

## 2008: situación internacional y consecuencias nacionales

Por César Ferrari. Ph.D. en economía, magíster en planeación urbana y desarrollo económico, profesor e investigador de la Pontificia Universidad Javeriana. [ferrari@javeriana.edu.co](mailto:ferrari@javeriana.edu.co)

**La situación internacional sigue deteriorándose; los sectores más afectados hasta ahora son el inmobiliario y el financiero: "Las compañías financieras han devaluado sus carteras de hipotecas y otros activos en por lo menos US\$ 208,000 millones. Han eliminado 34 mil empleos en los últimos nueve meses y se prevén más despidos"<sup>1</sup> La crisis afectó a bancos tan grandes y respetables como el UBS, el mayor banco suizo. Desde octubre pasado hasta la fecha perdió 50% de su valor por cuenta de la crisis de las hipotecas de riesgo en Estados Unidos, lo que significó una pérdida de 1,265 millones de euros para el estado Suizo<sup>2</sup>.**

Hasta finales de enero, el mercado de viviendas en Estados Unidos tuvo la peor caída en 16 años y las licencias de construcción tuvieron la mayor declinación en los últimos doce años<sup>3</sup>. A su vez, las ventas minoristas han caído y el desempleo aumentado. De hecho, en el último trimestre de 2007 la economía estadounidense creció 0.6% anualizado y durante los tres meses que van del 2008 perdió puestos de trabajo, 76 mil en febrero y 80 mil en marzo<sup>4</sup>. Adicionalmente, el dólar siguió devaluándose; a finales de marzo llegó a 1.56 dólares por euro. Entendible, ante señales tan claras de las dificultades de la economía estadounidense hay pocos inversionistas dispuestos a mantener o adquirir dólares. Por el contrario, venden dólares para adquirir euros.

Las autoridades estadounidenses parecieran estar haciendo todo lo posible, tanto desde la política fiscal como de la monetaria, para evitar un mayor deterioro. La semana del 8 de enero, el presidente Bush visitó Medio Oriente con el propósito de buscar apoyo financiero, conseguir menores precios petroleros y vender armamentos para contrarrestar la recesión, la inflación y el déficit comercial, respectivamente. El 18 de enero anunció apoyos fiscales por US\$ 150 mil millones que parecen insuficientes; la crisis continúa a pesar de los US\$ 600 mil millones de créditos que han otorgado los bancos centrales a los bancos comerciales desde el inicio de la crisis en el segundo semestre de 2007. Ni visita ni anuncio detuvieron la caída de las bolsas en las semanas siguientes.

**Muchos analistas indican que la recesión ya se produjo y lo que se trata de evitar es que sea de magnitudes considerables.**

<sup>1</sup> Bloomberg, 2 de abril de 2008.

<sup>2</sup> AFP, 3 de abril de 2008.

<sup>3</sup> Bloomberg, 22 de enero de 2008.

<sup>4</sup> Ídem, 4 de abril de 2008.

El 21 de febrero la Reserva Federal (FED) "en vista del debilitamiento de las perspectivas económicas y de los apreciables riesgos de caída en el crecimiento" redujo sus tasas de interés y de descuento en 0.75 puntos dejándolas en 3.5% y 4%, respectivamente. El 16 de marzo las volvió a reducir en 0.75 puntos y luego en 0.25 adicionales y autorizó, en una medida totalmente heterodoxa, un préstamo a JP Morgan por US\$ 29 mil millones para comprar el quinto banco de inversiones más grande en Estados Unidos, Bear Stearns, a punto de quebrar, contra una cartera de dudosas obligaciones hipotecarias.

