



U.D.A.I. - Unione Degli Avvocati d'Italia  
*Aderente alla "Consulta per la Giustizia Europea dei diritti dell'Uomo"*  
Sezione di Barletta – Andria – Trani

## CONVEGNO NAZIONALE

“Crisi economica e mercato del credito: profili giuridici, economici e deontologici”

24-25 Febbraio 2012

Hotel “LA TERRAZZA” – BARLETTA

“La crisis económico-financiera europea desde una perspectiva latinoamericana. Riesgos y oportunidades”.

Verónica Moreno Stukalsky \*

### ***Similitudes en los contextos previos a la crisis: Argentina y Europa***

- Recesión
- Problemas de competitividad
- Imposibilidad de devaluar (Argentina estaba atada al dólar)
- Dificultades para financiarse en los mercados a bajo precio

### **Contextos particulares**

#### Argentina

- Viene de una recesión previa provocada por el “efecto Tequila” de 1995.
- En el 98/99 Brasil devalúa su moneda y nuestro país atado al 1=1 peso/dólar se ve imposibilitada de hacer lo mismo perdiendo competitividad
- El dólar al que estábamos atados comienza a revaluarse con respecto al marco alemán
- Los precios internacionales de las materias primas comienzan a caer
- Inflación interna con tipo de cambio fijo
- Deuda Pública del orden del 50%

#### Eurozona

- Shock externo por la crisis Subprime estadounidense
- Caída del PBI
- Revaluación del Euro
- Salarios se incrementan y baja o mantiene la productividad respecto de Alemania por lo que varios países pierden competitividad
- Déficit en Cuenta Corriente con financiamiento externo por encima de sus posibilidades
- Abultada Deuda Pública en relación al PBI: 140% Grecia, 100% Irlanda, 120% Italia, 80% Portugal, 40% España
- Dificultades de las empresas europeas para encontrar financiamiento externo por el déficit fiscal

---

\* Verónica Moreno Stukalsky ha studiato Relazioni Internazionali presso l'Università del Salvador. Ha lavorato per la Camera dei Deputati e la Presidenza della Nazione Argentina nella DG Relazioni Esterne, occupandosi dei rapporti politici ed economici dell'Argentina con l'Europa, l'Asia Centrale e il Sud Asiatico. Scrive per l'Economista.

## **Recetas para la crisis de Europa ¿Devaluación a la argentina, como propone Paul Krugman?**

En casos de recesión junto a falta de competitividad los economistas creen que la mejor solución para corregir los factores de riesgo es la devaluación, pero...

¿Europa puede devaluar?

NO, por diferentes factores:

- Las deudas a reestructurar son enormes
- El BCE no cumple las mismas funciones que la Reserva Federal
- El costo de credibilidad/previsibilidad
- No hay posibilidad de subsidiar al tomador de crédito (para que pueda pagar) como se hizo en Argentina, debido al tamaño del sistema financiero. En el caso de Argentina los créditos del sistema alcanzaban al 40% y, en el caso de España a modo de ejemplo, representan un 250%

Por tal motivo y sumado a que no hay quien financie una eventual expansión del Gasto Público o del Déficit Fiscal, Europa eligió el camino más largo, Políticas de Ajuste:

- Reducción de salarios y de pensiones
- Aumento de impuestos
- Flexibilización laboral
- Retraso de la edad jubilatoria

No obstante, estas políticas han aumentado la recesión y han creado más desconfianza en los mercados provocando un espiral de ajustes con un altísimo costo político. Asimismo, en caso de que se revalúe el euro, los esfuerzos nacionales se habrán perdido.

La pregunta es: ¿EXISTIÓ ALGUNA VEZ EN EUROPA UN AREA MONETARIA OPTIMA?

### LAS DUDAS:

¿Los shocks externos impactaban de la misma manera en todos los socios?

¿había verdadera movilidad de la mano de obra?

¿y las compensaciones fiscales?

## **Ahora..... ¿Cuáles fueron los canales de contagio externo de la crisis financiera europea a América Latina?**

### **EL COMERCIO INTERNACIONAL**

Europa como socio comercial de América latina ha perdido peso en los últimos años. En efecto, el comercio entre ambos bloques cayó del 25% en 1990 al 14% en 2008. La crisis ha afectado en mayor medida a los países cuya estructura exportadora está centrada en manufacturas y servicios, tal es el caso de Centroamérica y México aunque este último se ve compensado por la exportación de petróleo.

