

Crisis financieras en países en desarrollo

Iliana Olivé

Clase de **refuerzo histórico (RH)**

Teorías del desarrollo – 5º LECO

ISBN: 978-84-690-9470-9

Tema 10. Crisis financieras en países en desarrollo

Contenido

Introducción

1. Crisis de los ochenta: la década perdida

- 1.1. Antecedentes: el reciclaje de los petrodólares
 - 1.2. Estallido de la crisis
 - 1.3. Aparición del 'problema de la deuda' en los países en desarrollo
 - 1.4. Gestión de la deuda externa
-

2. Crisis mexicana y efecto Tequila

- 2.1. Antecedentes: resurge la financiación privada internacional
 - 2.2. Estallido de la crisis
-

3. Crisis asiáticas

- 3.1. Antecedentes: liquidez internacional y problemas en Tailandia
 - 3.2. Estallido de las crisis
-

4. Evolución reciente de los mercados financieros internacionales

- 4.1. Volatilidad persistente
- 4.2. Dinero fácil y recuperación de la IDE

Introducción

Período extendido de crisis financieras recurrentes

- 1994-1995: crisis de México y 'efecto Tequila'
- 1997-1998: crisis asiáticas
- 1998-1999: crisis del real brasileño
- 1998-1999: crisis del rublo ruso
- 2000: crisis en Turquía
- 2001-2002: crisis en Argentina
- 2002: ataque al real brasileño
- 2002: colapso uruguayo

1. Crisis de los ochenta: la década perdida

1.1. Antecedentes: el reciclaje de los petrodólares

Subida del precio del petróleo	<ul style="list-style-type: none">crisis del petróleo: octubre 1973, OPEP (Organización de Países Exportadores de Petróleo) Δ px barril px barril de crudo saudí ligero: 2,59\$ a 01/01/1973 5,18\$ a 01/11/1973 11,65\$ a 01/01/1974
Endeudamiento externo de países dependientes del petróleo	<ul style="list-style-type: none">→ países dependencia energética Δ M → déficit por cuenta corriente <p><i>opción 1:</i></p> <ul style="list-style-type: none">· descender las M de petróleo → caída de inputs para producción → peligro caída g· pocos países en Asia oriental (i.e. Corea del Sur) <p><i>opción 2:</i></p> <ul style="list-style-type: none">· → necesidad de financiación exterior (para equilibrio BP) + pérdida de reservas → Δ endeudamiento exterior· mayor parte de países en desarrollo dependientes de las M de petróleo

1. Crisis de los ochenta: la década perdida

1.1. Antecedentes: el reciclaje de los petrodólares

Reciclaje de los petrodólares

- Δ px petróleo \rightarrow Δ ingresos X \rightarrow dada capacidad absorción limitada en OPEP + escasa redistribución en desarrollo, X de liquidez –desde Arabia Saudí, Irak o Kuwait– al sistema financiero internacional –banca internacional con sede en Nueva York, Londres, Tokio o Frankfurt– en divisas
- Δ liquidez en el sistema financiero internacional + necesidad financiación países en desarrollo dependientes energéticamente \rightarrow inversión en forma de deuda
 - deuda soberna
 - a tipo de interés variable
 - desde acreedores privados
- \rightarrow *reciclaje de los petrodólares* = circulación de ingresos del petróleo
 - desde PED importadores de petróleo
 - hacia OPEP
 - hacia sistema financiero internacional –fuerte exposición de banca privada internacional en unas pocas economías en desarrollo
 - a PED importadores de petróleo

1. Crisis de los ochenta: la década perdida

1.2. Estallido de la crisis

Subida de los tipos de interés	<ul style="list-style-type: none">▪ políticas monetarias restrictivas en EEUU y Reino Unido → Δi▪ → enfriamiento y recesión en EEUU y Reino Unido → contagio a la economía mundial → caída M desde PED → pérdida de atractivo PED para inversores internacionales → intento de reducir exposición a deudores PED → ralentización reciclaje petrodólares▪ + → Δ precio de la deuda externa (acumulada y nueva) de PED dependientes del petróleo▪ → dificultades financieras externas crecientes
Segundo choque del petróleo	<ul style="list-style-type: none">▪ nueva subida de los precios del petróleo
Moratoria de México (1982)	<ul style="list-style-type: none">▪ agosto 1982: México declara la moratoria en el pago de la deuda▪ → contagio a otros países latinoamericanos (a excepción de Colombia) e incluso algunos fuera de la región –Costa de Marfil, Filipinas–
Préstamo ‘involuntario’	<ul style="list-style-type: none">▪ esfuerzos concertados de FMI y Tesoro EEUU para evitar la eliminación total de acceso a financiación de los PED (con el objetivo de evitar una crisis de mayor envergadura) → paquetes de rescate + reestructuración de la deuda acumulada