Muchos analistas indican que la recesión ya se produjo y lo que se trata de evitar es que sea de magnitudes considerables. De hecho, en presentación ante el Congreso estadounidense el 2 de abril, el Presidente de la FED aceptó, por primera vez, que "ahora parece probable que el PIB (estadounidense) no crezca mucho, si es que crece algo, durante la primera mitad de 2008 y que incluso podría contraerse ligeramente" Según algunos analistas, la actual recesión sería la mayor desde la gran depresión de los años treinta del siglo pasado. A ese escenario mundial se le añade en Colombia la crisis andina: ya comenzaron a sentirse en el país las restricciones venezolanas impuestas previamente a la grave crisis diplomática con Ecuador y Venezuela de fines de febrero, que con la mediación del Grupo de Río y de la OEA pareció desactivarse, pero que aún no termina de solucionarse. La limitación venezolana a la importación de vehículos (se prevén otras) indujo a las fábricas colombianas a programar paralizaciones y despidos. El control que la Guardia venezolana impuso temporalmente, causó desabastecimiento en la frontera y productores colombianos de alimentos y confecciones celebraron la consiguiente devaluación implícita a su favor.

### **Venezuela y Ecuador significan mercados para las exportaciones colombianas nada desdeñables de 5 mil y 3.5 mil millones de dólares, respectivamente.**

¿Qué viene? Aunque la recesión estadounidense sea ligera, la menor demanda: 1) Reducirá sus importaciones e inducirá menores precios de materias primas; 2) Aumentará el desempleo estadounidense y, por consiguiente, llegarán menos remesas a Colombia; 3) Alimentará la intranquilidad bursátil y se darán menores ingresos de capitales en Colombia (seguridad por encima de rentabilidad). Este escenario se agravaría considerablemente si se llegara a desencadenar una crisis con Ecuador y Venezuela, que parecería haberse conjurado por ahora. Venezuela y Ecuador significan mercados para las exportaciones colombianas nada desdeñables de 5 mil y 3.5 mil millones de dólares, respectivamente.

Por otro lado, si la OPEP y la crisis en Medio Oriente continúan, lo cual es completamente previsible por lo menos durante 2008, la oferta petrolera no aumentará y los precios petroleros continuarán elevados y crecientes. Dicha situación mantendrá atractiva la producción de bio-combustibles y, consecuentemente, los precios de los alimentos continuarán elevados y crecientes. Mejor dicho, en 2008 Colombia alcanzaría una inflación similar o mayor a la de 2007 de 5.7%. De hecho, la inflación acumulada a fines de marzo de 2008 llegó a 3.4% y la de los últimos doce meses alcanzó la cifra de 5.9%, muy por encima de la meta anual de 3.5-4.5%.

Así mismo, la economía colombiana experimentaría, por lo menos, una desaceleración importante respecto al crecimiento económico de 7.5% logrado en 2007 que en términos per cápita alcanzó una tasa de 5.7%, elevada aunque muy por debajo de las que, según la CEPAL, alcanzaron Panamá (7.7%), Argentina (7.5%), Perú (7.0%), Uruguay (7.2%), Cuba (6.9%) y Venezuela (6.7%). En el

año 2009 podría llegar a una recesión si se agudizan la situación estadounidense y/o la crisis andina. Las pocas cifras disponibles parecen adelantar tales resultados. En efecto, según el DANE, en enero de 2008 las ventas del comercio minorista crecieron 4%, muy por debajo del crecimiento de 20.6% del enero de 2007, y las ventas de vehículos cayeron en un 3%.

Algunos han celebrado la desaceleración pues, supuestamente, evitaría un recalentamiento de la economía y una consecuente inflación que se estaría produciendo por un exceso de consumo de los hogares. Mientras en Asia se vanaglorian por crecer al 10% o más por año a fin de superar su pobreza, aquí les parece indeseable. Paradójico. En cualquiera de esos escenarios es necesario y conveniente evitar caídas notables en la producción y en las exportaciones que, con un déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos cercano al 4% del PIB, se traduciría en una devaluación acelerada muy significativa y, por consiguiente, en una mayor caída en el ingreso real y, por lo tanto, en una recesión mayor. Más aun, es necesario lograr una menor dependencia de situaciones internacionales cíclicas, por eso se requiere construirle destinos a las exportaciones no tradicionales haciéndolas competitivas internacionalmente. En realidad no importa a dónde.

