

Alfredo Gutiérrez Girault
Raúl Ochoa
José Siaba Serrate

EL G-20 Y LAS TENSIONES
ENTRE EL REBALANCEO
Y LA FRAGMENTACIÓN



Konrad
Adenauer
Stiftung

CARI /

CONSEJO ARGENTINO PARA LAS
RELACIONES INTERNACIONALES

EL G 20 Y LAS TENSIONES ENTRE EL REBALANCEO Y LA FRAGMENTACIÓN

*Presentación del Documento de Trabajo
del Consejo Argentino para las Relaciones
Internacionales (CARI), proyecto
desarrollado con el apoyo de la Fundación
Konrad Adenauer en Argentina.*

Diciembre 2014

La estructura de la presentación

- El ciclo económico internacional y el rebalanceo de la economía mundial.
- Donde están las economías en desarrollo.
- Los desafíos de la macroeconomía.
- El debate estímulo austeridad revisitado.
- Geopolítica y conflicto.
- La necesidad de coordinación económica.
- El comercio internacional lejos de su histórica tendencia
- Mega-Acuerdos: Más comercio o mayor fragmentación – El peso de la CGV
- La región después del boom de los productos primarios: Una agenda de reformas

El ciclo económico internacional

- **El 2014 parecido al 2013 que había sido una réplica del 2012:** crecimiento levemente sub par pero cinco años consecutivos de expansión.
- **Economía de velocidades múltiples:** Leve aceleración, desde niveles muy bajos, en las economías desarrolladas
- **Mundo emergente:** quinto año consecutivo de desaceleración.
- **EE.UU.** sigue creciendo pero debajo de su ritmo histórico: la recuperación de la riqueza financiera anima la expansión
- **U.E.** luego de dos años de caída crece tibiamente en el 2014 pero con un retroceso en las economías grandes en el segundo trimestre (caídas en los PIB de Alemania, Francia e Italia). La dificultad de transformar estabilización de emergencia en crecimiento subyace detrás de su pobre desempeño agregado.
- En **Asía** se desacelera China y en **Latino América** se frenan la mayoría siendo Brasil un caso particular.
- **En resumen, otro año de crecimiento bajo y errático**
- **El 2015: sin locomotoras a la vista, solo una esperanza.**

CRECIMIENTO MUNDIAL POR REGIÓN

	80-9	90-9	00-9	08	09	10	11	12	13	14	15
Mundo (PPA)	3,4	3,0	3,6	3,0	0,0	5,4	4,1	3,4	3,3	3,3	3,8
Economías avanzadas	2,9	2,3	1,6	0,1	-3,4	3,1	1,7	1,2	1,4	1,8	2,3
EEUU	2,7	2,4	1,8	-0,3	-2,8	2,5	1,6	2,3	2,2	2,2	3,1
Área euro	2,3	2,0	1,2	0,4	-4,5	1,9	1,6	-0,7	-0,4	0,8	1,3
Japón	3,8	1,5	0,8	-1,0	-5,5	4,7	-0,5	1,5	1,5	0,9	0,8
Otras eco. avanzadas	4,5	3,5	2,4	1,1	-2,2	4,6	2,7	1,6	2,1	2,9	2,9
Economías en desarrollo	4,3	5,3	6,0	5,8	3,1	7,5	6,2	5,1	4,7	4,4	5,0
Asia emergente	7,0	7,0	7,7	7,1	7,5	9,5	7,7	6,7	6,6	6,5	6,6
Latinoamérica	2,2	3,2	2,8	3,9	-1,3	6,0	4,5	2,9	2,7	1,3	2,2
Euro emergente		1,0	3,5	3,2	-3,6	4,7	5,5	1,4	2,8	2,7	2,9
Mundo (mercado)		2,6	2,3	1,5	-2,0	4,1	2,9	2,4	2,5	2,6	3,2

¿En qué está el rebalanceo?

- **Reducción del déficit de cuenta corriente de EE.UU.:** aumentan el ahorro y la inversión simultáneamente.
- **Reversión del déficit de cuenta corriente de la U.E..** Ahorro estable y significativa baja de la inversión.
- **Baja del superávit de cuenta corriente de Japón.** Caída fuerte del ahorro y mas moderada de la inversión.
- **Caída del superávit de cuenta corriente de Asia Emergente:** leve baja en el ahorro y aumento en la inversión.
- **Latino América acompaña el rebalanceo:** aumenta el déficit de cuenta corriente: baja bastante el ahorro y un poco la inversión.
- **Leves cambios en 2014 en las tendencias observadas en el 2012 y 2013 en las cuentas externas:** baja el superávit en U.E. (pero lejos del déficit del 2008); déficit estabilizado en Latino América y en EEE.UU.
- **La fatiga de las sociedades**

REBALANCO DE LA ECONOMIA MUNDIAL

	2008			2013			2014
	AHORRO	INVERSIÓN	CUENTA CORRIENTE	AHORRO	INVERSIÓN	CUENTA CORRIENTE	CUENTA CORRIENTE
EEUU	13,4	18,1	-4,7	17,0	19,3	-2,4	-2,5
UE	21,5	22,2	-0,7	21,6	17,8	2,4	2,0
Alemania	25,5	19,3	6,2	24,0	17,0	7,0	6,2
Japón	26,3	23,0	3,3	21,7	21,0	0,7	1,0
Econ. en desarrollo	33,7	30,3	3,5	32,4	31,6	0,8	0,8
Asia emergente	44,6	38,7	5,8	43,3	42,3	1,0	1,0
Medio Oriente	41,4	28,3	13,2	36,0	26,0	10,0	7,8
Latinoamérica	22,7	23,7	-0,9	17,7	20,4	-2,7	-2,5
Europa emergente	16,7	25,0	-8,3	16,1	20,0	-3,9	-3,5
China	53,4	44,0	9,3	51,0	49,0	1,9	1,8

