



El impacto de una desaceleración de la economía estadounidense en el hemisferio occidental

POR MARK WEISBROT, JOHN SCHMITT Y LUIS SANDOVAL*

Las importaciones están estrechamente vinculadas al crecimiento económico. Cuando la economía crece rápidamente, compramos más de todo, incluyendo bienes y servicios importados del exterior. En años recientes, la demanda de importaciones creada por una economía estadounidense en rápido crecimiento ha resultado en un importante impulso para el crecimiento económico de muchos socios comerciales de Estados Unidos. Entre 1994 y 2007, por ejemplo, mientras el Producto Interno Bruto (PIB) de Estados Unidos creció por US\$6,8 billones, las importaciones estadounidenses crecieron por más de US\$1,5 billones (en dólares de Estados Unidos).

Sin embargo, este vínculo también funciona a la inversa. Si los países que exportan sus productos a Estados Unidos se benefician del rápido crecimiento de la economía estadounidense, estos mismos países están sujetos a sufrir los daños durante un periodo de crecimiento lento o de una recesión. Una economía estadounidense que crece a un ritmo más lento, o que se contrae, implica una menor demanda para las exportaciones de los socios comerciales de Estados Unidos. Esto puede conducir, sucesivamente, a que dichos socios comerciales experimenten una desaceleración en su propio crecimiento económico o hasta una recesión.

En este informe se examina el probable impacto que tendrá una desaceleración en el ritmo de crecimiento económico de Estados Unidos, como resultado de la próxima (o actual) recesión y en combinación con un inevitable ajuste a largo plazo en el déficit comercial, sobre las economías de los socios comerciales de este país en el hemisferio occidental. La desaceleración de la economía estadounidense probablemente estará asociada a una reducción del déficit comercial de Estados Unidos hasta cerca de un nivel que pueda ser sostenible a largo plazo, lo que entre otras cosas, resultará en una contracción de las importaciones estadounidenses. Es claro que el déficit comercial en años recientes, el cual llegó a su punto máximo de 5,8 por ciento del PIB en 2006, no es sostenible a largo plazo, y la recesión que se avecina probablemente acelerará el inevitable proceso de ajuste.

Center for Economic and
Policy Research
1611 Connecticut Ave, NW
Suite 400
Washington, DC 20009
tel: 202-293-5380
fax:: 202-588-1356
www.cepr.net

* Mark Weisbrot es codirector, John Schmitt es economista titular y Luis Sandoval es investigador asistente para el Centro de Investigación Económica y Política (*Center for Economic and Policy Research*—CEPR) en Washington, D.C.

Un déficit de esta magnitud ha conducido al rápido crecimiento en el endeudamiento externo neto de Estados Unidos. Este endeudamiento neto llegó a ser de unos US\$2,6 billones, o 19,7 por ciento del PIB, a finales de 2006¹. El déficit comercial de 2007 aumentará esta cifra considerablemente². Niveles persistentes de déficit comercial de esta magnitud podrían conducir a que se dé una explosión en la relación deuda externa / PIB. A medida que esta relación comience a alcanzar altos niveles, los inversionistas probablemente demandarán una prima sobre las tasas de interés para invertir en Estados Unidos y así protegerse de una depreciación del dólar. De esta manera, tasas de interés más altas aumentarían el déficit en cuenta corriente, lo que sucesivamente causaría un crecimiento aún más acelerado de la deuda y lo que conduciría, a su vez, a primas aún más altas sobre las tasas de interés.

Recuadro 1: La deuda externa de Estados Unidos

Como era de esperarse, un persistente déficit comercial ha resultado en un marcado incremento en el endeudamiento externo neto de Estados Unidos, como porcentaje del PIB, hasta el año 2001. Sin embargo, entre 2001 y 2006, el endeudamiento externo neto de Estados Unidos, como porcentaje del PIB, se incrementó de manera muy moderada, a pesar de grandes y crecientes niveles de déficit comercial y en cuenta corriente. Los estables niveles de endeudamiento externo neto reflejan principalmente cambios en la valoración de activos estadounidenses en manos de extranjeros en relación a los activos extranjeros en manos de residentes estadounidenses. Una marcada disminución en el valor del dólar desde marzo de 2002 (con una caída cercana al 25 por ciento en términos reales frente a una cesta de monedas ponderada según el comercio exterior, y aún más frente a las monedas de los países en donde se encuentra la mayor parte de las inversiones estadounidenses) ha causado el considerable aumento en el valor, en dólares, de activos estadounidenses en el exterior, de los cuales, una gran parte se encuentra en valores (*equities*) denominados en moneda extranjera. Al mismo tiempo, los extranjeros poseen una mayor proporción de sus inversiones en Estados Unidos en bonos y activos denominados en dólares.