1. Crisis de los ochenta: la década perdida

1.3. Aparición del 'problema de la deuda' de los países en desarrollo

Table 16.1 Total external debt, 1970–2000 (millions of US\$)

	1970 ^a	1980	1985	1993	2000
Argentina (S)	1,878	27,157	44,444	74,473	146,172
Brazil (S)	3,236	71,012	106,730	132,749	237,953
Chile (M)	2,060	12,081	20,221	20,637	36,978
Congo (S)	135	1,526	1,760 ^a	5,071	4,887
Côte d'Ivoire (S)	256	7,445	8,446	19,146	12,138
Ghana (M)	489	1,407	1,170 ^a	4,590	6,657
India (L)	7,940	20,582	35,460	91,781	100,367
Kenya (M)	313	3,394	4,219	6,994	6,295
Malaysia (M)	390	6,611	13,384 ^a	23,335	41,797
Mexico (L)	3,206	57,379	97,429	118,028	150,288
Pakistan (S)	3,059	9,936	12,965	26,050	32,091
South Korea (L)	1,797	29,480	47,996	47,203	134,417
Sudan (S)	319	5,163	5,086 ^a	16,193	15,741
Tanzania (S)	248	2,476	3,60	9,522	7,445
Zimbabwe (M)	233	786	2,143	4,168	4,002

Sources: World Bank 1983: 178–179, Table 16; 1987: 232–233, Table 16; 1995b: 200–201, Table 20; 2002: 264–266, Table 4.16.

Notes

Letters in parenthesis after countries indicated degree of external debt in 1999: S = severely indebted; M = moderately indebted; and L = less indebted. The classification depends on the present value of debt compared to exports and income (see Table 16.2).

^a Includes only *public* external debt. Other years include both public and private external debt.

1. Crisis de los ochenta: la década perdida

1.3. Aparición del 'problema de la deuda' de los países en desarrollo

Table 16.2 Debt service ratios and total debt to export ratios

	1970	1980	1990	1999	D/X ^a
Argentina	18.2	37.3	37.0	75.9	456
Brazil	31.9	63.1	22.2	110.9	399
Chile	27.2	43.1	25.9	25.4	175
Congo	9.2	10.6	35.3	1.4	265
Côte d'Ivoire	6.8	38.7	35.4	26.2	220
Ghana	9.1	13.1	36.9	19.9	190
India	20.9	9.3	32.7	15.0	104
Kenya	17.1	21.0	35.4	26.7	193
Malaysia	3.1	6.3	12.6	4.8	48
Mexico	28.2	48.1	20.7	25.1	108
Pakistan	23.6	17.9	23.0	30.5	252
South Korea	13.1	19.7	10.8	24.6	71
Sudan	5.0	25.5	7.5	6.5	1,717
Tanzania	7.2	25.9	32.9	15.6	370
Zimbabwe	4.4	3.8	23.1	25.3	159

Sources: World Bank 1983: 178–179, Table 16; 1987: 236–237, Table 18; 1995b: 178–179, Table 9, 206–207, Table 23; 2001: 258–260, Table 4.17.

Note

a Net present value of total external debt as a percentage of total exports, 1999. Debt service ratio = $(\$amortization + \$interest) / \$exports$.

