo pueden ser significativos. Los autores calculan que el comercio entre los interlocutores afectados por las medidas disminuyó entre un 5% y un 8% con respecto al comercio de los mismos productos entre interlocutores no sujetos a medidas similares.

En el gráfico E.7 se muestra el número de medidas restrictivas del comercio nuevas adoptadas por los

países del G-20 durante el período 2009-2012. En el caso de las economías del G-20, las medidas restrictivas de las importaciones más utilizadas son las medidas comerciales correctivas. Sin embargo, la investigación de Bown y Crowley pone de manifiesto que el uso de medidas comerciales correctivas durante la crisis fue significativamente menor del que cabría haber esperado observando las respuestas a los ciclos económicos que se dieron en el pasado.

Aunque es útil conocer el número de medidas adoptadas, ese indicador no necesariamente informa sobre las posibles repercusiones de las medidas en el comercio. A fin de complementar estos datos, hemos calculado el volumen de comercio afectado por las medidas restrictivas del comercio aplicadas en el año, admitiendo no obstante que también este es un indicador imperfecto de sus efectos. Para entender este extremo, supongamos que una medida restrictiva del comercio lograra eliminar todas las importaciones. En este caso, el comercio afectado por las medidas restrictivas sería nulo, lo que podría llevar a la conclusión errónea de que la medida no ha tenido efecto alguno en el comercio. Los datos comerciales se comparan con las medidas comerciales incluidas en la base de datos de vigilancia de la OMC, como se muestra en el gráfico E.8. Debe observarse que los datos sobre el volumen de comercio afectado no incluyen las exportaciones y solo abarcan el período 2010-2012.

A diferencia de los datos sobre el número de medidas, que sugieren que las medidas más utilizadas fueron instrumentos comerciales correctivos, los datos sobre el volumen de comercio afectado señalan que esta conclusión solo es cierta en el caso de los países desarrollados del G-20. Por el contrario, los países en desarrollo del G-20 tendieron a aplicar otro tipo de medidas, como derechos de importación, procedimientos aduaneros e incluso prescripciones relativas al contenido nacional. Es interesante señalar que el volumen de

Gráfico E.7: Número de medidas restrictivas del comercio, 2009–2012

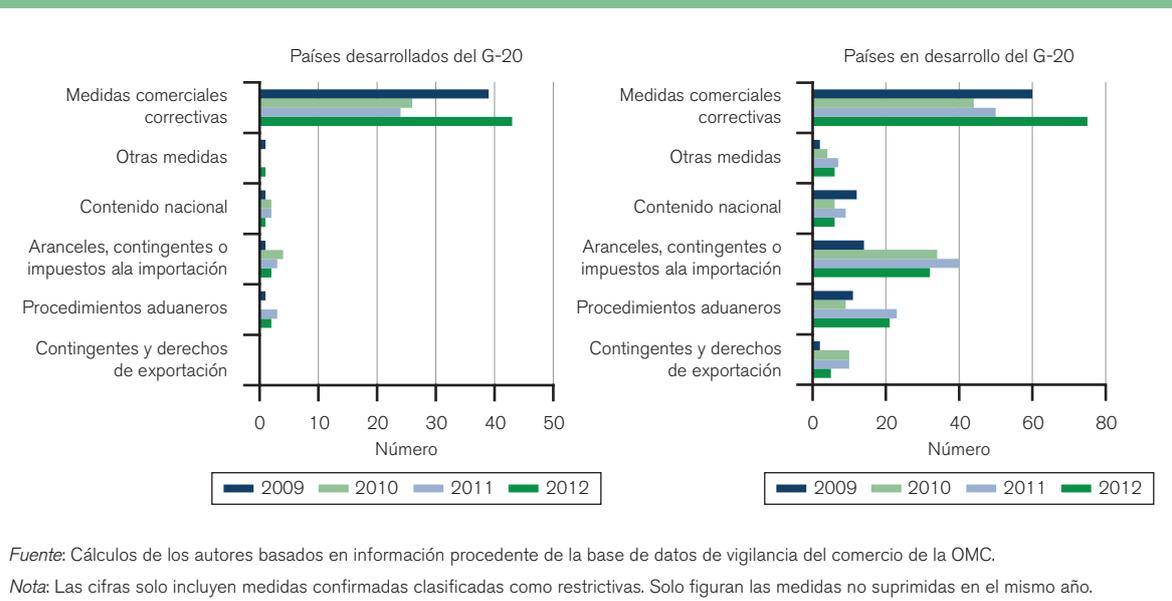
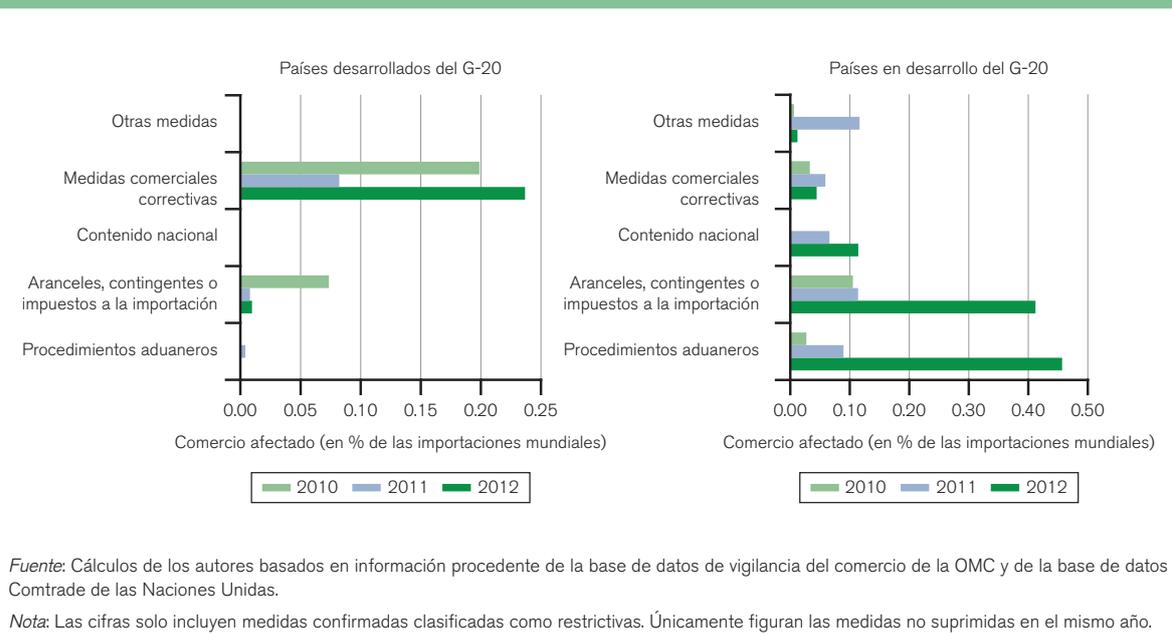


