

Replantear la globalización

La reducción de los flujos de capital transfronterizos y del comercio puede ser menos nefasta de lo que parece

Atardecer en el puerto de Hamburgo, Alemania.



Sebastian Mallaby

AS DOS décadas siguientes a la Guerra Fría fueron celebradas y deploradas como la era de la globalización. El movimiento transfronterizo de capitales, bienes y personas se expandió inexorablemente. Entre la caída del Muro de Berlín en 1989 y el temprano inicio de la crisis financiera mundial en 2007, los flujos internacionales de capital crecieron de 5% del PIB mundial a 21%; el comercio aumentó de 39% a 59%, y el número de personas que vivían fuera de su país de nacimiento se elevó en más de un cuarto.

Pero hoy el panorama es más complejo. Los flujos internacionales de capital se han desplomado, el comercio se ha estancado y solo sigue en marcha el movimiento transfronterizo de personas.

¿Presagian estos sucesos el comienzo de una nueva era, quizá de desglobalización? Una reversión tal es posible: la rápida globalización de fines del siglo XIX dio paso a la desglobalización de principios del siglo XX. Sin embargo, no habiendo un shock comparable a la Primera Guerra Mundial o a la Gran Depresión de la década de 1930, es improbable que la historia se repita. Más allá de lo que se lee en los titulares, la globalización estaría cambiando, no estancándose ni revirtiéndose.

Flujos de capital

Consideremos primero las tendencias del movimiento mundial de capitales, el tema más convincente del relato de la desglobalización. Según el Instituto Mundial McKinsey (Lund *et al.*, 2013), en 2008 los flujos transfronterizos de capital se derrumbaron a 4% del producto mundial, un quinto del máximo alcanzado el año anterior (véase gráfico 1). Esa caída, así como el nivel aún más bajo de financiamiento transfronterizo en 2009, reflejó el extraordinario congelamiento de los mercados financieros tras la quiebra de Lehman Brothers ocurrida en septiembre de 2008. Pero algo más destacable es que la globalización financiera aún tiene que recuperarse. Según lo informa McKinsey en una actualización de los datos utilizados en su estudio de 2013, los flujos transfronterizos disminuyeron al 2,6% del PIB mundial en 2015, y en 2011–15 ascendieron, en promedio, a apenas 5,4% del PIB mundial, un cuarto del nivel de 2007.

¿Cuál podría ser la explicación? La primera pista surge al separar el financiamiento transfronterizo en cuatro categorías (véase gráfico 2). Una de ellas —la inversión accionaria de cartera— ha subido levemente en dólares desde 2007. Dos tipos de flujos —las compras de bonos y la inversión extranjera directa— han caído, pero no drásticamente. Es la cuarta —los préstamos bancarios— la que se ha derrumbado. En 2015, el crédito transfronterizo neto fue en realidad negativo. Considerando estas cifras en conjunto, McKinsey calcula que la evaporación de los préstamos bancarios transfronterizos explica tres cuartos de la caída general del financiamiento transfronterizo desde 2007.

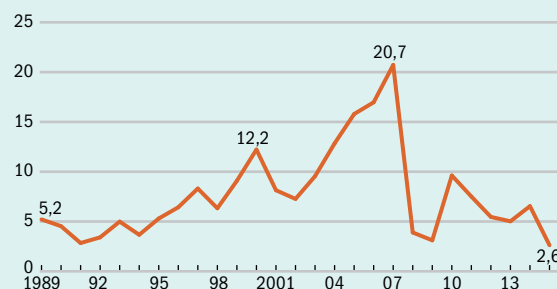
En alguna medida —probablemente en gran medida— la reducción del crédito transfronterizo representa una corrección saludable. En los años anteriores a 2007, dos manías paralelas estimularon los préstamos internacionales en forma insostenible: los bancos europeos se cargaron de hipotecas de alto riesgo (*subprime*) de Estados Unidos, y los bancos del norte de Europa otorgaban

Gráfico 1

Derrumbe del capital

Los flujos transfronterizos de capital como porcentaje del PIB mundial se redujeron drásticamente después de la crisis financiera mundial y permanecen por debajo del máximo alcanzado a principios de la década de 2000.

(flujos transfronterizos de capital mundiales, porcentaje del PIB mundial)



Fuente: Instituto Mundial McKinsey.