LA CONTRIBUCION de la CORRECCION FISCAL al REBALANCEO (en % del PBI)

	RESULTADO TOTAL				VARIACIÓN 2008-2013	
	2007	2008	2013	08-13	GASTO	RECURSOS
EEUU	-3,2	-7,0	-5,8	1,2	-0,6	0,7
UE	-0,7	-2,1	-3,0	-0,9	2,7	1,8
Alemania	0,2	-0,1	0,2	0,3	0,4	0,7
Francia	-2,5	-3,2	-4,2	-1,0	4,2	3,1
Italia	-1,6	-2,7	-3,0	-0,3	2,4	2,1
España	2,0	-4,5	-7,1	-2,6	3,5	0,9
Gran Bretaña	-2,9	-5,0	-5,8	-0,8	1,4	0,6
Japón	-2,1	-4,1	-8,2	-4,1	4,3	0,2
China	0,1	0,0	-0,9	-1,2	6,4	5,5
Brasil	-2,8	-1,6	-3,3	-1,9	2,9	1,2
Economías emergentes	1,1	0,9	-1,5	-2,4	2,2	-0,2
Economías desarrolladas	-1,3	-3,6	-4,3	-0,7	0,8	0,1
Total mundo	-0,6	-1,4	-2,9	-1,5	1,5	-0,1

Dónde están las economías en desarrollo

- **Fuerte y generalizada caída y generalizada de los precios de commodities sin señales de reversión. Tendencias deflacionarias.**
- **Revaluación del dólar y devaluación de monedas emergentes.**
- **Aumento de la aversión al riesgo;** moderado aumento de la prima de riesgo emergente.
- **Salida de capitales** de fondos de renta fija de las economías emergentes.
- **Deterioro de las cuentas fiscales** del mundo emergente.
- **Deterioro de las cuentas externas** del mundo emergente.
- **Desaceleración del crecimiento de las Reservas Internacionales.**

	PRECIOS COMMODITIES (2005=100) promedio anual				
	ENERGÍA	NO ENERGÍA	AGRO	GRANOS	METALES
ANUAL					
2006	117,6	125,1	112,1	119,0	154,3
2007	130,4	151,3	134,5	151,2	185,9
2008	182,4	182,1	170,9	222,8	180,3
2009	114,4	142,0	149,2	169,2	120,2
2010	144,7	173,9	170,4	171,8	179,6
2011	188,2	210,0	209,0	238,5	205,5
2012	187,4	190,0	194,0	244,2	174,0
2013	187,0	176,3	180,0	221,5	164,4
2014	187,0	170,0	175,0	180,0	159,0
2015	180,0	165,0	168,0	166,0	155,0
Diciemb 12	181,5	187,0	189,0	253,8	176,1
Diciemb 13	194,0	167,4	171,7	182,4	160,0
Agosto 2014	181,6	165,8	169,5	168,0	159,0

TIPO DE CAMBIO REAL EE.UU. (a diciembre de cada año)

	AMPLIO	PRINCIPALES SOCIOS	RESTO SOCIOS
2000	107,1	108,4	114,6
2001	110,9	114,1	116,2
2002	108,7	106,1	121,4
2003	99,3	90,7	120,1
2004	95,2	85,6	117,2
2005	98,5	93,0	114,8
2006	94,1	88,6	110,1
2007	88,0	82,1	103,9
2008	93,2	88,7	108,1
2009	87,6	82,0	103,0
2010	84,8	82,1	97,0
2011	85,1	82,9	97,5
2012	83,3	82,5	93,6
2013	85,0	86,6	93,5
2014 Septiemb	86,6	90,4	93,6

TASA DE INTERES INTERNACIONAL y PRIMA DE RIESGO (EE.UU)

	TASA DE INTERÉS		PRIMA de RIESGO EMERGENTE EMBIG
	NOMINAL	REAL	
Promedio 2000-04	4,78	2,18	
Promedio 2005-09	4,14	1,55	320
2009 Diciembre	3,30	3,60	292
2010 Diciembre	3,40	1,80	281
2011 Diciembre	2,10	-1,00	421
2012 Diciembre	1,80	-0,30	244
2013 Diciembre	2,95	1,45	330
2014 Octubre	2,20	0,60	310

CUENTAS EXTERNAS EN EMERGENTES (us\$mmm)

	Aumento Reservas Internacion.	Saldo Cuenta Corriente	Saldo Cuenta Capital	Flujos privados netos
2005	592	415	177	312
2006	766	636	130	309
2007	1.218	604	614	715
2008	704	671	34	183
2009	524	247	277	264
2010	835	323	512	560
2011	745	417	328	480
2012	441	388	53	230
2013	557	231	326	420
2014	480	230	250	360
TOTAL 05-13	6.382	3.932	2.450	3.473
TOTAL 09-13	3.102	1.606	1.496	1.954

RESULTADO FISCAL Y EXTERNO EN ECONOMIAS EMERGENTES (en % del PBI)