Además, los retornos sobre los activos extranjeros es mayor a los retornos sobre los activos estadounidenses. Sin embargo, por varias razones, no se puede esperar que las tendencias que han prevenido el crecimiento en el endeudamiento externo neto de Estados Unidos al compás de los niveles de déficit en cuenta corriente del país durante los últimos cinco años, tengan este mismo impacto en el futuro. (Ver, por ejemplo, Cline, William R.. (2005), “The United States As A Debtor Nation”, *Peterson Institute for International Economics*: [<http://bookstore.petersoninstitute.org/book-store/3993.html>]).

Es de suponer que el déficit comercial se contraerá hasta un nivel sostenible antes que Estados Unidos comience a acercarse a esta espiral entre deuda y tasas de interés. Los cálculos en este informe asumen que el ajuste comercial, el cual podría haberse iniciado ya, ocurre para el año 2010. En un escenario de ajuste bajo, asumimos que el déficit comercial cae de 5,2 por ciento del PIB en 2007 hasta un 3,0 por ciento del PIB en 2010. Un déficit comercial de este tamaño significaría que la relación deuda / PIB aún se mantendría en ascenso, pero a un ritmo mucho más lento del que se ha registrado en años recientes. En un escenario de ajuste alto, asumimos que el déficit comercial se reduce hasta un 1,0 por ciento del PIB

¹ Ver Recuadro 1: La deuda externa de Estados Unidos.

² Los datos sobre la posición de inversión neta de Estados Unidos fueron tomados de la Oficina de Análisis Económico (*Bureau of Economic Analysis*—BEA), “New Release: U.S. International Investment Position, 2006”. Disponible a través del sitio en Internet de la BEA: [<http://www.bea.gov/newsreleases/international/intinv/intinvnewsrelease.htm>].

para el año 2010. Dependiendo de los retornos relativos de las inversiones estadounidenses en el exterior y de las inversiones extranjeras en Estados Unidos, este déficit comercial podría aún estar vinculado a un aumento en la relación deuda externa / PIB. Sin embargo, el ritmo de este incremento ciertamente sería bajo. (El apéndice contiene una explicación detallada de los cálculos realizados en este informe).

La importancia relativa de las exportaciones al mercado estadounidense

CUADRO 1

Hemisferio occidental: PIB nominal, exportaciones totales hacia el mundo y hacia Estados Unidos en 2007

	Exportaciones hacia		
	PIB nominal (millones de US\$)	Estados Unidos (como % del PIB)	Exportaciones totales (como % del PIB)
Argentina	248.332	1,6	21,4
Bahamas	6.586	6,8	30,3
Barbados	3.739	0,9	8,4
Belice	1.304	7,8	29,0
Bolivia	12.710	2,4	28,2
Brasil	1.295.355	1,9	12,7
Canadá	1.406.430	23,3	29,4
Chile	160.784	5,5	41,8
Colombia	171.738	5,1	16,3
Costa Rica	22.842	17,0	66,5
Dominica	268	0,6	40,5
Ecuador	44.528	13,1	30,7
El Salvador	20.234	9,6	20,1
Granada	553	1,7	9,1
Guatemala	33.320	9,2	22,8
Guyana	978	12,5	78,6
Haití	5.295	8,6	11,5
Honduras	10.059	37,0	53,8
Jamaica	10.737	6,7	19,9
México	886.441	21,4	27,8
Nicaragua	5.675	25,7	42,7
Panamá	19.280	1,7	8,9
Paraguay	10.347	0,6	25,2
Perú	101.504	4,8	26,0
República Dominicana	35.494	11,1	16,6
Saint Kitts y Nevis	520	10,7	18,7
Santa. Lucía	958	1,7	13,1
San Vicente y las Granadinas	528	0,3	32,6
Surinam	2.234	5,6	65,1
Trinidad y Tobago	20.703	41,3	68,5
Uruguay	21.171	2,5	22,5
Venezuela	226.922	15,0	34,9