Gráfico E.8: Porcentaje del comercio mundial afectado por medidas restrictivas del comercio, 2010–2012 (porcentaje de las importaciones mundiales)



comercio afectado por sus medidas restrictivas aumentó en apariencia con el paso del tiempo. No obstante, en cualquiera de los años examinados las nuevas medidas afectaron a un porcentaje pequeño de las importaciones mundiales. En 2012, por ejemplo, las nuevas medidas promulgadas ese año por las economías del G-20 afectaron a cerca del 1,3% de las importaciones mundiales. Las medidas restrictivas de los países en desarrollo del G-20 afectaron a un porcentaje más elevado de las importaciones mundiales que las aplicadas por los países desarrollados.

(ii) *Medidas de liberalización*

El análisis de las medidas restrictivas del comercio solo permite explicar una parte de lo sucedido, ya que la segunda característica de las políticas adoptadas en respuesta a la crisis fue la reducción simultánea de los obstáculos al comercio. En el gráfico E.9 se muestra el número de medidas liberalizadoras del comercio adoptadas durante la crisis por los países del G-20. Se observa que en los países desarrollados y en desarrollo del G-20 la liberalización consistió en una reducción de los

Gráfico E.9: Número de medidas liberalizadoras del comercio, 2009–2012

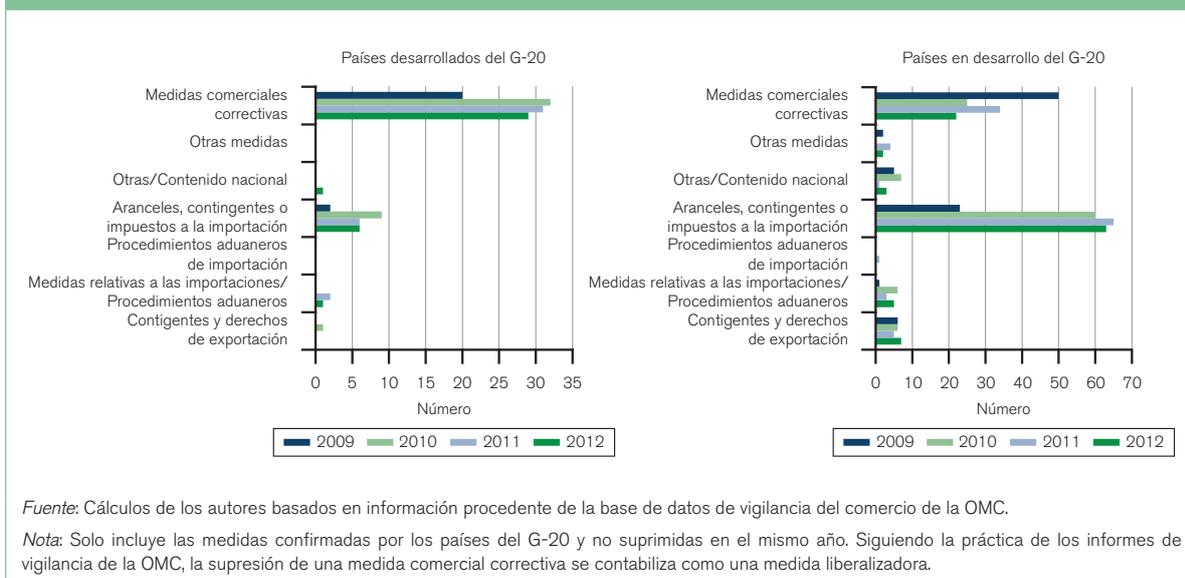
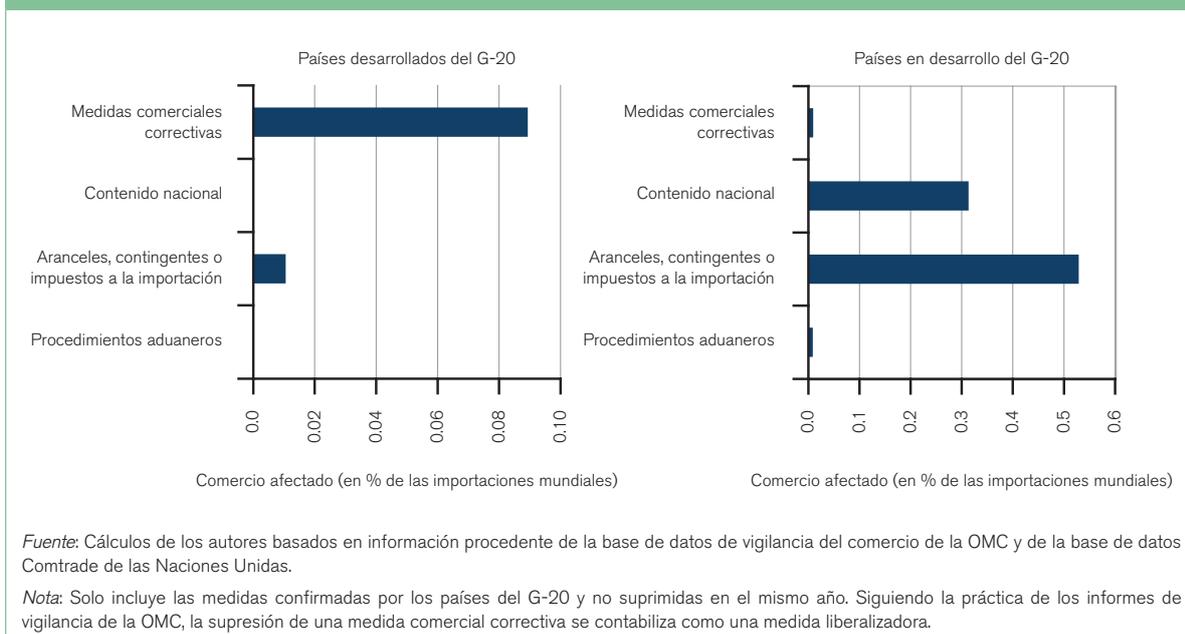