	RESULTADO FISCAL		RESULTADO CUENTA CORRIENTE		DEUDA PÚBLICA	
	2007	2014	2007	2014	2007	2014
Total	1,1	-1,9			37,4	40,5
China	0,1	-1,0	10,1	1,8	34,8	40,7
India	-4,4	-7,2	-1,3	-2,1	74,0	60,5
Malasia	-2,7	-3,6	15,4	3,9	41,2	56,6
Indonesia	-1,0	-2,5	1,6	-3,2	35,1	26,2
México	-1,2	-4,2	-1,4	-1,9	37,5	48,0
Brasil	-2,8	-3,9	0,1	-3,5	65,2	65,8
Chile	7,9	-1,8	4,1	-1,8	3,9	13,9
Colombia	-0,8	-1,5	-2,9	-3,9	32,3	34,0
Perú	3,3	-0,1	1,5	-5,2	31,9	19,3
Argentina	-1,7	-4,5	2,0	-0,8	53,2	48,9

Los desafíos de la macroeconomía

- **¿Qué pasó con la promesa del G20 del crecimiento “robusto, sostenido y balanceado”?**
- La brecha entre la realidad y las expectativas
- **¿Mal desempeño cíclico o verdadero estancamiento secular?**
- **Summers (2013)** revive la tesis de **Alvin Hansen (1938)**.
- ¿Será posible para la economía alcanzar la tríada del pleno empleo, un crecimiento satisfactorio y la estabilidad financiera simplemente a través de la operación de la política monetaria convencional? El riesgo de burbujas.
- La visión de **Robert Gordon (2012)**. Factores como la demografía, la educación, la desigualdad de ingresos y la creciente deuda pública restringen el crecimiento de la productividad total de factores.
- El rol de la innovación tecnológica.
- **Diseños de política. ¿Énfasis en la demanda agregada? ¿O en el lado la oferta?**

El debate estímulo versus austeridad, revisitado (por enésima vez)

- **EEUU y la eurozona, experiencias comparadas.**
- **En EEUU la política de estímulo cumplió con creces su función.** Permitió el **regreso rápido al crecimiento económico**, lo sostuvo en el tiempo sin mayores sobresaltos, no impidió la **convergencia de las cuentas públicas** a una situación estable, **no supuso la irrupción de presiones inflacionarias** en ningún momento **ni desacomodó siquiera las expectativas de inflación.**
- Y, como **bonus track**, permitió navegar una **encrucijada política** de (casi) absoluta falta de diálogo entre los partidos mayoritarios sin que ello derramara tensiones graves sobre la marcha de la economía.
- Una política de austeridad a la europea se hubiera propuesto los mismos objetivos, pero difícilmente lo hubiese hecho mejor. En rigor, dado el curso de los acontecimientos políticos, ¿hubiera sido posible trazar de común acuerdo una política fiscal sensata que sirviera de guía alternativa a las expectativas económicas? Un “shutdown” del gobierno – como el producido en 2013 - es todo lo contrario de lo que se hubiese necesitado.

El debate estímulo versus austeridad, revisitado (por enésima vez)

- La eurozona tomó por un camino que le dio prevalencia (por lo menos, retórica) a la austeridad y las reformas estructurales y que paradójicamente, habiéndose quedado **corto en sus objetivos**, hoy demanda hacer a un lado las metas fiscales incumplidas, y reforzar la entrada en vigor de **medidas adicionales de estímulo extraordinario**.
- Lamentablemente, **la austeridad propuesta no resultó expansiva**. El celo por atacar el déficit fiscal de raíz no logró cuajar en una menor aprehensión de los inversores por el incremento de la deuda soberana. Más bien ocurrió todo lo contrario: la eurozona acusó la única **crisis de la deuda pública** post Lehman.
- Y la salida de esa inoportuna zozobra no fue obra tampoco de la política fiscal. El BCE debió arremangarse y tomar injerencia. **Mario Draghi prometió, en agosto de 2012, hacer “todo lo que fuera necesario para salvar al euro”**.

El debate estímulo versus austeridad, revisitado (por enésima vez)

- En conclusión, **EEUU usufructuó los beneficios de una política sostenida de estímulo**, que se implementó con rapidez y se aplicó sin objeciones. Y, en consecuencia, **puede pensar hoy en una política gradual** – condicional a la marcha de la economía y los mercados – **que conduzca a un regreso a la normalidad**.
- En cambio, la austeridad europea – que se esforzó en desalojar al estímulo del tope de la agenda en forma temprana – no logró producir los frutos deseados. La eurozona, en consecuencia, se ubica en una encrucijada muy diferente. Su realidad desemboca en **la necesidad de redoblar el estímulo**, y acrecentarlo hasta conseguir la tracción suficiente, **so pena de terminar postrada en un peligrosísimo estancamiento, con riesgos altos de deflación de precios y múltiples evidencias de fatiga en el tejido político y social**.

Geopolítica y conflicto y su impacto en la órbita del G20

- **La resurrección de los riesgos geopolíticos pisó fuerte en 2014.** Y es un herencia abierta.
- **El mundo asistió a un abanico de conflictos amplio y variapinto.**
- La lista necesariamente debe incluir, los nombres de Crimea y Ucrania (con el protagonismo de la Rusia de Vladimir Putin), Siria, Irak, Irán, la Franja de Gaza y el Mar del Sur de China.
- Sucesos de enorme gravitación como la secesión de **Crimea**, o la irrupción del **Estado Islámico** (ISIS) controlando una vasta extensión de Irak – y difuminando con su accionar la frontera compartida con Siria - **no estaban incorporados en el radar de alertas del año anterior**, aunque ninguno de ellos pueda considerarse de gestación súbita o espontánea.
- **G7 versus G20. El riesgo de dilución de las iniciativas.**

