

## Editorial

Septiembre, 2013<sup>1</sup>

Bajo la convocatoria del G-20, que integra a las diecinueve economías más grandes junto con el Banco Central Europeo (BCE), el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial; el BRICS (acrónimo formado por Brasil, Rusia, India, China y Sudáfrica) se reunió a inicios de septiembre en San Petersburgo y coincidió en la urgencia de concretar la implementación de un “Acuerdo de Contingencia de Reservas” (CRA, por sus siglas en inglés) toda vez que sus monedas se han depreciado drásticamente frente al dólar.<sup>2</sup> De enero a agosto el real de Brasil se depreció 17.4%; el rublo de Rusia 8.4%; la rupia de India 17.2%; y el rand de Sudáfrica 20 por ciento. La excepción es el yuan (*remimbi*) de China, con una ligera apreciación de 2.40% durante el mismo periodo.<sup>3</sup> La depreciación de las monedas se produce por efecto del alza de las tasas de interés de largo plazo en Estados Unidos a causa del *ultimátum* indefinido de la Reserva Federal (Fed) de abandonar su programa de estímulos monetarios por 85,000 millones de dólares (mdd) al mes.<sup>4</sup>

El CRA quedaría constituido por 100,000 mdd; con aportes de China por 41,000 mdd; Rusia, India y Brasil 18,000 mdd cada uno y Sudáfrica 5,000 mdd.<sup>5</sup> Con esto, el bloque busca crear una red de seguridad financiera que dadas sus barreras geográficas resista mejor los efectos de la volatilidad del dólar. De otro lado, si bien sus recursos resultan muy limitados, 41.67% si se lo compara con la Iniciativa Chiang Mai de 240,000 mdd (integrada por China, Japón, Corea del Sur y diez economías de la ASEAN); a diferencia de ésta última el CRA BRICS parece alejarse del paraguas del FMI al prescindir de su aval para otorgar préstamos a sus miembros.<sup>6</sup>

El BRICS posee reservas internacionales en abundancia: Brasil 371,966 mdd; Rusia 512,834 mdd; India 287,987 mdd; China 3 billones 515,738 mdd y Sudáfrica

---

<sup>1</sup> Texto redactado con colaboración de Ariel Noyola Rodríguez, miembro del proyecto OBELA, Universidad Nacional Autónoma de México: Instituto de Investigaciones Económicas. Contacto: [anoyola@iiec.unam.mx](mailto:anoyola@iiec.unam.mx).

<sup>2</sup> Véase “Brics: retour à la case crise”, en *Le Monde Diplomatique*, en <<http://bit.ly/1fuCJLr>>. Fecha de publicación: 02-09-2013.

<sup>3</sup> Consúltese OANDA para más información sobre tipos de cambio, en <[www.oanda.com](http://www.oanda.com)>.

<sup>4</sup> Ugarteche, Oscar y Ariel Noyola Rodríguez. “Reserva Federal: *ultimátum* indefinido y factura global”, en *Red del Tercer Mundo*, en <<http://bit.ly/19817mz>>. Fecha de publicación: 05-07-2013.

<sup>5</sup> Véase “G20: Los BRICS acuerdan crear las alternativas al FMI y al Banco Mundial” en *Russia Today*, en <<http://bit.ly/15z3vhg>>. Fecha de publicación: 05-09-2013.

<sup>6</sup> Stuenkel, Oliver. “The Politics of the BRICS Contingency Reserve Arrangement (CRA)” en *Post-western World*, en <<http://bit.ly/19ggqpk>>. Fecha de publicación: 12-05-2013.

47,320 mdd. En conjunto alcanzan un monto de casi 5 billones de dólares. Con 16% de estas reservas, esto es, 800,000 mdd, su CRA rebasaría los fondos totales del FMI. Inédito. No obstante permanecen inconclusos los términos en que dicho Acuerdo sería extensivo a países no miembros del BRICS y, en los casos de préstamos, las condicionalidades requeridas.<sup>7</sup> Por el lado del fomento a la inversión productiva, la implementación del “Banco BRICS” (en apoyo a proyectos de infraestructura) está detenida. Todo indica que las negociaciones de esta iniciativa (impulsada por la India) serán retomadas en la VI Cumbre BRICS a realizarse en Fortaleza, Brasil en 2014; luego de haberse definido su capital inicial en Durban, Sudáfrica en marzo de este año por un monto de 50,000 mdd.

De otro lado, los programas de estímulo monetario de la Reserva Federal (Fed) apuntalan indirectamente el crecimiento volátil de las economías emergentes a través de la «Gran Banca» (*Systemically Important Financial Institutions, SIFIs*) mediante el movimiento de flujos de capital de corto plazo por diferenciales de tasas de interés. El final del uno traerá consigo el final del otro. A diciembre del 2011, el saldo total de los capitales de corto plazo ingresados hacia América Latina desde el resto del mundo sumaba 844,868 mdd. En sentido inverso, la advertencia del final de los estímulos monetarios en mayo de este año por el presidente de la Fed Ben Bernanke, impactó sobre la salida de divisas de las economías emergentes, obligando a los bancos centrales a intervenir para frenar la depreciación de sus monedas frente al dólar con pérdidas de reservas calculadas en 81,000 mdd de acuerdo con *Société Générale*.<sup>8</sup>

Hay que recordar que además de los programas de la Fed de apoyo al dólar están los programas del Banco de Inglaterra de apoyo a la libra, del BCE de apoyo al euro y del Banco de Japón de apoyo al yen. Este último de reciente creación en marzo tiene la misma vitalidad que el norteamericano y ha resultado en una recuperación del crecimiento económico japonés en el segundo trimestre del año. Por esta razón Christine Lagarde, del FMI, durante su intervención<sup>9</sup> en el Simposio anual sobre política monetaria en Jackson Hole la tercera semana de agosto señaló: “en

---

<sup>7</sup> Nissan, Sargon. “Guest post: Brics without mortar” en *Financial Times*, en <http://on.ft.com/16uCEDl>. Fecha de publicación: 05-09-2013.