Gráfico E.10: Porcentaje del comercio mundial afectado por medidas liberalizadoras del comercio, 2012 (porcentaje de las importaciones mundiales)



aranceles y las restricciones cuantitativas y una supresión de medidas comerciales correctivas.

En el gráfico E.10 se muestra el volumen de comercio afectado por estas medidas de liberalización. Lo primero que debe observarse al respecto es que la base de datos de vigilancia de la OMC solo cuenta con datos sobre el volumen de comercio afectado por las medidas de liberalización desde 2012. De esos datos parece deducirse que el grueso de la liberalización emprendida por los países en desarrollo del G-20 ha consistido en reducir los aranceles y las restricciones cuantitativas, mientras

que en los países desarrollados ha adoptado la forma de instrumentos comerciales correctivos. En segundo lugar, los países en desarrollo del G-20 parecen haber adoptado más medidas liberalizadoras que los países desarrollados del grupo. En 2012, por ejemplo, el volumen de comercio afectado por sus medidas de liberalización representó cerca del 0,9% de las importaciones mundiales, mientras que en el caso de los países desarrollados el porcentaje correspondiente fue aproximadamente del 0,1%.

Este interés en la corriente anual de medidas restrictivas del comercio no pretende en último extremo poner de relieve el

**Cuadro E.2: Programas de estímulo fiscal discrecional adoptados por las economías del G-20 en respuesta a la crisis<sup>a</sup>**  
(porcentaje del PIB)

Países	2009	2010	2011
Promedio del G-20 <sup>b</sup>	2,1	2,1	1,1
Desarrollados	1,9	2,1	1,2
En desarrollo	2,4	2,0	0,9

Fuente: Cálculos de los autores basados en los datos del IMF Fiscal Monitor, noviembre de 2010.

<sup>a</sup> El gasto discrecional se calcula en relación con el nivel de referencia anterior a la crisis del FMI.

<sup>b</sup> Ponderado en función de las paridades del poder adquisitivo y del PIB.

número total de medidas sino facilitar la comprensión de lo que está sucediendo al respecto. En el informe de la OMC sobre vigilancia de las medidas comerciales adoptadas en el G-20, publicado el 18 de diciembre de 2013, se señala que de todas las medidas restrictivas del comercio impuestas desde octubre de 2008 solo se suprimieron cerca del 20%. Se estima que las medidas que siguieron aplicándose afectan a aproximadamente un 3,9% de las importaciones mundiales de mercancías y un 5% de las importaciones del G-20. Por lo tanto, aunque el número de medidas restrictivas del comercio o el volumen de comercio afectado por las mismas en un año determinado sean pequeños, estas medidas pueden convertirse en un impedimento serio para el comercio si no se suprimen.

En términos generales, la información sobre corrientes comerciales de la base de datos de vigilancia de la OMC da a entender que el porcentaje del comercio mundial afectado por medidas restrictivas del comercio no es elevado, y que durante este período los países en desarrollo del G-20 también liberalizaron su comercio, y lo hicieron en mucho mayor medida que los países desarrollados. El análisis coincide con lo que otros muchos autores han concluido, a saber, que durante la crisis no tuvo lugar un aumento significativo del proteccionismo comercial.

### (b) Respuesta macroeconómica coordinada

Una posible explicación de este hecho es que los países recurrieron a políticas macroeconómicas, lo que les habría permitido no tener que servirse de las políticas comerciales para gestionar los efectos negativos de la crisis en los ingresos y en el nivel de empleo (Eichengreen e Irwin, 2010). Durante la primera fase de la crisis, esta respuesta macroeconómica fue bastante coordinada.