Las necesidades de coordinación económica

- **Una economía mundial caracterizada por la asimetría del ciclo, con fuertes riesgos de inestabilidad alojados por doquier (recesión, desinflación, efervescencias financieras),** requiere extremar cuidados a la hora de la ejecución de las políticas nacionales. Urge minimizar el peligro de generar “daños colaterales”.
- **La agenda dispar del G7.**
- Una eurozona que precisa de más estímulo y los EEUU que apuntan a retirarlo y regresar a la normalidad definen un escenario de vectores antagónicos, susceptibles de provocar fricción y, eventualmente, una colisión.
- **Es importante, pues, coordinar los pasos a dar, comunicarlos con antelación y claridad, aún entendiendo que las autoridades, a la postre, resolverán conforme a sus intereses nacionales.**
- **El desafío del dólar fuerte en el mundo.**

El comercio internacional después de la crisis

- **El comercio internacional después de la crisis 2008/9 perdió vigor y su crecimiento en volumen es muy similar al del PBI.** Influyen en esta trayectoria el menor dinamismo de la UE (36 % del comercio mundial) y el de China (11 %) y marginalmente medidas proteccionistas básicamente requisitos de contenido local
- Por otra parte se asiste a una caída de los precios internacionales de commodities, aunque debe tenerse en cuenta en el caso de los alimentos, que las tendencias siguen siendo favorables , debido al mayor consumo per cápita y el cambio hacia mas proteínas y lácteos.
- **La ausencia de avances en la Ronda Doha – más allá del limitado acuerdo de Bali de noviembre 2013 – y el interés de EEUU de jugar de pivot en Asia-Pacífico y volver a la escena en Europa,** han motorizado dos posibles Mega-Acuerdos muy ambiciosos desde el punto de normas y estándares en Bienes + Servicios +IP +Competencia + CG superando lo establecido en la OMC, por eso se denominan acuerdos extra OMC y OMC plus. Se refieren específicamente al TTIP y al TPP; el primero entre EEUU+UE y el segundo, entre EEUU, Canadá, Méjico, Chile, Perú, Japón, Singapur, Malasia, Vietnam, Brunei, Australia y Nueva Zelanda

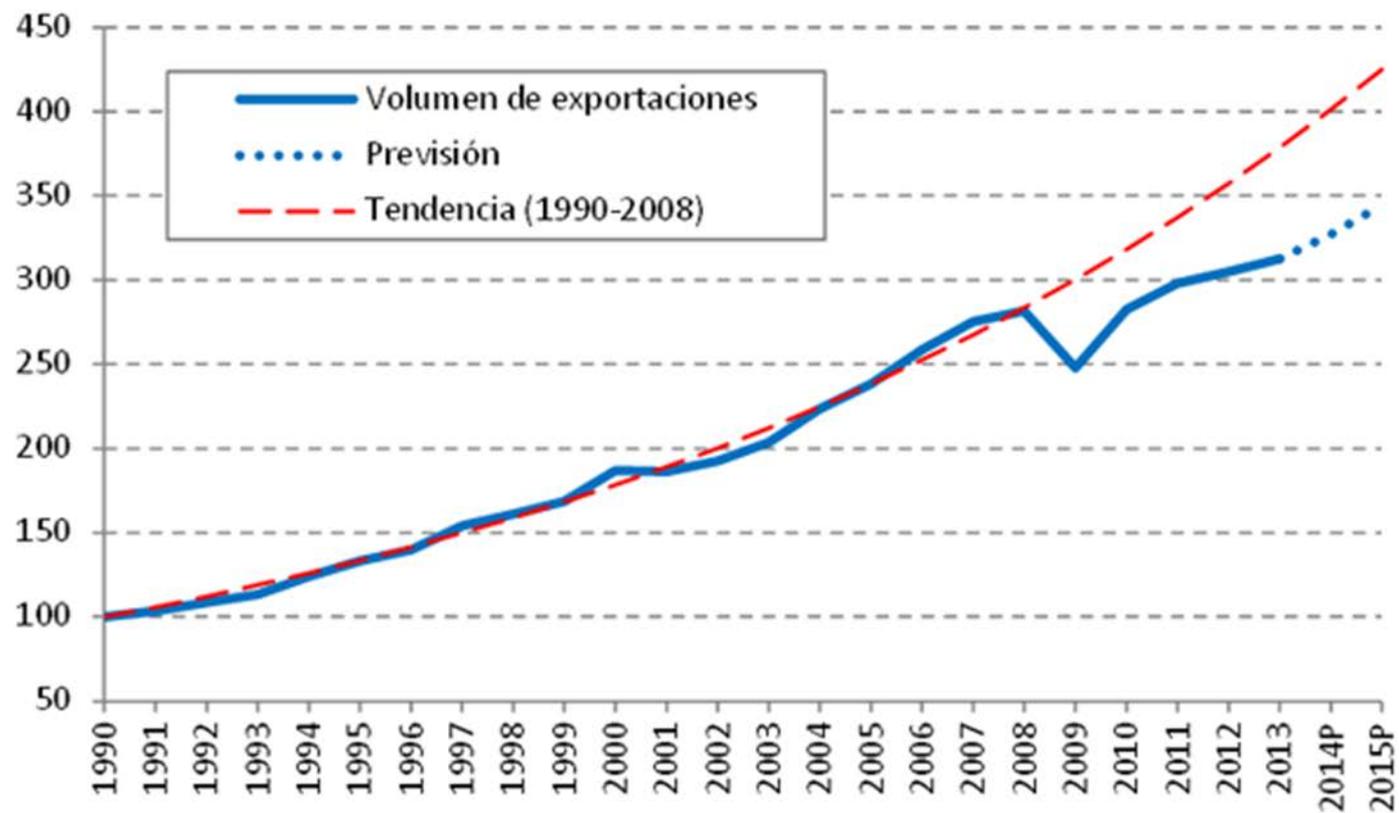
El comercio internacional después de la crisis (2)