### **LAS CORRIENTES DE CAPITAL**

Europa pasó de proveer la mitad de las inversiones en 2000 al 15% en 2008. Vale destacar mientras que en los años 70 fueron los créditos de consorcios bancarios destinados al sector privado (deuda que luego se nacionalizó), en los 90 ese papel lo desempeñaron las emisiones de bonos internacionales y durante la coyuntura reciente los capitales de cartera. Hubo un aumento de los activos, en particular de las reservas internacionales, pero también de las inversiones directas y de cartera en el exterior, que en la mayoría de los casos superaron el crecimiento acelerado del PBI en dólares. Otro fuerte cambio se da en la composición de los pasivos, caracterizada en especial por la reducción del endeudamiento y la marcada presencia de pasivos de cartera accionarios. Estos últimos incluyen las inversiones realizadas en los países de la región por los fondos de inversión internacionales, que también participan en los mercados locales de bonos. En este sentido, existe una avalancha de Fondos de Inversión de renta variable invirtiendo en América Latina con epicentro en Brasil, Chile, Argentina con el consiguiente problema de revaluación del tipo de cambio.

### **LAS REMESAS DE MIGRANTES**

Constituye la información más fragmentada, las remesas que más se deterioraron fueron las de los trabajadores mexicanos del sector de la construcción estadounidense seguidos por los migrantes colombianos, ecuatorianos y bolivianos que trabajan en España.

## **EN ESTE CONTEXTO DE CRISIS EUROPEA..... ¿QUE PASO EN LOS ULTIMOS 10 AÑOS EN AMERICA LATINA?**

En el marco de la heterogeneidad de la región, donde México y Centroamérica se ven afectadas por la caída de los términos de intercambio (exportan manufacturas) y América del Sur se dinamiza por el fuerte incremento de los minerales y el petróleo y, un poco menos, de los productos agrícolas:

- Hubo crecimiento
- Mejoramiento macroeconómico
- Reducción de la pobreza

- Reducción de la desigualdad
- Surgimiento de una gran clase media (en Brasil llega ya al 50%)
- Aumento de la confianza en las instituciones democráticas
- Crece la importancia de China que se ha convertido en el principal socio comercial de Chile y Brasil y en el segundo de Argentina y Perú

## **ES ASÍ QUE LOS PRINCIPALES DESAFIOS PARA EL CONTINENTE AMERICANO QUE SE PRESENTAN PARA LOS PROXIMOS AÑOS SON:**

- Bajo nivel de inversiones (sólo Chile, Venezuela y Perú) superan la barrera del 25% considerado el mínimo para sostener el crecimiento.
- Bajo volumen de exportaciones (lo que aumentó fue el precio de lo que se exporta)
- Elevadísima elasticidad de las importaciones
- Competencia de Asia para los países con sistema de maquila, que, al contrario de los asiáticos no han agregado suficiente valor a lo producido (escasamente llega al 18/20% contra un 22/23% en los asiáticos) en los últimos años
- Apreciación del tipo de cambio
- Reprimarización de América Latina por aumento de los productos primarios
- Estructura arancelaria de China, similar a la europea o a la estadounidense que cobra aranceles más caros cuando se agrega valor a los productos

## **PRINCIPALES RIESGOS DERIVADOS DE QUE AMERICA DEL SUR SE ESPECIALICE EN RECURSOS NATURALES**

Shocks transitorios, el precio de los productos primarios exportados como mucho puede durar entre 15 y 20 años

Mayor volatilidad macro

Desarrollo de enclaves en la economía con poca conexión con el resto de los sectores, hecho que no genera derrame

Menor desarrollo tecnológico

*POR TALES HECHOS SE ESTIMA QUE EL PRINCIPAL DEBATE EN AMERICA LATINA DEBERÍA ESTAR ORIENTADO A QUE HACER CON LA RENTA DE LOS RECURSOS NATURALES PARA SOSTENER EL CRECIMIENTO SOSTENIDO EN EL MEDIANO/LARGO PLAZO*