Durante el período inmediatamente posterior a la crisis (2009-2010), los países del G-20 aumentaron en promedio en un 2% del PIB su gasto fiscal discrecional (véase el cuadro E.2), aunque en algunos países la cuantía de los programas de estímulo superó el 5% del PIB. Los datos de este cuadro muestran que no hay diferencias significativas en la cuantía de los programas de estímulo

fiscal (como porcentaje del PIB) aplicados en los países desarrollados y en los países en desarrollo del G-20.

Una característica destacada de la respuesta en materia de política fiscal fueron las enormes ayudas concedidas al sector financiero y a algunos sectores manufactureros (por ejemplo, a la industria del automóvil). En el sector financiero, las medidas de ayuda consistieron, entre otras, en inyecciones de capital, prórrogas de los préstamos a los bancos, concesión de garantías y permuta de títulos públicos por activos no líquidos en manos de los bancos. La diferencia entre la cuantía de las ayudas otorgadas por los países desarrollados del G-20 y las otorgadas por los países en desarrollo del G-20 fue enorme. Este dato refleja en parte el hecho de que la crisis se originó y concentró en determinadas economías desarrolladas. Las cantidades comprometidas fueron bastante importantes; se calcula que las garantías otorgadas por los países desarrollados del G-20 al sector financiero, por ejemplo, ascendieron al 11% de su PIB (véase el cuadro E.3). Por su parte, la cuantía comprometida por los países en desarrollo del G-20 no alcanzó en ninguna de las medidas de apoyo enumeradas en el cuadro E.3 el 1% de su PIB.

El rescate del sector financiero evitó el derrumbe financiero y apuntaló la demanda agregada, y por lo tanto contribuyó a mantener la demanda de importaciones de los países desarrollados, incluida la de las procedentes de los países en desarrollo del G-20. Sin embargo, lo que preocupa es que estas medidas hayan representado una forma de sustitución normativa en virtud de la cual, en lugar de medidas comerciales sujetas a las normas multilaterales se hayan utilizado otras medidas que pueden tener efectos discriminatorios similares sobre el comercio. Rose y Wieladek (2011) sostienen que una de las consecuencias de los rescates ha sido la reducción de los préstamos transfronterizos y la instauración de una forma de proteccionismo del sector financiero. Es más, estas operaciones de rescate del sector financiero podrían haber tenido asimismo efectos discriminatorios en el comercio de mercancías.

Chor y Manova (2012) han demostrado que los países que experimentaron mayores presiones financieras

Cuadro E.3: **Cantidades comprometidas o utilizadas para ayudar al sector financiero**  
(porcentaje del PIB de 2009, salvo que se indique otra cosa)

Países	Inyección de capital		Compra de activos y préstamos del Tesoro <sup>a</sup>		Ayuda directa <sup>b</sup>	Garantías <sup>c</sup>	Intercambio de activos y compra de activos financieros, incluidos bonos del Tesoro, por parte del Banco Central
	Comprometida <sup>d</sup> (A)	Utilizada	Comprometidos <sup>d</sup> (B)	Utilizados	Comprometida <sup>d</sup> (A+B)	Comprometidas <sup>d</sup>	Comprometidos <sup>d</sup>
Promedio del G-20	2,6	1,3	1,4	0,9	4,0	6,4	4,6
Desarrollados	3,8	2,0	2,4	1,4	6,2	10,9	7,7
<i>(Miles de millones de \$EE.UU.)</i>	<i>1.220</i>	<i>639</i>	<i>756</i>	<i>461</i>	<i>1.976</i>	<i>3.530</i>	<i>2.400</i>
En desarrollo	0,7	0,3	0,1	0,0	0,8	0,0	0,0
<i>(Miles de millones de \$EE.UU.)</i>	<i>90,0</i>	<i>38,4</i>	<i>18,0</i>	<i>5,0</i>	<i>108,0</i>	<i>7,0</i>	<i>0,0</i>

Fuente: IMF Fiscal Monitor, 14 de mayo de 2010.

<sup>a</sup> Excluye los fondos del Tesoro destinados a apoyar las operaciones del banco central.

<sup>b</sup> Incluye algunos elementos que no requieren la recepción anticipada de fondos públicos.

<sup>c</sup> Excluye la garantía de los depósitos prestada por entidades de garantía de depósitos.

<sup>d</sup> El término "comprometidas" señala que se trata de cantidades anunciadas, no del montante real.

(plasmadas, por ejemplo en unos tipos de interés de los préstamos interbancarios más elevados) exportaron menos a los Estados Unidos durante el período de mayor intensidad de la crisis. Estos efectos fueron especialmente pronunciados en sectores que requerían una importante financiación externa, por disponer de pocos activos susceptibles de ofrecerse en garantía o de un acceso limitado al crédito comercial. Ello sugiere que los países que prestaron ayudas considerables a su sector financiero (que fueron principalmente las economías avanzadas) habrían podido mantener mejor el nivel de sus exportaciones, lo que podría haber desplazado a las exportaciones de los países en desarrollo.