- **China por su parte intenta su propio Mega con el RCEP que abarcaría desde Japón, Corea, India, los países de ASEAN, mas Australia y Nueva Zelanda.** Menos ambicioso desde el punto de vista normativo lo es desde el ángulo geopolítico
- La región latinoamericana enfrenta sus propios desafíos, finalizada la época de **los muy elevados precios de su canasta exportadora; algunos de ellos vienen trabajando en forma conjunta** desde hace dos años en la conformación de la AP (Alianza del Pacífico) de México, Colombia, Perú y Chile países con amplios acuerdos comerciales y dispuestos a ser “la plataforma de integración” con Asia. **El Mercosur se encuentra en estado de hibernación**, las apuestas de Brasil para fortalecer el comercio multilateral no han encontrado eco y ese país requiere ser parte de las CGV y formar cadenas regionales.
- **Hay posibilidades de convergencia entre AP y Mercosur ?** Infraestructura, energía y facilitación de comercio de una región que ha triplicado su intercambio con el mundo en una década juegan a favor; hay múltiples factores en contra. Se requiere una nueva arquitectura

La importancia de las Cadenas Globales de Valor

- Un porcentaje cada vez mayor del comercio global tiene origen en CGV; el concepto *Made in the world* representa alrededor del 70 % del valor del comercio
- Las Cadenas representan tareas (tasks) efectuadas en diversos países desde la I&D+i, desarrollo de marca, imagen, diseño, logística y transporte, control de calidad, sus diferentes partes, componentes y servicios, finalizando su ensamblado en algún territorio, para luego su distribución y comercialización global incluyendo servicios pos venta; en otras palabras que el ensamble final puede representar 4 % del producto, como es caso del i-phone, estando en diferentes países, todo el resto de las actividades pre y pos-venta
- En estudios de la OCDE/OMC los servicios representan el 42 % del total del intercambio comercial no el 20 % como indican las estadísticas por origen y destino; inclusive el valor total de bienes comercializados estaría sobrevaluado un 26 % (por pases de bienes intermedios entre los países integrantes de CGV)
- El problema para A. Latina que las tasks mas remuneradas, tienen que ver con el conocimiento, la investigación y la abundancia de capital de riesgo, tres aspectos débiles de la región en cualquiera de las calificaciones internacionales