<sup>8</sup> Citado por Grey, Barry. “Turmoil in Emerging Economies: A Symptom of a Global Crisis”, en *Global Research*, en <http://bit.ly/14B2RTs>. Fecha de publicación: 27-08-2013.

<sup>9</sup> Véase discurso integral “El cálculo mundial de las políticas monetarias no convencionales”, en <http://bit.ly/16WQHGS>. Fecha de publicación: 23-08-2013.

comparación con la política monetaria tradicional, las políticas monetarias no convencionales de los últimos años han sido más ambiciosas y más amplias. Gracias a estas medidas excepcionales, el mundo no se precipitó hacia otra Gran Depresión”, y añadió: “las autoridades mundiales —*todas, dentro de los países y entre países*— tienen la responsabilidad de llevar a cabo la totalidad de las medidas necesarias para restablecer la estabilidad y el crecimiento, y reducir los desequilibrios”. Las inyecciones masivas de liquidez constituyen un arma de doble filo. Al mismo tiempo que lograron evitar un escenario mundial de depresión con deflación, no existe evidencia de que resuelvan el problema de la falta de empleo en general<sup>10</sup> ni el elevado nivel de concentración de capital en el sector financiero. El total de activos de los diez bancos estadounidenses más grandes pasó de 8 billones 100,256 mdd a 10 billones 959,879 mdd entre 2007 y 2013 de acuerdo con la FDIC.<sup>11</sup>

Tras cumplirse cinco años de la quiebra de Lehman Brothers (15/09/2008), la economía mundial permanece sin recuperación sostenida en el G-7 (Estados Unidos, Gran Bretaña, Francia, Alemania, Japón, Italia y Canadá) y ahora observa una desaceleración en las economías emergentes. El 18 de septiembre la Fed redujo su previsión de crecimiento de la economía estadounidense para 2013 a un rango de entre 2 y 2.3%, desde 2.3 y 2.6% prevista en junio, mientras la inflación se mantiene por debajo del objetivo fijado de 2 por ciento. En un cambio de timón, Bernanke anunció que va a mantener su estímulo monetario y previendo este giro, se ha observado entre mediados de agosto y mediados de septiembre un cambio de tendencias de los flujos de capital de corto plazo hacia las economías emergentes que podría revertir en parte el proceso de depreciación cambiaria<sup>12</sup> y empujar de nueva cuenta el precio de los *commodities*. Está claro que no se puede confiar en que la Fed inyectará liquidez de manera ininterrumpida. Al revés, hay certeza que dejará de hacerlo. Pero, ¿cuándo? Los efectos sobre las economías emergentes ya se han puesto en evidencia. Posiblemente esto se encuentre detrás del retiro del asociado de Wall Street y ultra ortodoxo Larry Summers de la candidatura a la presidencia de la

---

<sup>10</sup> Krichene, Noureddine. “Bernanke: Maestro of misery”, en *Asia Times*, en <http://bit.ly/17lkYxn>. Fecha de publicación: 29-08-2013.

<sup>11</sup> Citado por Zepeda, Carla. “El final del túnel aún no está cerca”, en *El Financiero* (edición impresa). Fecha de publicación: 13-09-2013.

<sup>12</sup> Véase “EM currencies feel benefit of Fed inaction”, en *Financial Times*, en <http://on.ft.com/18fx3jn>. Fecha de publicación: 20-09-2013.

Fed. Se rumora que Janet Yellen, discípula de Joseph Stiglitz, será el relevo en el cargo a partir de enero de 2014. Sus opciones son las mismas, sus tiempos son distintos.

Es momento de definiciones globales. Tomando como referencia el tamaño de la economía combinada del BRICS de 14 billones de dólares (podría rebasar a Estados Unidos para 2015 de mantenerse las tendencias)<sup>13</sup> y su contribución de 50% al crecimiento del PIB mundial durante 2012 de acuerdo con cálculos del FMI<sup>14</sup>; resulta razonable que el presidente ruso Vladimir Putin aspire a convertirlo en “un mecanismo de cooperación estratégica completa que permita buscar en conjunto soluciones a problemas clave de la política global”.<sup>15</sup> No obstante, las buenas intenciones resultan insuficientes en tiempos de crecientes dificultades en la economía mundial. El eje de la cooperación debiera estar dirigido a estrechar los nexos de complementariedad intra-BRICS de forma acelerada para facilitar una mayor resiliencia del bloque pentapartita frente a los bandazos del dólar gestionados desde la Fed. La experiencia de Manmohan Singh (actual primer ministro de la India) como director ejecutivo del «South Centre» en la década de los ochenta y autor intelectual del informe “Reto para el Sur”<sup>16</sup> publicado en 1990 contribuirá en buena medida hacia ese objetivo.

---

<sup>13</sup> O’Neill, Jim. “To take on the dollar, Brics must develop their own Markets first” en *The Telegraph*, en <<http://bit.ly/17hclTR>>. Fecha de publicación: 06-09-2013.

<sup>14</sup> Citado por *The Economist*. “Emerging economies: When giants slow down”, en <<http://econ.st/146kIjn>>. Fecha de publicación: 27-07-2013.

<sup>15</sup> Citado por Escobar, Pepe. “BRICS go to over the wall” en *Asia Times*, en <<http://bit.ly/14rFyMt>>. Fecha de publicación: 26-03-2013.

<sup>16</sup> *The Challenge to the South: The Report of the South Commission*. Oxford University Press: GB, 1990.