	PIB nominal (millones de US\$)	Importaciones totales (como % del PIB)	Exportaciones totales (como % del PIB)
Estados Unidos	13.843.000	17,0	11,9

Fuentes: Fondo Monetario Internacional, Perspectivas de la Economía Mundial (PEM), octubre 2007; FMI, *Direction of Trade Statistics* (DOTS); Bureau of Economic Analysis (BEA), *National Economic Accounts*.

El **cuadro 1** muestra el PIB de los países del hemisferio occidental, incluyendo el de Estados Unidos, así como el total de sus exportaciones y de sus exportaciones hacia Estados Unidos³, ambas cifras expresadas como porcentaje del PIB. Algunos países dependen mucho más del mercado estadounidense que otros. Por ejemplo, el 77 por ciento de las exportaciones de México se dirigen hacia el mercado estadounidense y estas exportaciones representaron aproximadamente el 21 por ciento del PIB mexicano en 2007. Otros países en donde las exportaciones hacia Estados Unidos constituyen un porcentaje importante del PIB son, por ejemplo, Honduras (37 por ciento), Nicaragua (26 por ciento), Canadá (23 por ciento) y varios otros países en Centroamérica y el Caribe.

La mayoría de países en Sudamérica es mucho menos dependiente de las exportaciones hacia Estados Unidos, en parte porque las economías de estos países tienen un menor grado de apertura comercial (es decir, la suma de sus importaciones y exportaciones representa un menor porcentaje del PIB de estos países), y en parte porque estos países exportan más a otros países aparte de Estados Unidos. Por ejemplo, las exportaciones hacia Estados Unidos representan solamente el 1,6 por ciento del PIB de Argentina y 2,9 por ciento del PIB de Brasil. Las exportaciones de Venezuela hacia Estados Unidos representan el 15 por ciento de su PIB, pero el 95 por ciento de estas exportaciones son petróleo. En los cálculos a continuación, asumimos que las exportaciones de petróleo, productos del petróleo y gas natural no se reducen a causa de una desaceleración de la economía estadounidense. Esto suaviza considerablemente el efecto de la desaceleración en Estados Unidos para Canadá, Colombia, Ecuador y Venezuela.

Escenario de ajuste bajo

El **cuadro 2** muestra los cambios proyectados en exportaciones no petroleras (es decir, excluyendo las exportaciones de petróleo, productos del petróleo y gas natural, como se mencionó anteriormente) hacia Estados Unidos asociados con una disminución en el déficit comercial de Estados Unidos hasta un 3,0 por ciento del PIB para el año 2010. El cuadro presenta el impacto de dos maneras, como porcentaje de las exportaciones totales y como porcentaje del PIB de cada país, bajo el supuesto de que la caída en las exportaciones hacia Estados Unidos es compartida de igual manera por todos los países en proporción a sus participaciones actuales en el total de importaciones no petroleras (excluyendo también el gas natural) de Estados Unidos.

Los países más afectados son aquellos para los cuales las exportaciones constituyen una proporción más alta de su PIB y en donde las exportaciones hacia Estados Unidos representan una proporción más alta del total de sus exportaciones. Como resultado, nuestros cálculos sugieren que México, el Caribe, Centroamérica y Canadá sufrirán un mayor impacto a raíz de una caída en las importaciones estadounidenses provocada por una recesión en Estados Unidos. México experimentaría una caída del 10,4 por ciento en sus exportaciones totales, lo que implica una caída del 2,9 por ciento en su PIB, en comparación con un escenario en donde las importaciones estadounidenses no sufren cambio alguno. Las exportaciones canadienses experimentarían una caída de 9,6 puntos porcentuales, lo que se traduce en una caída del 2,8 por ciento en su PIB. El impacto proporcional para Honduras y Nicaragua sería aún mayor, con una caída en las exportaciones de 11,0 por ciento y 9,5 por ciento, respectivamente. Esto corresponde a una caída en el PIB de 5,9 por ciento en el caso de Honduras y de 4,1 por ciento del PIB en el de Nicaragua.