TENDENCIA COMERCIO MUNDIAL 1990-2015 - OMC



The smiling curve: CGV en la actualidad

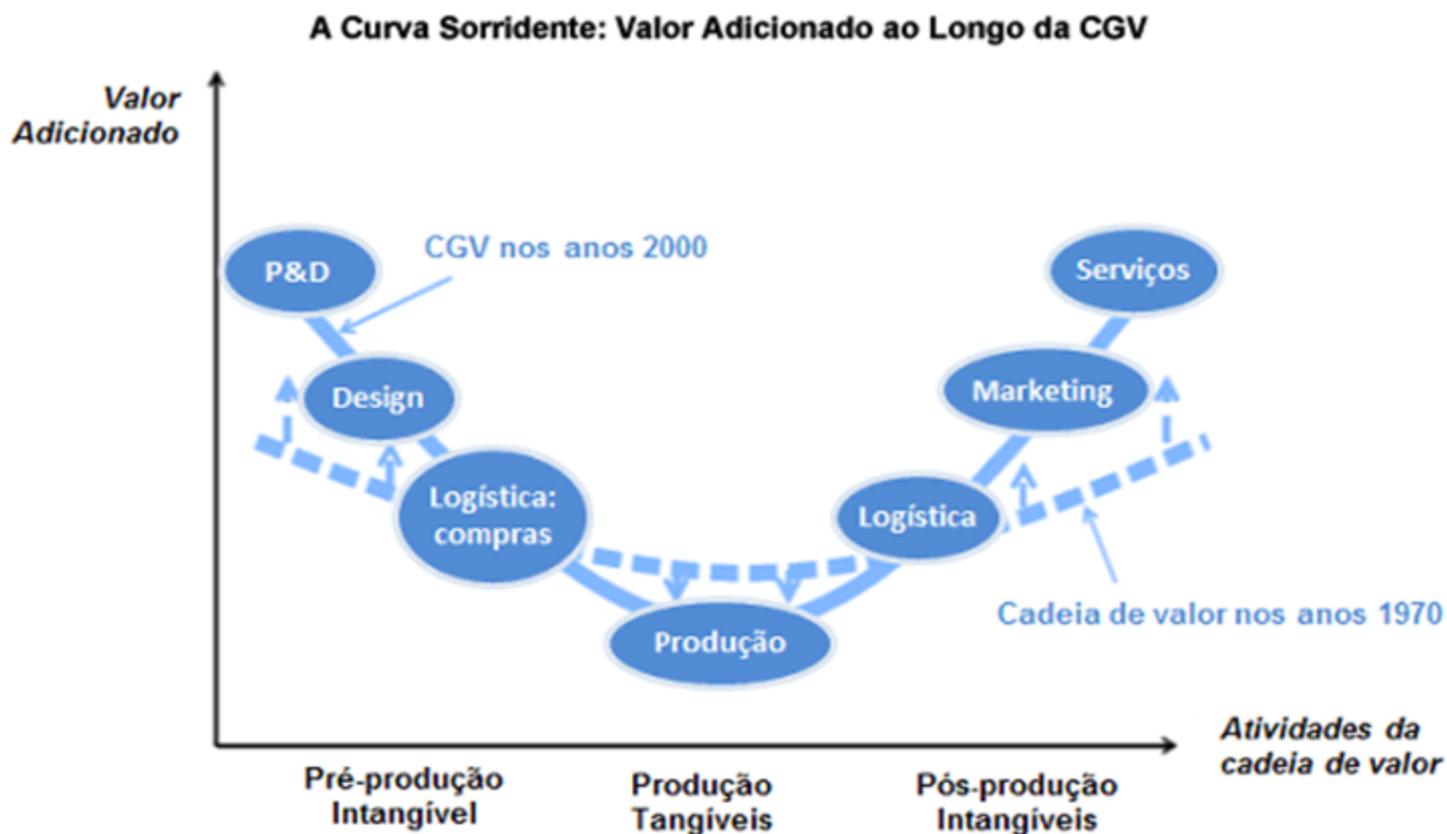


Figura 3. Proyección del crecimiento anual promedio del consumo alimenticio mundial per cápita, 2012-2021

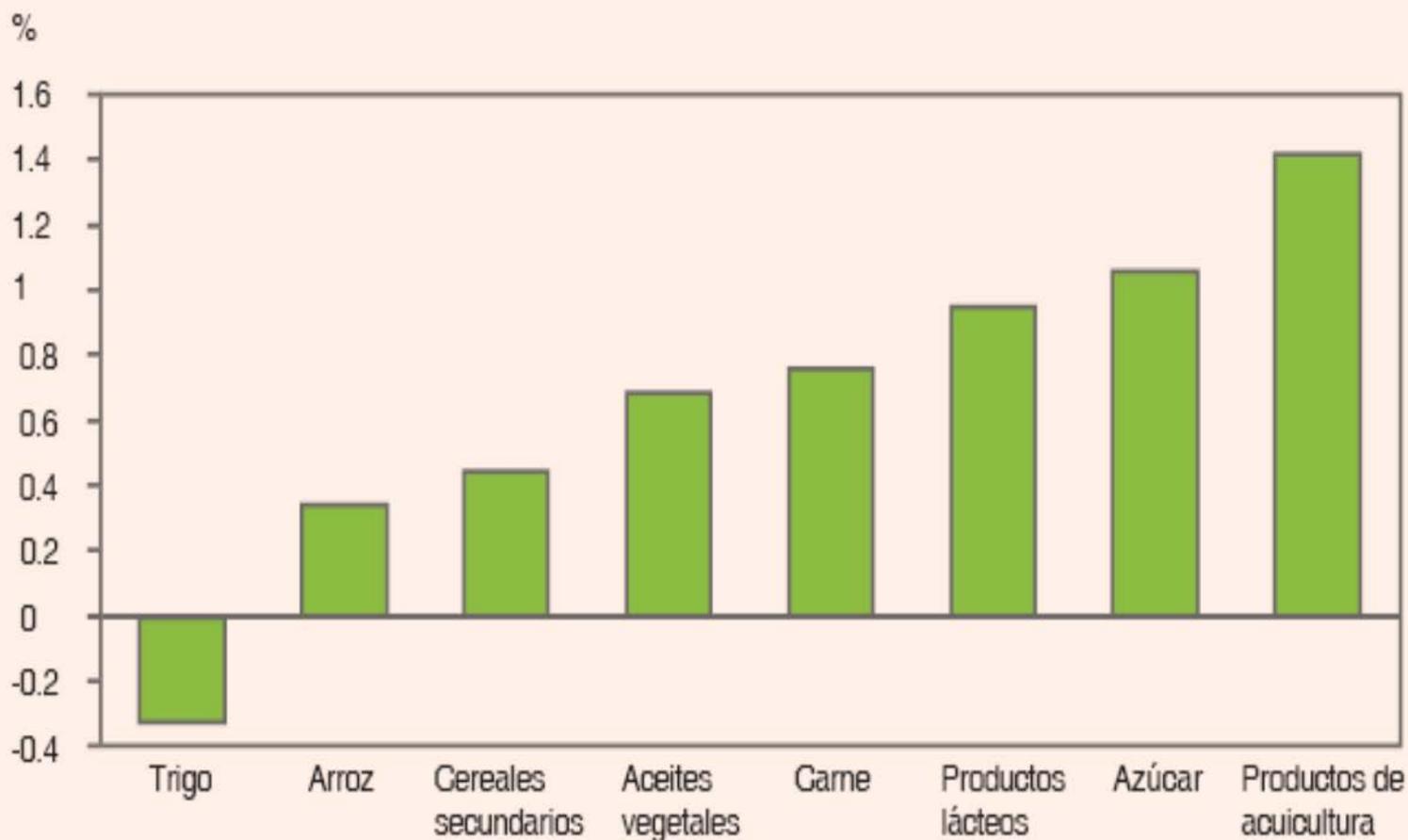
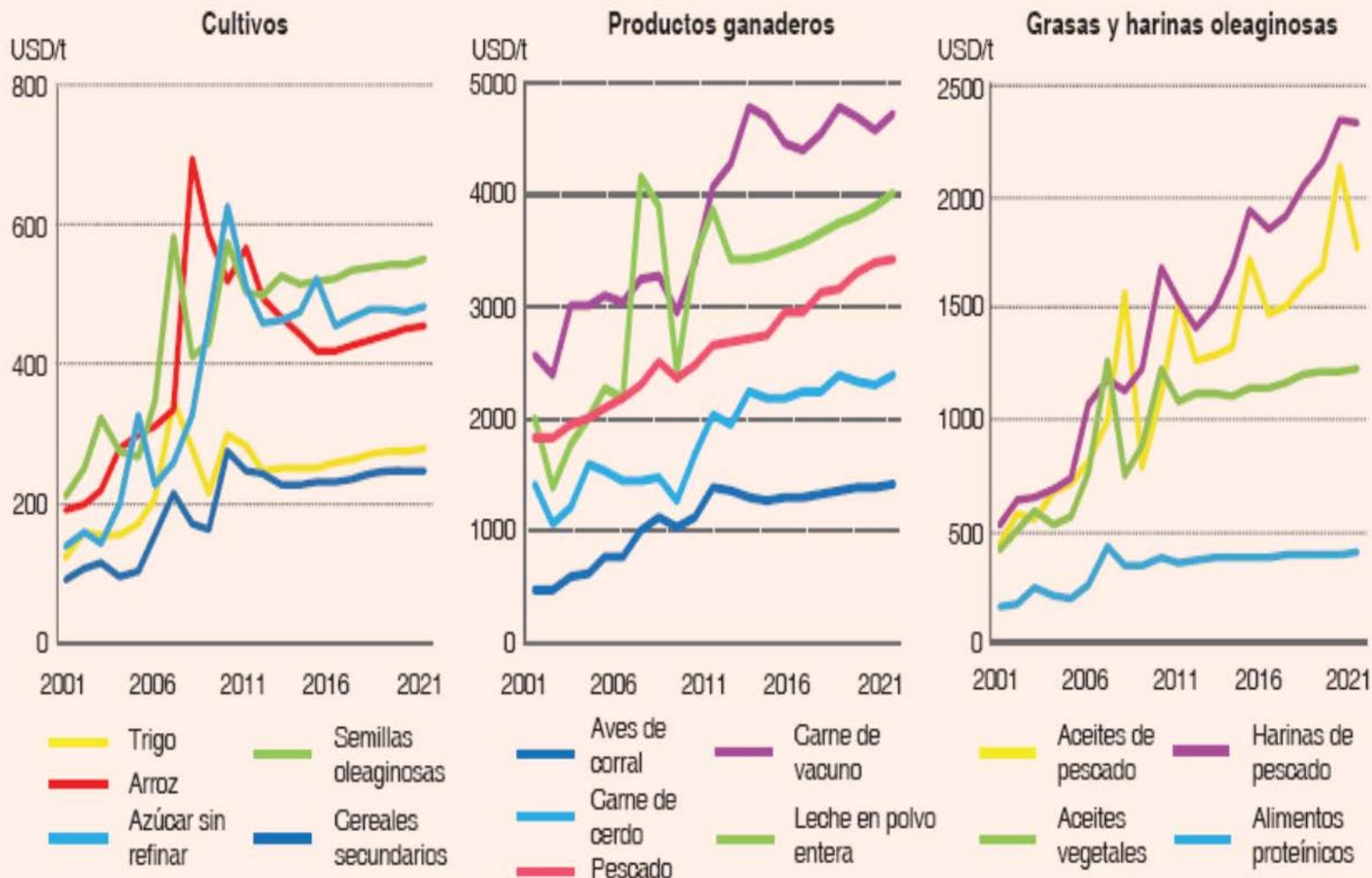