La respuesta monetaria a la crisis fue más pronunciada, especialmente en los países desarrollados. Como estaba previsto, los tipos de interés a corto plazo bajaron. Además, los bancos centrales de los países más adelantados recurrieron a instrumentos monetarios no convencionales ("flexibilización cuantitativa"). Así, se compraron no solo títulos públicos a largo plazo sino activos de mayor riesgo e ilíquidos tales como hipotecas y valores respaldados mediante hipotecas que estaban en poder de instituciones financieras con problemas. La razón principal por la que se recurrió a una política no convencional es que el instrumento tradicional de la política monetaria, el tipo de interés a corto plazo, ya se había reducido a su límite más bajo. El aumento del tamaño de los balances de la Reserva Federal y del Banco de Inglaterra da idea de la magnitud de esta respuesta monetaria no convencional.

En una de las columnas del balance figuran los activos que posee el banco (títulos públicos, hipotecas, activos respaldados por hipotecas), mientras que en la otra

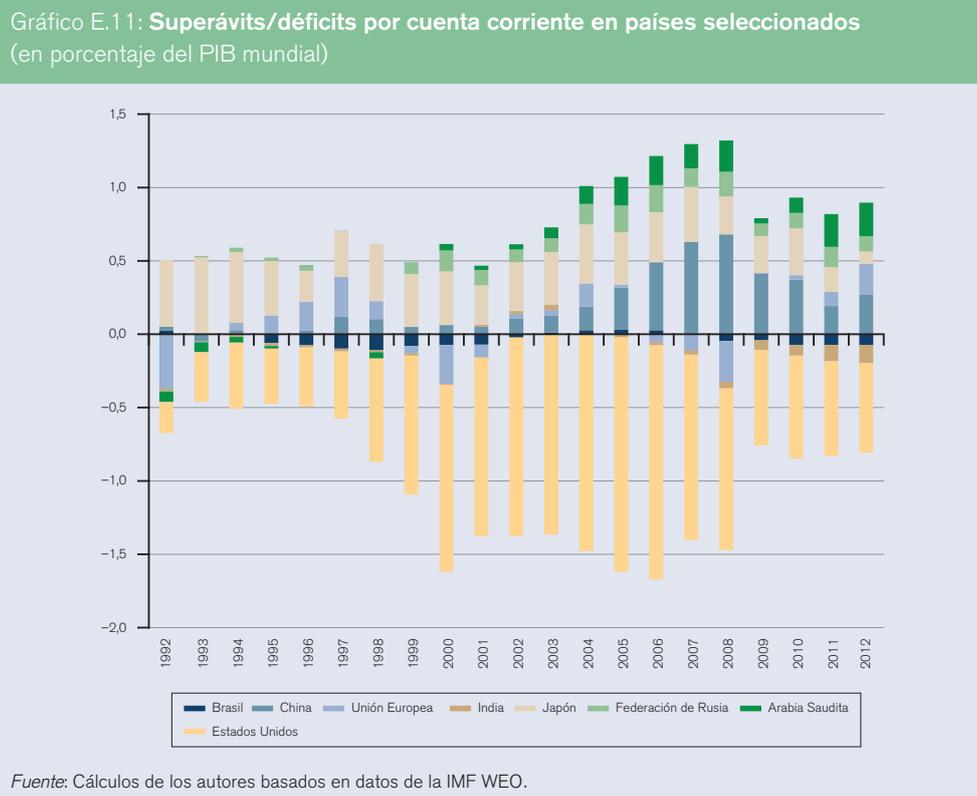
columna figuran sus pasivos (la base monetaria y el capital social). Por lo tanto, el aumento del tamaño del balance del banco central refleja un incremento de sus activos (y el correspondiente aumento de la creación de dinero). Según la información disponible de finales de julio de 2007 a principios de 2013, esta expansión fue enorme: los balances de la Reserva Federal y el Banco de Inglaterra se multiplicaron respectivamente por cuatro (de 877.000 millones a 3,2 billones de dólares EE.UU.) y por cinco (de 82.000 millones a 404.000 millones de libras esterlinas).

### (c) ¿Por qué no aumentó el proteccionismo comercial?

En el modelo de Bagwell-Staiger de 2003 sobre la política comercial anticíclica, el único instrumento mediante el que los países pueden gestionar el ciclo económico es la política comercial, lo que sugiere una posible forma de reconciliar la teoría con los hechos. Lo que hizo la respuesta macroeconómica coordinada fue mitigar la fase recesiva del ciclo económico. El hecho de que prácticamente todos los países del G-20 aumentaran sus gastos fiscales y recortaran los tipos de interés significa que el estímulo fue coordinado y de alcance mundial, lo que ayudó a mitigar de manera más eficaz la desaceleración económica mundial. En el recuadro E.3 se examina el papel desempeñado por la coordinación de la política mundial y la reforma comercial en la corrección de los desequilibrios por cuenta corriente, identificados como uno de los factores que podrían haber contribuido a la crisis mundial. En el contexto del modelo de Bagwell-Staiger, esto significa que los beneficios a largo plazo de la cooperación comercial siguen siendo sustanciales, y por

Recuadro E.3: Soluciones de política a los desequilibrios mundiales

Desde el decenio de 1980 muchas de las principales economías han registrado importantes y prolongados desequilibrios por cuenta corriente<sup>9</sup> (tanto superávits como déficits). La evolución de los desequilibrios mundiales registrados desde 1990 aparece ilustrada en el gráfico E.11, donde se muestran los superávits y déficits por cuenta corriente (como porcentaje del PIB mundial) en algunas economías desarrolladas y en desarrollo de gran tamaño, como la Arabia Saudita, el Brasil, China, los Estados Unidos, la India, el Japón, Rusia y la Unión Europea.<sup>10</sup>