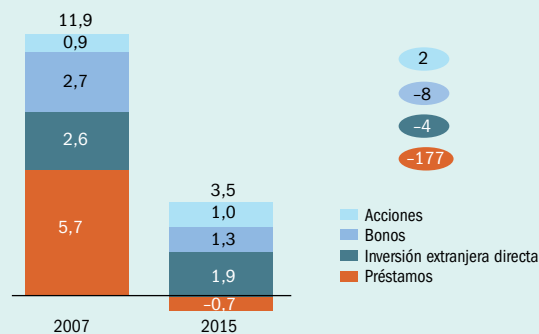
Gráfico 2

Desaparece el crédito bancario

Entre 2007 y 2015 las compras transfronterizas de bonos y la inversión extranjera directa se redujeron, mientras que las compras transfronterizas de acciones aumentaron un tanto. Los préstamos bancarios transfronterizos se desplomaron.

(flujos transfronterizos de capital por tipo, billones de dólares)

(tasa de crecimiento anual compuesta 2007-15, porcentaje)



Fuente: Instituto Mundial McKinsey.

créditos de manera prodigiosa a la periferia del Mediterráneo. Por lo tanto, no es de sorprender que el desplome de los préstamos transfronterizos se haya concentrado entre los bancos de Europa. Según el BPI, los bancos de la zona del euro redujeron sus derechos de crédito en el exterior en casi USD 1 billón por año durante los ocho años posteriores a la quiebra de Lehman Brothers, una contracción mucho más drástica que en otras regiones.

Entendiéndolo bien

Desde esta perspectiva, los años previos a la crisis financiera no sirven como guía para saber qué grado de globalización financiera es normal o deseable. El hecho de que los flujos transfronterizos

de capital alcanzaran un máximo de 21% del producto mundial reveló una combinación tóxica de ambición y credulidad, particularmente entre los bancos europeos. Pero si lo sucedido en 2005–07 fue una aberración, ¿cuál es el parámetro adecuado para la integración mundial?

Una forma de responder a este interrogante es considerar el período 2002–04, un interludio relativamente calmo entre la caída de las empresas basadas en Internet, denominada la crisis “punto com”, a comienzos de la década de 2000 y la fiebre de los préstamos de alto riesgo en Estados Unidos y de los créditos bancarios en la zona del euro más avanzada la década. En esos tres años, los flujos transfronterizos de capital representaron en promedio 9,9% del PIB mundial. A juzgar por ese parámetro, la nueva normalidad de 2011–15 es apenas más de la mitad de la antigua normalidad correspondiente al decenio anterior. Por ende, la desglobalización financiera puede haber sido excesiva.

Existe, sin embargo, una segunda forma de responder al interrogante, puesto que lo que era normal incluso en los años tranquilos de principios a mediados de la década de 2000 quizá no haya sido necesariamente deseable. Desde entonces, se ha reevaluado la conveniencia del financiamiento transfronterizo. Para empezar, algunas de sus ventajas teóricas parecen ser solo eso: teóricas. En principio, la globalización financiera permite a los ahorristas de los países ricos cosechar altos rendimientos en las economías de mercados emergentes de rápido crecimiento, aliviando así el desafío que el pago de jubilaciones representa para esos países. A la vez, provee capital extranjero a las economías de mercados emergentes, permitiéndoles invertir más y así ponerse más rápidamente a la altura de los países ricos. Pero en realidad muchos grandes mercados emergentes han crecido movilizándolo el ahorro interno, exportando capital en vez de importándolo. La justificación tradicional de la globalización financiera se encuentra mayormente en la bibliografía tradicional.

Si las ventajas de la globalización financiera en la práctica han sido difíciles de concretar, sus desventajas se han vuelto más obvias. Primero, el capital mundial tiende a dirigirse hacia las pequeñas economías abiertas durante los buenos tiempos, agravando el riesgo de sobreinversión y generación de “burbujas”, y a huir en los malos tiempos, exacerbando la recesión, algo que ha llevado a los países de mediano ingreso a experimentar con la aplicación de controles de capital. Segundo, en la banca transfronteriza intervienen prestadores grandes, complejos y difíciles de regular, lo cual plantea riesgos para la sociedad, que se evidenciaron durante el colapso de 2008. Debido a esos riesgos, los entes reguladores de los países ricos han desincentivado las aventuras extranjeras de los bancos, contribuyendo significativamente a la desglobalización. Forbes, Reinhardt y Wieladek (2016) muestran que, en el caso de Gran Bretaña, las normas que desalentaron la concesión de préstamos en el exterior pueden ser notablemente contundentes, explicando alrededor del 30% de la reducción natural del crédito transfronterizo otorgado por los bancos del Reino Unido durante el período 2012–13.