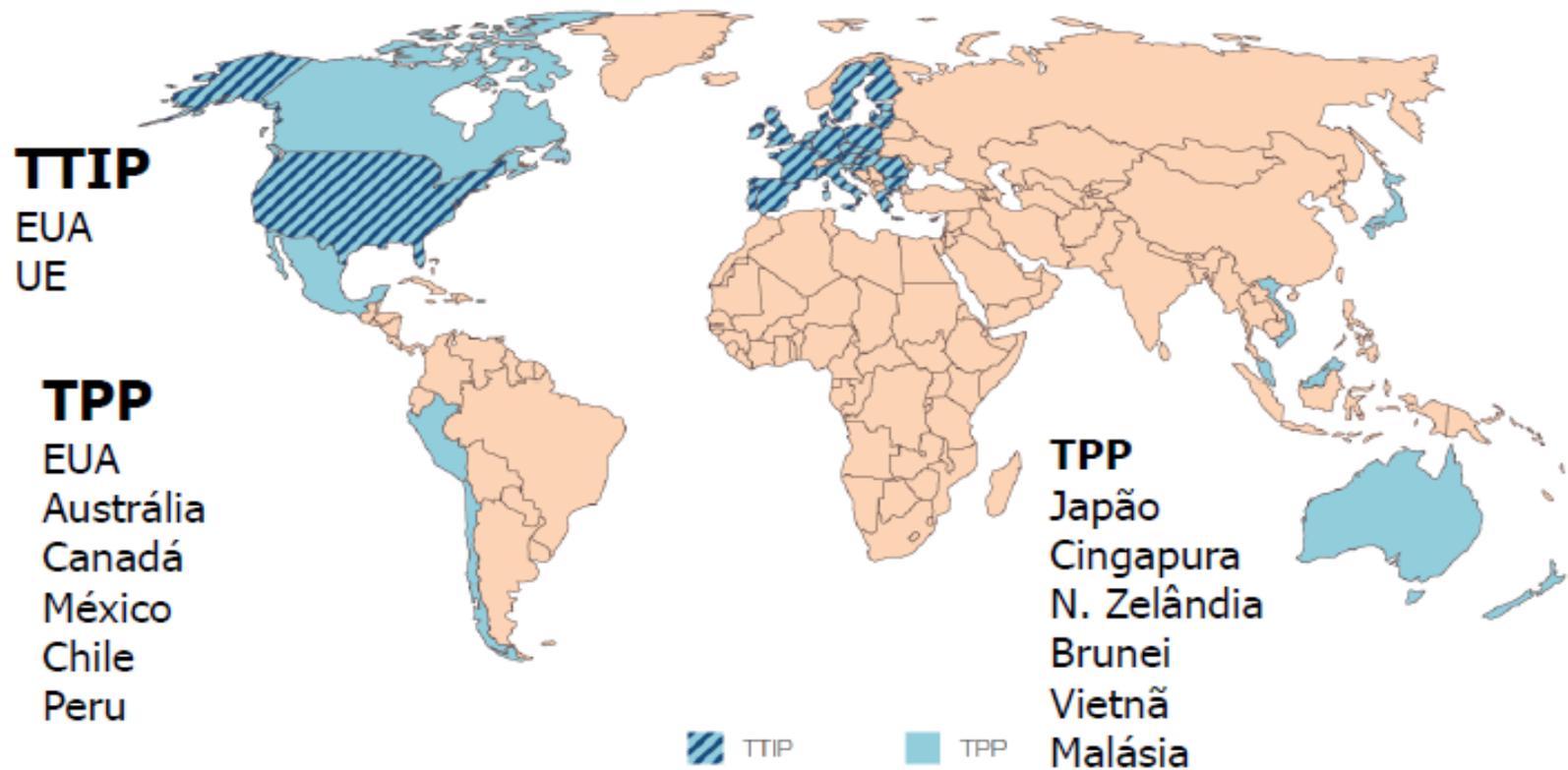
Figura 1. Tendencia de precios de productos básicos agrícolas hasta el 2021 (nominales)