1. Crisis de los ochenta: la década perdida

1.4. Gestión de la deuda externa

Tras la crisis	<ul style="list-style-type: none">▪ percepción de problema transitorio (subidas i, subidas px petróleo, recesión internacional...): problemas de liquidez –y no de solvencia–▪ → soluciones transitorias<ul style="list-style-type: none">▪ ‘recalendarización’ de los pagos▪ se mantiene el valor de la deuda▪ pero a mediados de los 80, el problema no se había solucionado, se había agravado
Plan Baker (1985)	<ul style="list-style-type: none">▪ 20.000 M\$ adicionales en forma de deuda para los 17 mayores deudores en un plazo de 3 años.▪ nueva deuda, sin condonación de deuda existente
Plan Brady (1989)	<ul style="list-style-type: none">▪ ‘fatiga’ de la deuda en países altamente endeudados▪ + caída precios del petróleo en 1986 → empeoramiento de la situación para los países productores altamente endeudados (México, Venezuela, Nigeria)▪ Plan Brady: reducción voluntaria de la deuda → alivio parcial y moderado de la deuda<ul style="list-style-type: none">▪ intercambio de activos de deuda por bonos Brady▪ Δ garantía del cobro a cambio de una condonación parcial▪ se convirtieron unos 200.000 M\$ con un alivio del 35%