Aunque no cabe duda de que el financiamiento es hoy menos internacional que antes, es discutible si ese repliegue puede describirse como “desglobalización”, con sus connotaciones de retroceso, o como algo más positivo: “una gestión mundial más sensata”. Después de todo, las nuevas restricciones regulatorias son, al menos en parte, una respuesta a los riesgos del financiamiento transfronterizo, lo cual señala un nivel deseable de flujos considerablemente menor al 9,9% del producto mundial registrado en 2002–04. Si el coeficiente óptimo fuera, por ejemplo, un 5%, el grado actual de globalización financiera podría ser prácticamente el adecuado.

Retroceso del comercio

Consideremos ahora la segunda forma de globalización: el comercio. En este caso hay menos dudas acerca del beneficio de la actividad transfronteriza. Los grandes éxitos logrados en Asia oriental en materia de desarrollo se basaron en las exportaciones. Desde África a América Latina hasta Asia meridional, la autarquía resultó ser una fórmula equivocada para reducir la pobreza. Según los economistas Gary Hufbauer y Eui-jin Jung (2016), la expansión progresiva del comercio desde la Segunda Guerra Mundial ha sumado más de USD 1 billón por año a la renta nacional de Estados Unidos y los beneficios a nivel mundial son proporcionalmente mayores. Aunque es verdad que el comercio, como los avances tecnológicos, pueden sesgar la distribución del ingreso, los beneficios de la globalización para la economía general superan con creces las pérdidas de los trabajadores perjudicados por las importaciones. De modo que la respuesta correcta a la desigualdad no es el proteccionismo, sino políticas fiscales y de gasto que redistribuyan algunos de los beneficios globales a los perjudicados por el comercio.



Pasajeros en la estación de tren de Lyon, París, Francia.

Como el comercio es tan provechoso, la actual reacción en su contra resulta nociva. La Ronda de Doha ha fracasado; el Acuerdo Estratégico Transpacífico de Asociación Económica enfrenta un sendero incierto de ratificación; los esfuerzos para concretar el Acuerdo Transatlántico sobre Comercio e Inversión están paralizados. Al optar por abandonar la Unión Europea, los votantes británicos demostraron su indiferencia a los beneficios del mercado único de Europa, o al menos su falta de disposición a aceptar la inmigración como el precio para integrarlo. En Estados Unidos, la reciente campaña presidencial mostró cómo el apoyo al comercio se ha debilitado: el candidato republicano Donald Trump prometió imponer aranceles punitivos a los socios comerciales, y la candidata demócrata Hillary Clinton abandonó su respaldo al Acuerdo Estratégico Transpacífico.

Esta reacción refleja una fuerte desaceleración del crecimiento del comercio en relación con el PIB. Entre 1990 y 2007, el comercio mundial creció casi el doble que el producto mundial, pero desde 2008 su crecimiento se ha rezagado. Como sucede con la globalización financiera, este revés ha durado más que la situación inmediatamente posterior a la crisis de Lehman. Medido como proporción del PIB mundial, el comercio se desplomó en 2009, y luego se recuperó en 2010–11. Pero a partir de 2012 se desplazó lateralmente y luego hacia abajo (gráfico 3).

Sin embargo, como en el caso del financiamiento, este aparente shock al proyecto de una globalización constructiva no es tan grave como parece. Una pequeña parte de la desaceleración refleja el surgimiento de innumerables barreras sutiles al comercio, lo que Hufbauer y Jung denominan “microproteccionismo”. El FMI analizó recientemente los efectos de este incremento del proteccionismo y los calificó como “limitados”. De modo que una proporción mayor de la desaceleración comercial refleja factores estadísticos que no deberían interpretarse como reveses para la globalización.

Considérese, por ejemplo, la reducción del comercio de 60% del PIB mundial en 2014 a 58% en 2015, una caída equivalente a USD 4,5 billones. Una buena parte es fruto de una ilusión estadística: el dólar valía más y los precios de las materias primas eran más bajos, de modo que medido en dólares el comercio disminuyó. Algo más evidente aún es que el precio del petróleo era 48% más bajo en 2015 que en 2014, causando una caída de USD 891.000 millones en el valor del petróleo comercializado, aun cuando el número de barriles en realidad aumentó (BP, 2016). Este efecto por sí solo explica un quinto del déficit del comercio en relación con el PIB en 2015. A su vez, el precio del mineral de hierro bajó 43% y el del trigo, 24%. Estos ajustes de precios hacen que el comercio parezca débil, pero nada dicen acerca de la solidez de la globalización.