TTIP + TPP

6

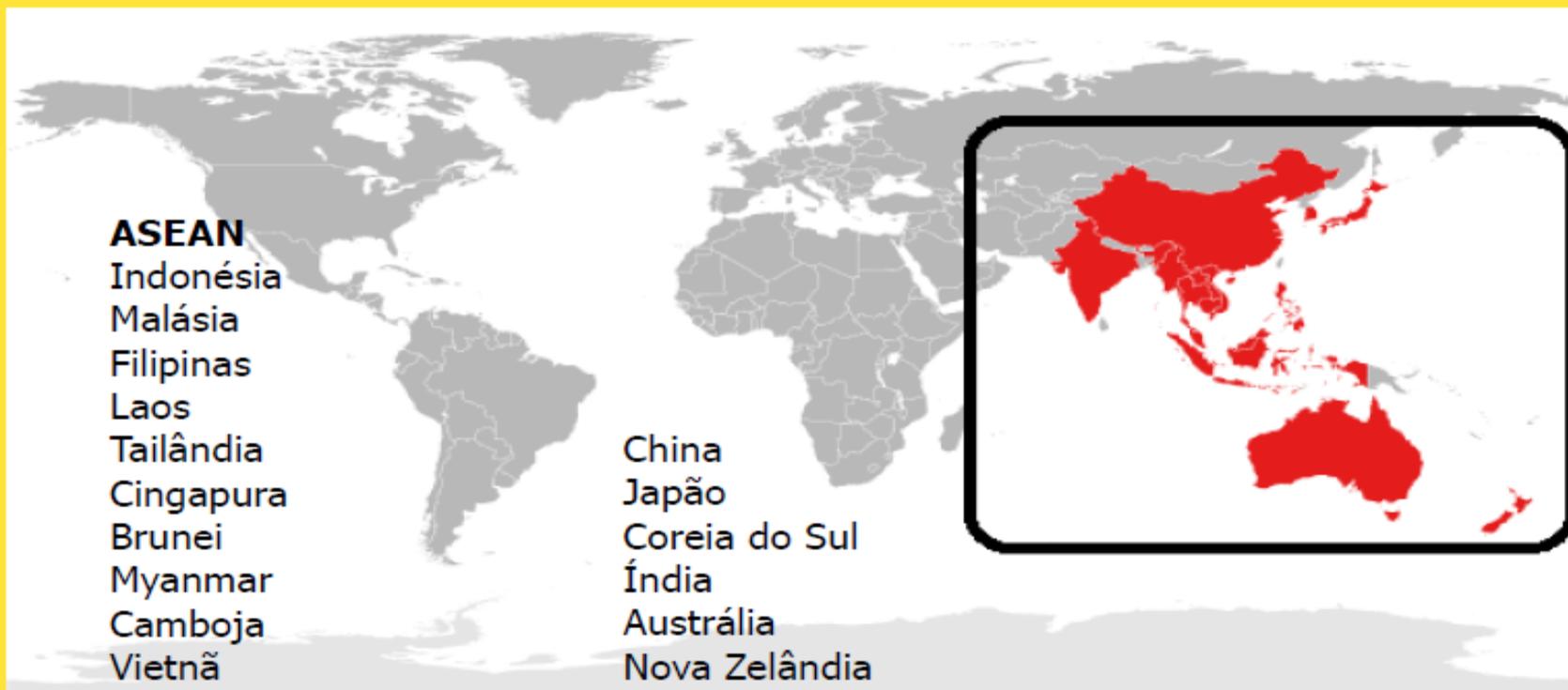
Figure 2: TTIP and TPP membership



Fonte: DRAPER; MELÉNDEZ-ORTIZ, in *Mega-regional trade agreements*. WEF, July 2014, p.17.

RCEP

7



EL G 20 Y LAS TENSIONES ENTRE EL REBALANCEO Y LA FRAGMENTACIÓN

*Presentación del Documento de Trabajo del Consejo Argentino
para las Relaciones Internacionales (CARI), proyecto
desarrollado con el apoyo de la Fundación Konrad Adenauer en
Argentina.*

Diciembre 2014