Tal vez el aspecto más llamativo de este gráfico sea el aumento de los desequilibrios entre mediados del decenio de 1990 y el año 2006. Los desequilibrios se redujeron en 2009 durante la crisis financiera y la recesión mundial, y desde entonces no han aumentado mucho. Una posible causa del aumento de los superávits es el “exceso de ahorro” en los países en desarrollo de Asia Oriental, que podría explicarse por su estructura demográfica (Wei y Zhang, 2011), un sistema de bienestar social aún poco desarrollado (Blanchard y Giavazzi (2006); Chamon y Prasad (2010)), la falta de desarrollo de los mercados financieros y de capitales (Forbes, 2010) y la acumulación de reservas de divisas para prevenir una repetición de la crisis financiera que afectó a Asia en el decenio de 1990 (Gruber y Kamin, 2007). El aumento del déficit en los países desarrollados, y en concreto en los Estados Unidos, se debe a la baja tasa de ahorro personal y a los déficits del Gobierno federal (Chinn e Ito, 2008). Asimismo, los Estados Unidos han actuado a modo de imán para el ahorro mundial, debido a su atractivo como destino de las inversiones, al desarrollo y sofisticación de sus mercados financieros y a la función del dólar como principal divisa internacional de reserva (Bernanke, 2005).

Blanchard y Milesi-Ferretti (2009) sostienen que la existencia de desequilibrios importantes genera riesgos sistémicos porque el ajuste final tiende a ser desordenado y puede generar una inestabilidad macroeconómica y financiera mundial. Esto ha llevado a algunos autores a afirmar que aunque estos desequilibrios podrían no ser la causa fundamental de la crisis mundial, sí que reflejaron y magnificaron los factores causales últimos de la misma (Krugman y Obstfeld, 2009). Por lo tanto, existen buenas razones para reducirlos. Marchetti *et al.* (2012) han hecho dos propuestas a este respecto. En primer lugar, los esfuerzos desplegados por la OMC para facilitar la apertura de los mercados de servicios, entre otros los realizados en la esfera de los servicios financieros y de salud, pueden reducir en los países en desarrollo con superávit las distorsiones relacionadas con las políticas y las imperfecciones del mercado que han provocado el aumento de desequilibrios insostenibles. La liberalización multilateral de los servicios también puede contribuir a la diversificación económica de las economías exportadoras de petróleo y a un crecimiento más interno y basado en la demanda en otros países que registran superávit, como China. En segundo lugar, dado que la mejor solución a los desequilibrios mundiales persistentes y de gran magnitud es la cooperación internacional en materia de política macroeconómica, cambiaria y estructural, la reducción de los desequilibrios mundiales debería seguir siendo una prioridad del programa internacional.

ello los incentivos continúan inclinándose a favor hacia la cooperación y en contra del oportunismo a corto plazo.

Limão y Maggi (2013) ofrecen una explicación alternativa del limitado proteccionismo comercial adoptado en respuesta a la crisis. Desde su perspectiva, el incentivo habitual basado en la relación de intercambio que tienen los países para desviarse de un acuerdo comercial queda contrarrestado por la aversión al riesgo o a la incertidumbre. Esta incertidumbre es mayor en tiempos de volatilidad económica y se exagera cuando no existen límites al comportamiento de los interlocutores comerciales. Dado que los acuerdos comerciales imponen límites a ese comportamiento, se convierten en un instrumento más valioso durante los períodos de volatilidad económica, cuando la incertidumbre es extrema. El corolario es que cuanto más volátil sea el entorno económico, más tendrán que ganar los gobiernos con el respeto de los acuerdos comerciales.

En 2008, en el momento de mayor intensidad de la crisis, los líderes del G-20 asumieron el compromiso (“compromiso de mantenimiento del *statu quo*”) de “abstenerse de crear nuevos obstáculos a la inversión o al comercio de bienes y servicios imponiendo nuevas restricciones a la exportación, o de aplicar medidas incompatibles con las normas de la Organización Mundial de Comercio (OMC) para estimular las exportaciones”.<sup>11</sup> Algunos estudios empíricos respaldan la idea de que los acuerdos comerciales contribuyen a contener el proteccionismo durante los períodos de crisis. Gawande *et al.* (2011) concluyen que la pertenencia a la OMC frenó el incremento de los aranceles aplicados en varios de los mayores países en desarrollo del G-20 durante la crisis y que podría de hecho explicar su disminución real en algunos casos.<sup>12</sup> Baccini y Kim (2012) muestran que los países que tenían en común su pertenencia a la OMC y mantenían relaciones a través de acuerdos comerciales preferenciales adoptaron durante la crisis económica un menor número de medidas restrictivas del comercio, o lo hicieron con menor frecuencia.

Otra cuestión, examinada en el estudio de Gawande *et al.* (2011), es el papel que pueden haber desempeñado las cadenas de valor mundiales en la limitación de la respuesta proteccionista a la crisis. El funcionamiento de las cadenas de valor mundiales hace necesario que las empresas que intervienen en las fases iniciales de la cadena de producción y forman parte de redes de producción tengan acceso a importaciones de bienes intermedios. Los gobiernos nacionales que deseen favorecer los intereses de estos exportadores no querrán elevar los aranceles que gravan los insumos importados que utilizan. Además, en las cadenas de valor mundiales las exportaciones de un país constituyen también insumos para los productores de los países extranjeros. Estos productores extranjeros estarán interesados en que los aranceles del país proveedor sean bajos o nulos, para que los costes de sus insumos sean bajos, y por lo tanto presionarán para que no se impongan

restricciones comerciales. El estudio de Gawande *et al.* concluye que existen pruebas empíricas sólidas de que la demanda de insumos baratos por parte de los usuarios industriales y la demanda de las exportaciones de un país por parte de los exportadores especializados verticalmente de los países asociados ejercieron presión en contra del aumento de los aranceles aplicados.