En comparación, la tasa anual promedio de crecimiento real en el PIB para América Latina y el Caribe entre 1980 y 2007 fue de 2,5 por ciento. Estas proyecciones sugieren que, incluso bajo un escenario de

³ Los datos sobre las exportaciones e importaciones de Estados Unidos en el cuadro se refieren a las importaciones hacia, y exportaciones desde, el resto del mundo para ese país.

bajo ajuste en el que el déficit comercial cae solamente hasta un 3,0 por ciento del PIB, la pérdida de demanda para las exportaciones hacia Estados Unidos sería proporcionalmente de 1,2 veces en México y de casi 2,4 veces más grande en Honduras, en relación a esta tasa anual promedio de crecimiento para la región. Caídas en las exportaciones de esta magnitud, seguramente traerán consigo considerables interrupciones económicas.

CUADRO 2**Contracción reducida en el déficit comercial de Estados Unidos**

	<i>Disminución proyectada en las exportaciones hacia Estados Unidos</i>	
	<i>(% del PIB)</i>	<i>(% de exportaciones)</i>
Argentina	0,2	0,8
Bahamas	0,7	2,4
Barbados	0,1	1,8
Belice	1,1	3,8
Bolivia	0,3	1,1
Brasil	0,2	2,0
Canadá	2,8	9,5
Chile	0,9	2,1
Colombia	0,4	2,3
Costa Rica	2,7	4,1
Dominica	0,1	0,2
Ecuador	0,6	1,9
El Salvador	1,5	7,6
Granada	0,3	3,0
Guatemala	1,4	6,0
Guyana	2,0	2,5
Haití	1,4	11,9
Honduras	5,9	11,0
Jamaica	1,1	5,4
México	2,9	10,4
Nicaragua	4,1	9,6
Panamá	0,3	3,1
Paraguay	0,1	0,4
Perú	0,6	2,5
República Dominicana	1,8	10,7
Saint Kitts y Nevis	1,7	9,1
Santa Lucía	0,3	2,1
San Vicente y las Granadinas	0,0	0,1
Surinam	0,9	1,4
Trinidad y Tobago	2,3	3,3
Uruguay	0,4	1,7
Venezuela	0,1	0,3

Fuentes: FMI, PEM, octubre 2007; FMI, DOTS; *U.S. International Trade Commission* (USITC), *Interactive Tariff and Trade Dataweb* y cálculos propios del autor.

Una caída en las importaciones estadounidenses tendría un impacto mucho menor en los países sudamericanos. En esta región, Chile experimentaría el impacto más grande, con una caída en sus exportaciones de 2,1 por ciento o cerca del 0,9 por ciento del PIB. La caída en las exportaciones para Brasil (de 2,0 por ciento) y para Argentina (de 0,7 por ciento) equivaldría a solamente un 0,2 por ciento del PIB en ambos casos.

Escenario de ajuste alto

El **cuadro 3** muestra los cambios proyectados en exportaciones no petroleras (excluyendo las de gas natural también) hacia Estados Unidos en el caso de un ajuste comercial alto, asociados a una disminución en el déficit comercial estadounidense hasta un 1,0 por ciento del PIB para el año 2010.

CUADRO 3
Gran contracción en el déficit comercial de Estados Unidos

	<i>Disminución proyectada en las exportaciones hacia Estados Unidos</i>	
	<i>(% del PIB)</i>	<i>(% de exportaciones)</i>
Argentina	0,2	1,1
Bahamas	1,0	3,4
Barbados	0,2	2,5
Belice	1,5	5,3
Bolivia	0,5	1,6
Brasil	0,4	2,8
Canadá	4,0	13,5
Chile	1,2	2,9
Colombia	0,5	3,2
Costa Rica	3,8	5,7
Dominica	0,1	0,4
Ecuador	0,8	2,7
El Salvador	2,2	10,7
Granada	0,4	4,3
Guatemala	1,9	8,5
Guyana	2,8	3,6
Haití	1,9	16,8
Honduras	8,3	15,5
Jamaica	1,5	7,7
México	4,1	14,6
Nicaragua	5,8	13,5
Panamá	0,4	4,4
Paraguay	0,1	0,6
Perú	0,9	3,5
República Dominicana	2,5	15,1
Saint Kitts y Nevis	2,4	12,9
Santa Lucía	0,4	2,9
San Vicente y las Granadinas	0,1	0,2
Surinam	1,3	1,9
Trinidad y Tobago	3,2	4,7
Uruguay	0,5	2,4
Venezuela	0,2	0,5