Sin embargo, con la tasa de cambio y la tasa de interés actuales es imposible. La tasa de cambio colombiana es de la más revaluadas en el mundo y como afirma el Presidente de la Empresa Bavaria las tasas de interés colombianas son "brutales"<sup>5</sup> Así mismo, dos años antes el Gerente de Carrefour Colombia, perteneciente a una de las cadenas de comercialización más grandes del mundo, afirmaba que las comisiones por las tarjetas de crédito y de débito que cobraban los bancos en Colombia eran sumamente exageradas y tomaban casi la totalidad de sus utilidades operativas.

La competitividad internacional de las tasas de cambio puede compararse mediante el "Índice Big Mac" calculado por la revista The Economist. Mientras que en julio de 2007 el precio de un Big Mac colombiano sugería que la tasa de cambio del peso era desfavorable en 3%, la tasa de la moneda china era favorable en 58%. Mejor dicho, a los colombianos les resulta muy difícil, sino imposible, competir con productores chinos que a dicha fecha les llevaban una ventaja cambiaria de 61 puntos porcentuales, situación que se ha agravado notoriamente.

INDICE BIG MAC						
	2005		2006		2007	
Argentina	1.67	-45.4%	1.55	-50.8%	2.67	-21.7%
Brasil	2.39	-21.9%	2.74	-13.0%	3.61	5.9%
Chile	2.53	-17.3%	2.98	-5.4%	2.97	-12.9%
Colombia	2.79	-8.8%	3.03	-3.8%	3.53	3.5%
Perú	2.76	-9.8%			3.00	-12.0%
México					2.69	-21.1%
Uruguay	1.82	-40.5%			2.59	-24.0%
Venezuela	2.13	-30.4%			3.45	1.2%
Canada					3.68	7.9%
China	1.27	-58.5%	1.30	-58.7%	1.45	-57.5%
USA	3.06		3.15		3.41	
Fuente: The Economist						

<sup>5</sup> El Tiempo (2007, 2 de diciembre) Bogotá.

A su vez, en 2005, según el Banco Mundial, la tasa de interés activa real promedio en Colombia era 9.3%, mientras que en China era 3.7%. Desde entonces, la tasa de interés en Colombia se ha elevado, aumentando la diferencia con la tasa china. En esas condiciones, cuando un empresario peruano o colombiano tiene que financiar localmente sus inversiones o capital de trabajo, debe hacerlo a tasas tres o cuatro veces más elevadas que la china. Esa tasa de cambio y tasa de interés no son casuales. La abundancia de divisas, producto de los buenos precios internacionales de las materias primas que se producen en el país y se exportan, produce revaluación cambiaria. La misma es aumentada por las divisas que llegan al país por las elevadas tasas de interés domésticas que acompañan a esa revaluación; los inversionistas y empresas locales con acceso al mercado internacional prefieren endeudarse en el exterior que tomar créditos caros en el país.

**...con tratado de libre comercio vigente desde hace más de una década y vecindad inmediata con EEUU, México y Canadá no han podido evitar su desplazamiento comercial por China...**

Las tasas de interés elevadas son inducidas, en gran parte, por las continuas alzas de las tasas de interés del Banco de la República que encarecen los costos de los bancos. Son también consecuencia de las prácticas no competitivas que mantiene el sistema bancario como, por ejemplo, fidelizaciones forzosas de los clientes y falta de transparencia en los precios de los productos crediticios, excepto para los créditos hipotecarios.