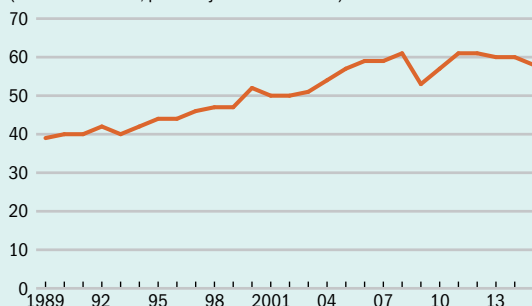
El comercio también puede verse afectado cuando la producción se desplaza a lugares más cercanos a los consumidores, aun cuando esto no obedezca a impedimentos proteccionistas al comercio transfronterizo. Por ejemplo, la fractura hidráulica o “fracking” ha reducido en Estados Unidos la necesidad de importar petróleo y gas. La maduración de las cadenas de suministro de manufacturas en Asia puede estar ejerciendo un efecto similar. China solía ensamblar productos como el iPhone, importando componentes complejos como los semiconductores, mientras que hoy, gracias a su creciente sofisticación, puede fabricar los componentes a nivel local, reduciendo las importaciones. De este modo, irónicamente,

Gráfico 3

Rumbo errático del comercio mundial

El comercio mundial declinó después de la crisis financiera, luego se recuperó, y últimamente ha venido disminuyendo.

(comercio mundial, porcentaje del PIB mundial)



Fuente: Banco Mundial.

su modelo de desarrollo basado en el comercio, que es un ejemplo paradigmático del éxito de la globalización, le ha permitido reducir en algunos aspectos su dependencia del comercio.

Dos consideraciones finales permiten concluir que el aparente estancamiento del comercio no es un revés grave, al menos, no todavía. Primero, a medida que la economía mundial se enriquece, pasa naturalmente de las manufacturas a los servicios, que a su vez se comercian menos, en parte porque este sector está sujeto a barreras proteccionistas más elevadas. Segundo, en la medida en que se reduzcan los desequilibrios de cuenta corriente, el comercio puede desacelerarse, aun cuando tales desequilibrios sean signo de una globalización más saludable. En 2007, China registró un superávit de cuenta corriente equivalente a 10% de su economía. Pero para 2015, el superávit de cuenta corriente del país se había contraído a solo 3%. China gasta actualmente un monto mayor de su ingreso, de modo que no necesita enviar al extranjero una gran cantidad de lo que produce. Por supuesto, podría teóricamente comerciar más evitando a la vez un superávit comercial. Pero la reducción de los desequilibrios en materia de ahorro puede ser un factor determinante del debilitamiento del comercio. Los déficits de ahorro se han reducido en Estados Unidos y los países europeos del Mediterráneo, aun cuando en China el superávit de ahorro ha disminuido.

En resumen, el comercio es a todas luces un aspecto beneficioso de la globalización. Un mundo con mínimas barreras comerciales permite a los productores de cada país concentrarse en sus ventajas comparativas, aprender gracias a la competencia mundial y obtener economías de escala. La reacción política contra el comercio es por lo tanto preocupante, especialmente porque en un mundo menos abierto y competitivo llevará más tiempo mejorar la productividad, y aumentará así la presión sobre los ingresos de la clase media que los críticos del comercio tanto lamentan. Pero los datos comerciales, a veces citados para respaldar la idea de que ya nos estamos desglobalizando, no justifican el desánimo, al menos, no todavía.

Crece la inmigración

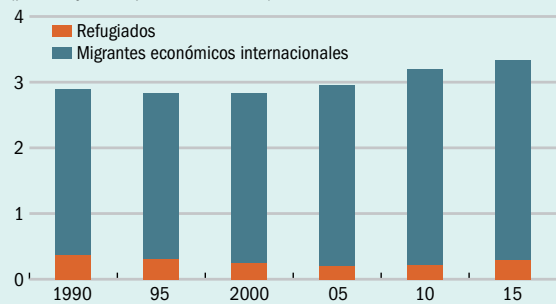
El tercer aspecto de la globalización, el movimiento de personas, ha venido creciendo últimamente. Durante la década de 1990, casi

Gráfico 4

En movimiento

El número total de migrantes se mantuvo estable en la última década del siglo XX, pero desde entonces ha repuntado.

(porcentaje de la población mundial)



Fuente: Banco Mundial.

no hubo aumento de la inmigración económica en relación con la población mundial: al comienzo de la década, la proporción de inmigrantes económicos era del 2,5% de la población mundial y en 2000, del 2,6% (véase gráfico 4). Desde el final del siglo, sin embargo, la inmigración ha ganado impulso, aumentando a 3% de la población mundial para 2015. Unos 222 millones de personas viven hoy fuera de sus países de origen, lo que indica que las oportunidades para los expatriados superan los beneficios psicológicos del arraigo: la cercanía de la familia y un sentido de afinidad cultural.