Fuentes: FMI, PEM, octubre 2007; FMI, DOTS; USITC, *Interactive Tariff and Trade Dataweb* y cálculos propios del autor.

Ya que se asume que todos los ajustes son proporcionales, el impacto relativo para los diferentes países no cambia. En el escenario de ajuste alto, la caída en las exportaciones de México serían equivalentes al 14,6 por ciento de sus exportaciones totales o cerca de 4,1 por ciento de su PIB. Para Canadá, las exportaciones sufrirían una contracción de 13,5 por ciento, lo que correspondería a una caída de 4,0 por ciento de su PIB. La caída en las exportaciones hacia Estados Unidos sería de 15,5 por ciento en el caso de

Honduras y de 13,5 por ciento en el de Nicaragua, o de 8,3 por ciento del PIB para Honduras y de 5,8 por ciento del PIB para Nicaragua.

Utilizando nuevamente la tasa promedio de crecimiento anual en América Latina y el Caribe como medida, en este escenario de ajuste alto, la caída en las exportaciones de México hacia Estados Unidos es 1,6 veces mayor en relación al PIB mexicano que esta tasa promedio de crecimiento anual para América Latina y el Caribe entre 1980 y 2007. La pérdida de exportaciones para Nicaragua sería de casi cuatro veces en relación a su economía y para Honduras de más de cinco veces. Una caída en las exportaciones de esta magnitud claramente tendrá un impacto importante en estas economías.

En este escenario de ajuste alto, la caída en las exportaciones hacia Estados Unidos equivaldría al 2,9 por ciento del total de exportaciones de Chile o cerca del 1,2 por ciento del PIB de ese país. Como porcentaje de las exportaciones totales, los cálculos sugieren que las exportaciones caerían por cerca del 1,1 por ciento para Argentina y cerca del 2,8 por ciento para Brasil, lo que significaría una caída de 0,2 por ciento del PIB para Argentina y de 0,4 por ciento del PIB para Brasil.

Conclusión

En la actualidad, Estados Unidos tiene un déficit comercial, el cual prácticamente se reconoce por todos los economistas que es insostenible. En algún momento, Estados Unidos tendrá que colocarse en una situación más sostenible, la cual implica un aumento de las exportaciones y una disminución de las importaciones. Una recesión económica como la que empieza a asomarse para la economía de Estados Unidos, probablemente tendrá un papel en el proceso de ajuste. Estimaciones plausibles sugieren que es probable que cualquier proceso de ajuste como éste, tenga un considerable impacto en las economías de los socios comerciales de Estados Unidos, especialmente Canadá, México y los países del Caribe y Centroamérica. La contracción de las exportaciones desde estos países hacia Estados Unidos será importante en relación al tamaño de sus economías. A menos que las caídas en estas exportaciones sean contrarrestadas con cualquier otra fuente de demanda, en el peor de los casos, éstas serían lo suficientemente importantes como para empujar a algunas de estas economías hacia una recesión. El crecimiento económico en Canadá y México, por ejemplo, sufrió una marcada desaceleración en 2001, durante la última recesión estadounidense, cuando el crecimiento real del PIB en México cayó hasta un cero por ciento para ese año. La última recesión en Estados Unidos fue relativamente corta (desde marzo hasta noviembre de 2001) y poco severa en términos de las pérdidas en la producción que se registraron. La próxima (o posiblemente actual) recesión en Estados Unidos probablemente será peor⁴.