Por último, otra de las perspectivas sobre la limitada respuesta proteccionista de los países en desarrollo es preguntarse en qué medida el proteccionismo habría podido facilitar la recuperación económica. Si la respuesta es negativa, ello explicaría también por qué no se ha producido una reencarnación del proteccionismo del período de la Gran Depresión. No obstante, la crisis aún no ha llegado a su fin, de modo que cualquier conclusión es de naturaleza provisional.

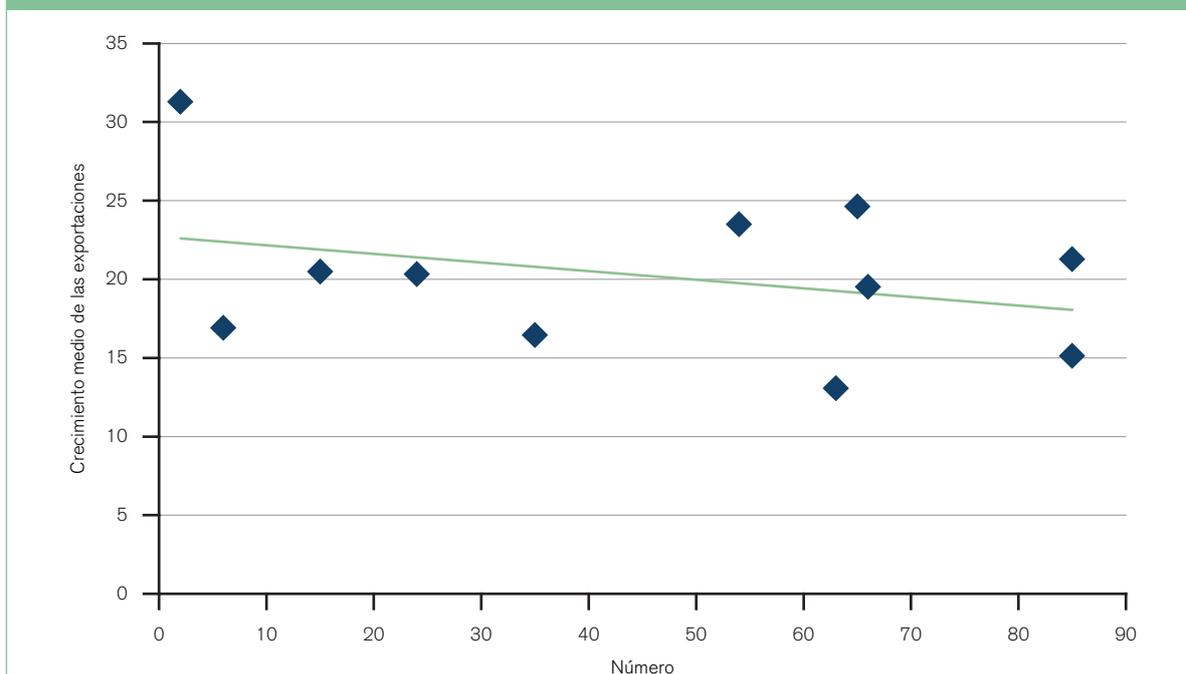
Uno de los indicadores de la recuperación económica es el crecimiento del comercio. En el gráfico E.12 se muestra la relación existente entre los resultados en materia de exportaciones y la estrategia de política comercial de los países en desarrollo del G-20, representada por el número de medidas restrictivas del comercio. La pendiente negativa de la línea que muestra los resultados en materia de exportación en función del número de medidas restrictivas del comercio aplicadas por un país sugiere que no existen pruebas de que los países en desarrollo del G-20 que adoptaron estrategias más restrictivas obtuvieran mejores resultados que los países que aplicaron medidas menos restrictivas.

## 4. Conclusiones

La apertura comercial, por sí misma, ejerce un efecto ambiguo sobre la volatilidad macroeconómica de los países en desarrollo. Sin embargo, durante la crisis de 2008-2009 el comercio demostró ser un mecanismo de transmisión de las perturbaciones económicas originadas en los mercados desarrollados hacia los productores y comerciantes de las economías en desarrollo. La drástica reducción del comercio internacional tras la crisis habría sido mucho más acusada si se hubiera recurrido al proteccionismo comercial a una escala similar a la registrada durante la Gran Depresión. En el caso de los países en desarrollo, ese proteccionismo podría haber dado al traste con gran parte de los beneficios para el desarrollo obtenidos durante la última década.

En términos generales, la crisis no ha desencadenado un estallido del proteccionismo comercial a gran escala, particularmente en comparación con lo ocurrido durante la Gran Depresión. Por lo que respecta a los países en desarrollo, cuatro razones podrían explicar por qué estos países no recurrieron sistemáticamente a la creación de obstáculos al comercio durante la crisis. Si los gobiernos tienen aversión al riesgo, cuando el entorno económico se hace más volátil les sale más a cuenta respetar los

Gráfico E.12: Número de medidas políticas restrictivas del comercio y resultados en materia de exportaciones, 2009–2012



*Fuente:* Cálculos de los autores basados en información procedente de la base de datos de vigilancia del comercio de la OMC y en la base de datos Comtrade de las Naciones Unidas.