Trágicamente, los flujos de refugiados que huyen de la guerra y de otras situaciones de inestabilidad han seguido una tendencia similar, según el Banco Mundial. Entre 1990 y 2005, el número de refugiados disminuyó como proporción de la población mundial, de 0,37% a 0,20%. Pero desde entonces esa tendencia se ha revertido, creciendo la proporción de refugiados al 0,29% en 2015, menor que la registrada en la primera mitad de la década de 1990, cuando millones de personas huyeron de los combates en la antigua Yugoslavia, pero mayor en números absolutos. En 2015 hubo 21 millones de refugiados, más que el máximo de 20 millones correspondiente a 1992. Además, el número de desplazados a nivel interno es ahora mayor. El problema mundial de los desplazamientos provocados por guerras y desastres alcanza hoy un nivel récord.

Más positiva que negativa

Si la globalización es el proceso de compartir ideas y recursos a través de las fronteras, la evidencia aquí analizada resulta más positiva que en el caso contrario. La globalización financiera se ha revertido, pero su nuevo nivel puede ser más saludable. Más aún, la inversión extranjera directa representa ahora una proporción mucho mayor de los flujos transfronterizos totales. En cuanto al comercio, el clima político hostil es perjudicial, pero los datos recientes sobre el intercambio comercial son menos preocupantes de lo que parecen. A su vez, el movimiento de personas, quizá la más importante de las tres formas tradicionales de globalización, sigue superando el crecimiento de la

población mundial. Si en definitiva la globalización consiste en liberar a los individuos para buscar inspiración y oportunidades más allá de sus fronteras, o tan solo para escapar de las duras circunstancias imperantes en su entorno, hay escasos signos de una desaceleración.

Pero el motivo más convincente para ser optimistas es otro. En estos últimos 15 años ha surgido un cuarto canal de globalización, apenas reconocido cuando cayó el Muro de Berlín. Hoy se comparten ideas, datos, noticias y entretenimiento a nivel mundial por Internet, en cantidades que opacan los canales tradicionales de interacción a través de las fronteras. El Instituto Mundial McKinsey (Manyika *et al.*, 2016) considera que esta globalización digital ejerce ahora un impacto mayor en el crecimiento del que ejerce el comercio de mercancías. Millones de pequeñas empresas sin escala suficiente para lanzarse físicamente al extranjero se han convertido en exportadores a través de los mercados en línea. Unos 900 millones de personas usan las redes sociales para conectarse con amigos o colegas en otros países.

El avance de la globalización depende de dos fuerzas: *la tecnología*, que facilita los viajes y la comunicación, y *las políticas que respaldan un mundo abierto*. Lo destacable acerca de la década de 1990 fue que ambas fuerzas operaron juntas: la telefonía y los viajes más baratos se vieron reforzados por la apertura de China y por una serie de avances en la liberalización del comercio: el Tratado de Libre Comercio de América del Norte, el mercado único europeo y la Ronda Uruguay.

Es innegable que el mundo se encuentra en una nueva era: la tecnología aún impulsa la integración, pero la resistencia política crece. Sin embargo, por el momento, el lastre de la política parece ser más débil que el empuje de la tecnología. No habiendo ningún shock verdaderamente catastrófico —como una guerra mundial o una depresión— lo más probable es que la globalización siga adelante. ■

Sebastian Mallaby es Investigador Principal Paul A. Volcker de Economía Internacional en el Consejo de Relaciones Exteriores. Su obra más reciente es The Man Who Knew: The Life & Times of Alan Greenspan.

Referencias:

- British Petroleum (BP)*, 2016, Statistical Review of World Energy (Londres).
- Fondo Monetario Internacional (FMI)*, 2016, Perspectivas de la economía mundial (Washington, octubre).
- Forbes*, Kristin, Dennis Reinhardt y Tomasz Wieladek, 2016, “The Spillovers, Interactions, and (Un)Intended Consequences of Monetary and Regulatory Policies”, NBER Working Paper 22307 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Hufbauer*, Gary, y Euijin Jung, 2016, “Why Has Trade Stopped Growing? Not Much Liberalization and Lots of Microprotection”, informe del Instituto Peterson de Economía Internacional (Washington).
- Lund*, Susan, Toos Daruvala, Richard Dobbs, Philipp Härle, Ju-Hon Kwek y Ricardo Falcón, 2013, Financial Globalization: Retreat or Reset? (Washington: McKinsey Global Institute).
- Manyika*, James, Susan Lund, Jacques Bughin, Jonathan Woetzel, Kalin Stamenov y Dhruv Dhingra, 2016, Digital Globalization: The New Era of Global Flows (Washington: McKinsey Global Institute).