Algunos analistas sugieren que la falta de competitividad de los precios anteriores podría compensarse con los salarios. Sin embargo, en el año 2006 los salarios promedios netos y brutos (incluidas prestaciones sociales e impuestos) pagados por hora en Bogotá (US\$ 2.0 y US\$ 2.3, respectivamente) eran menores a los pagados en Shangai (US\$ 2.1 y US\$ 2.6, respectivamente)

SALARIOS POR HORA 2006 (En US\$)						
		Bogotá	Lima	Beijing	Shangai	New York
Promedios	Netos	2.0	2.5	1.7	2.1	15.7
	Brutos	2.3	3.1	2.0	2.6	22.7
INGRESO ANUAL (En miles de US\$)						
Mecánicos de automóviles	Netos	2.9	5.5	3.9	5.0	30.3
	Brutos	3.3	6.8	4.5	6.1	42.8
Obreros de construcción	Netos	2.3	5.3	1.8	1.9	30.5
	Brutos	2.5	6.5	2.0	2.1	45.3
Trabajadores industriales calificados	Netos	4.3	8.5	4.1	5.5	43.3
	Brutos	4.9	10.3	4.8	6.7	65.4
Trabajadores industriales mujeres	Netos	3.4	2.5	1.6	2.1	22.1
	Brutos	3.8	3.0	1.8	2.6	30.5
Ingenieros	Netos	11.9	9.5	7.4	6.3	55.9
	Brutos	15.1	12.6	9.0	8.1	85.2
Jefes de departamentos	Netos	15.1	19.2	9.7	18.2	60.5
	Brutos	19.0	22.8	11.9	25.4	89.2
Gerentes de productos	Netos	20.5	54.2	7.6	18.8	55.0
	Brutos	26.3	79.6	9.7	22.4	87.1
Profesores de primaria	Netos	4.4	2.7	5.2	2.6	35.5
	Brutos	5.2	3.7	6.0	3.4	52.0
Empleados bancarios	Netos	11.7	na	17.2	14.8	27.0
	Brutos	13.8	16.0	22.4	20.1	38.5

Fuente: UBS, Prices and Earnings, 2006

Una tasa de cambio tan revaluada como la colombiana reduce notablemente los ingresos de los productores que exportan o compiten con importaciones; una tasa de interés tan elevada como la colombiana incrementa considerablemente los costos de los mismos. De tal manera, al actuar simultáneamente comprimen los márgenes de rentabilidad de los productores, en algunos casos incluso haciéndolos negativos, con lo que se les reducen las posibilidades de competir en el mercado internacional e incluso en el nacional con productores de otras latitudes que no experimentan situación similar; por ejemplo, los chinos o los vietnamitas para mencionar a los más competitivos.

Algunos aseguran que la solución para alcanzar competitividad y construir nuevos destinos a esa producción son los tratados de libre comercio con Estados Unidos, Europa e incluso la misma China. Nada más alejado de la realidad. Los casos mexicano o canadiense son ilustrativos. Con tratado de libre comercio vigente desde hace más de una década y vecindad inmediata con Estados Unidos, no han podido evitar su desplazamiento comercial por China. Como ilustraban las noticias: "Sin formar parte del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) ni tener los beneficios de sus socios, a fines de 2007 China desplazó a Canadá como el principal proveedor de mercancías a Estados Unidos, como hizo con México por el segundo puesto desde 2002"

Ningún TLC puede compensar tasas de cambio y tasas de interés fuertemente no competitivas habida cuenta que, primero, en el caso de los países andinos las preferencias arancelarias que implicaría ya han sido otorgadas unilateralmente por los Estados Unidos desde hace más de una década gracias al ATPDEA. Segundo, no hay forma de que un tratado de libre comercio, en un mundo de aranceles relativamente reducidos, resuelva una aguda falta de competitividad de la tasa de cambio y las tasas de interés.

Por lo tanto, es urgente: 1) Reducir la tasa de referencia del Banco de la República para inducir una reducción en las tasas de interés comerciales; 2) Permitir una devaluación programada e importante de la tasa de cambio; 3) Reducir aranceles y liberalizar el comercio para reducir el impacto inflacionario de la devaluación (mayores precios internacionales y mayor tasa de cambio sobre-compensarán a los agricultores) La inflación colombiana del 2007 y la de casi todo el mundo fueron inducidas por los precios internacionales de alimentos y energía. ¿Para qué, entonces, reducir la demanda colombiana con tasas de interés elevadas? ¿Para inducir recesión doméstica... sobre una recesión mundial?