*Nota:* Incluye todas las medidas restrictivas que se aplicaron sobre las que se dispone de información relativa al país de origen y la fecha de aplicación. Los datos incluyen únicamente aquellas medidas no suprimidas en el mismo año. Cuando no se dispone de información sobre las exportaciones, los datos se han obtenido por simetría. El número de medidas se ha representado respecto del crecimiento medio de las exportaciones entre 2009 y 2012.

acuerdos comerciales (es decir, cumplir los compromisos contraídos en el marco de la OMC). Los datos empíricos dan a entender que la pertenencia a la OMC fue un elemento que disuadió del uso de medidas restrictivas del comercio durante la crisis.

En segundo lugar, los países en desarrollo disponían de otros instrumentos de política más adecuados para gestionar la caída de la demanda y la volatilidad macroeconómica. Los países del G-20 adoptaron una política macroeconómica y comercial coordinada, comprometiéndose a no crear nuevos obstáculos al comercio. En tercer lugar, la extensión de las cadenas

de valor mundiales aumentó los vínculos entre los países, creando un interés común en evitar la difusión del proteccionismo. Por último, la creación de obstáculos al comercio no habría resultado eficaz para promover la recuperación económica en el medio y largo plazo.

A pesar de la función positiva desempeñada por la OMC y su ejercicio de vigilancia del comercio para mantener a raya los instrumentos tradicionales del proteccionismo, la posibilidad de utilizar otras medidas no prohibidas por las normas de la OMC (es decir, de recurrir a la sustitución de políticas) sugiere que el mundo no debe bajar la guardia.

# Notas finales

- 1 La tasa tendencial de crecimiento no es determinista y puede variar a lo largo del tiempo (es "estocástica"). Los estudios macroeconómicos han desarrollado diversos procedimientos para descomponer los componentes tendenciales y cíclicos del PIB (Hodrick y Prescott (1980); Baxter y King (1999); Christiano y Fitzgerald (2003)).
- 2 Obviamente, la otra vía por la que las perturbaciones internacionales pueden propagarse a otras economías es la apertura financiera. No obstante, los mercados financieros también ofrecen la posibilidad de absorber las perturbaciones a través de la diversificación y la sustitución intertemporal. Por consiguiente, interesa conocer cuál de estos efectos predomina. Es más probable que el efecto global del desarrollo y la integración financieros sea positivo en los países situados por encima de un determinado nivel de desarrollo (Ayhan Kose *et al.*, 2011). Por este motivo, numerosos estudios recomiendan reforzar los mercados financieros nacionales antes de proceder a su apertura (Rodrik y Subramanian, 2009).
- 3 A veces denominado también "efecto de sacudida" o "efecto de vaivén".
- 4 Por ejemplo, el estudio realizado en 2009 por la Asociación de Bancos para la Financiación y el Comercio (BAFT), que abarca el período comprendido entre el tercer trimestre de 2008 y el primer trimestre de 2009, señala que, en términos interanuales, las corrientes de financiación del comercio garantizadas y no garantizadas destinadas a los países en desarrollo disminuyeron en 2008 más que las corrientes comerciales.
- 5 Los acuerdos comerciales se autorregulan cuando las ganancias a corto plazo que obtendría un país que incumpliese sus compromisos comerciales son inferiores a los costes a largo plazo de renunciar a todos los beneficios futuros derivados de la cooperación con sus interlocutores comerciales.
- 6 Estas conclusiones no coinciden con las que se derivan de su análisis de la experiencia de cinco países industrializados y territorios aduaneros: Australia, el Canadá, los Estados Unidos, el Japón, la República de Corea y la Unión Europea (Bown y Crowley, 2013b). Los autores observan en estos países un patrón anticíclico en el uso de medidas comerciales especiales, comportamiento que se mantuvo durante la gran recesión (2009–2010). A pesar de ello, los países desarrollados también adoptaron un número limitado de medidas restrictivas, lo que los autores atribuyen a la desaceleración simultánea del crecimiento en sus interlocutores comerciales.
- 7 Los siete miembros en desarrollo del G-20 son: Argentina, Brasil, China, India, México, Turquía y Sudáfrica.
- 8 Véase el análisis de Evenett (2009).
- 9 La cuenta corriente mide las exportaciones netas de bienes y servicios de un país, la remuneración neta de los factores de producción y las transferencias netas del extranjero.
- 10 En principio, la suma de los superávits y los déficits debería ser igual a cero, ya que cada exportación de un país se corresponde con una importación por parte de otro país. Sin embargo, en la práctica la cuantía de las exportaciones y las importaciones suele diferir ligeramente debido a las diferencias en el modo en que se registran los datos en los distintos países. A pesar de estas diferencias menores, las barras de este gráfico son prácticamente simétricas a la altura del valor cero, lo que pone de manifiesto que los grandes superávits existentes en algunos países se corresponden con grandes déficits en otros países.
- 11 Declaración de la Cumbre sobre los mercados financieros y la economía mundial, Washington D.C., 15 de noviembre de 2008.
- 12 El papel de la OMC se refleja en la relación entre los aranceles consolidados (una de las variables explicativas) y los aranceles aplicados (la variable dependiente), que por términos generales fueron positivos pero de magnitud pequeña. Cuando los aranceles consolidados se pusieron en relación con una variable ficticia que reflejaba la crisis económica, los coeficientes resultantes fueron de hecho negativos en el caso de algunos países, lo que sugiere que la pertenencia a la OMC les llevó a liberalizar, y no a elevar los aranceles aplicados.