Los países que probablemente sentirán un mayor impacto como resultado de una contracción de las importaciones estadounidenses son los mismos países con los que Estados Unidos ha implementado tratados de “libre comercio” en la últimas décadas, incluyendo el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) entre Estados Unidos, Canadá y México, y el Tratado de Libre Comercio con Centroamérica y la República Dominicana (CAFTA-DR, por sus siglas en inglés). Al mismo tiempo, los países que dependen menos del mercado estadounidense, o que dependen más de su demanda interna, experimentarán un menor impacto sobre sus exportaciones y PIB nacional a raíz de la recesión en Estados Unidos.

Nuestras estimaciones ignoran otros canales importantes por los cuales una recesión en Estados Unidos afectaría al resto del hemisferio. Uno de estos canales es el envío de remesas a sus países de origen por parte de extranjeros trabajando en Estados Unidos. Las remesas forman una parte importante de varias

⁴ Ver John Schmitt y Dean Baker (2008), “What We’re In For: Projected Economic Impact of the Next Recession”, *Center for Economic and Policy Research*: [http://www.cepr.net/documents/publications/JSDDB_08recession.pdf].

economías (como porcentaje del PIB): Haití (31 por ciento), Nicaragua (17 por ciento), El Salvador (16 por ciento), Jamaica (16 por ciento) y Guatemala (11 por ciento)⁵. Aunque no todo este dinero proviene de Estados Unidos, la mayor parte sí lo hace. Un posible segundo canal de transmisión que no se considera en este informe está relacionado a que esta desaceleración económica en Estados Unidos en particular, está vinculada a una contracción del crédito que resultó del colapso en el mercado de valores respaldados por hipotecas. El grado y la duración de los problemas resultantes en el sistema financiero internacional y su impacto en otros países en este hemisferio no son aún claros, pero es probable que se den efectos negativos adicionales.

Sin embargo, es difícil predecir estos otros efectos. El impacto de una recesión estadounidense sobre su mercado de importaciones y el impacto resultante para el resto del hemisferio es mucho más evidente, aunque cuándo y a qué velocidad ocurra un ajuste como éste son factores aún inciertos.

⁵ *Multilateral Investment Fund*, "Remittances to Latin America and the Caribbean (2006)," disponible en Internet: [<http://www.iadb.org/mif/remittances>].

Apéndice

Los cálculos en los **cuadros 2 y 3** asumen una tendencia en el ritmo de crecimiento real del 2 por ciento anual para el PIB de Estados Unidos y las importaciones de este país, y de un crecimiento real del 4 por ciento anual para el PIB y para las exportaciones totales en otros países durante los tres años entre 2008 y 2010. En la medida que la recesión refleja una disminución en el consumo asociado con las caídas en los precios de inmuebles residenciales en Estados Unidos, la tasa de crecimiento del 2 por ciento que se asume para las importaciones estadounidenses bien podría resultar ser optimista. La reducción del déficit comercial de Estados Unidos se asume que ocurra de manera equitativa a través de un incremento en las exportaciones y una disminución en las importaciones. Por ejemplo, en el escenario de ajuste bajo, el déficit comercial de Estados Unidos se reduce de 5,2 por ciento del PIB hasta un 3,0 por ciento del PIB, lo que corresponde a una disminución de 1,1 por ciento del PIB (la mitad de 2,2 por ciento) en las importaciones de Estados Unidos, en comparación con el nivel que implica un ritmo de crecimiento tendencial del 2 por ciento anual. Los datos sobre el PIB y las exportaciones de Estados Unidos fueron tomados de las cuentas de ingreso nacional y de producción (*National Income and Product Accounts*), cuadro 1,1,5, del Departamento de Comercio de Estados Unidos.

Se asume que la disminución en las importaciones estadounidenses ocurre solamente en las importaciones no petroleras, excluyendo también las importaciones de gas natural. Para los países que exportan sus productos a Estados Unidos, se asume que sus exportaciones no petroleras (y en el caso de Canadá se excluyen también sus exportaciones de gas) hacia Estados Unidos disminuyen en la misma proporción en todos los países. Esta disminución en las exportaciones hacia Estados Unidos significa, como se mencionó anteriormente, una disminución desde un escenario base de crecimiento anual del 2 por ciento.