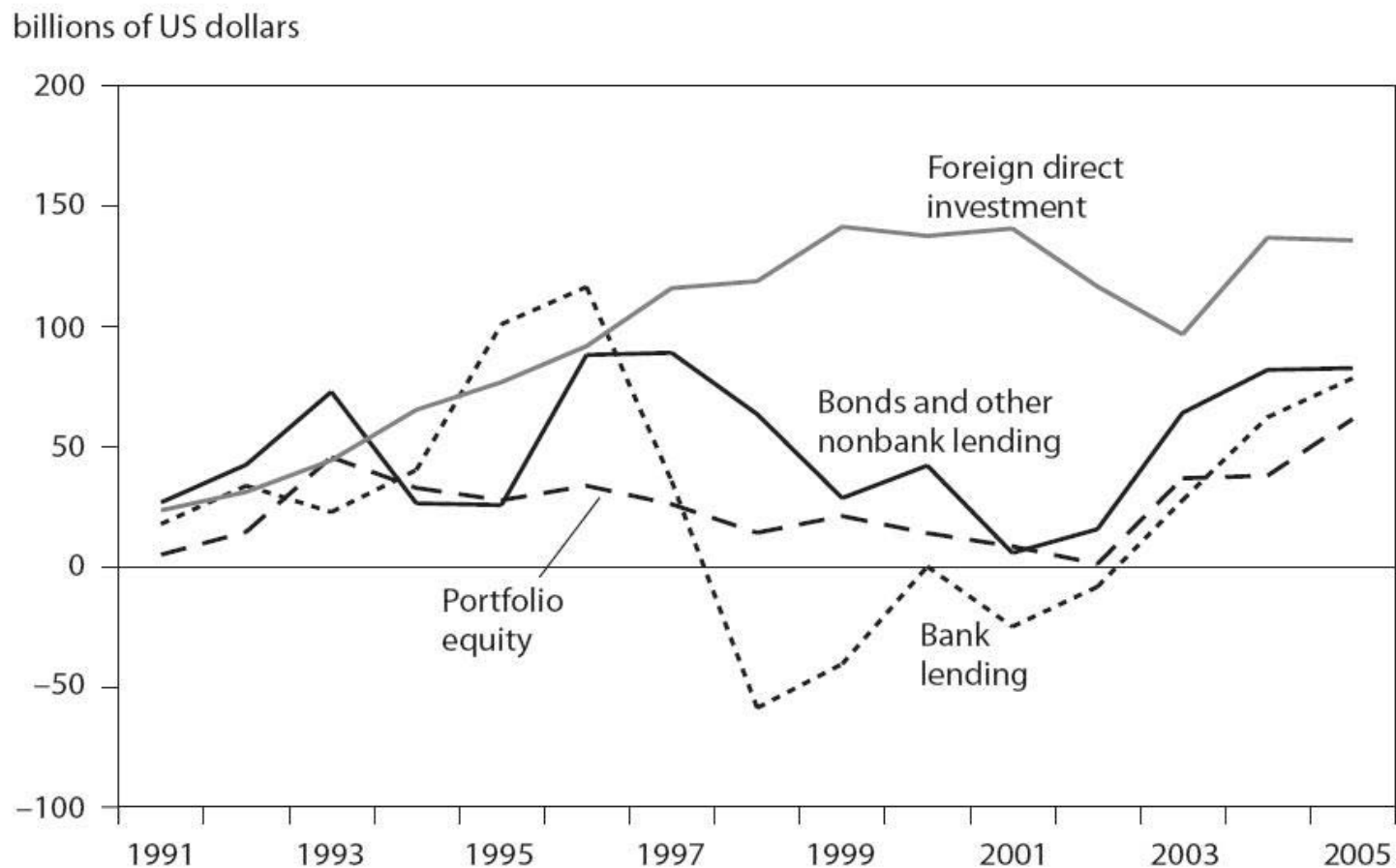
2. Crisis mexicana y efecto Tequila

2.1. Antecedentes: resurge la financiación privada internacional

Reformas en América Latina	<ul style="list-style-type: none">▪ políticas reformistas liberalizadoras y aperturistas (tipo Consenso de Washington)<ul style="list-style-type: none">· movimientos de reforma internos· y externos (GATT, OCDE, TLCAN)▪ oleada de privatizaciones en América Latina
Atractivo de los bonos	<ul style="list-style-type: none">▪ bonos excluidos del Plan Brady
Ciclo en Estados Unidos	<ul style="list-style-type: none">▪ recesión 1991 → i bajos
Endeudamiento externo	<ul style="list-style-type: none">▪ Δ endeudamiento externo en las 10 primeras economías latinoamericanas 900 M\$ anuales en 1987-89 15.300 M\$ anuales en 1990-91 32.700 M\$ anuales en 1992-93▪ endeudamiento en:<ul style="list-style-type: none">· bonos –volátiles y líquidos frente a deuda bancaria a largo plazo–· en menor medida, IDE e inversión en cartera – por privatizaciones–

2. Crisis mexicana y efecto Tequila

Figure 11.1 Net foreign private capital flows to major emerging-market economies, 1991–2005



2. Crisis mexicana y efecto Tequila

2.1. Antecedentes: resurge la financiación privada internacional

Problemas económicos internos en México

- financiación internacional masiva y precaria –volátil, en forma de deuda (bonos cotizables), en divisas, sin cobertura del riesgo de cambio
- que financia un *boom* de inversiones de alto riesgo – inversiones inmobiliarias, importaciones de consumo– en moneda local

2. Crisis mexicana y efecto Tequila

2.2. Estallido de la crisis

Aumento de los tipos en Estados Unidos	<ul style="list-style-type: none">02/1994: Δi EEUU hasta 3,25%03/1994: Δi EEUU hasta 3,50%04/1994: Δi EEUU hasta 4,25%11/1994: Δi EEUU hasta 5,50%caída del diferencial → pérdida de atractivo inversiones en México
Inestabilidad política en México	<ul style="list-style-type: none">01/1994: rebelión en Chiapas03/1994: asesinato de Colosio, candidato a la presidencia para las elecciones de agosto08/1994: elecciones, gana Zedillo09/1994: asesinato de Massieu, secretario general del PRI
Crisis de balanza de pagos	<ul style="list-style-type: none">caída del índice bursátilpérdida de las reservas internacionales 23 marzo a 21 de abril, cae R en 10.000 M\$ (de 28.000 a 17.500)agotamiento de reservas en diciembreΔi -i a lp de cetes de 10,31% en marzo a 15,92% en abril-abandono del régimen de tipo de cambio fijo

2. Crisis mexicana y efecto Tequila

2.2. Estallido de la crisis

Contagio	<ul style="list-style-type: none">▪ efecto Tequila en el conjunto de América Latina
Rescate del FMI a la región	<ul style="list-style-type: none">▪ además de rescate de EEUU a México▪ préstamos de emergencia▪ sin reestructuración de la deuda privada –deuda a cp–

3. Crisis asiáticas

3.1. Antecedentes: liquidez internacional y problemas en Tailandia

Alta liquidez, bajo riesgo	<ul style="list-style-type: none">▪ Δ liquidez internacional▪ excedente de liquidez desde América Latina▪ caída riesgos en economías emergentes▪ buenas perspectivas economías asiáticas –4 dragones, MIT–
Reformas económicas en Asia	<ul style="list-style-type: none">▪ políticas de apertura financiera<ul style="list-style-type: none">▪ movimientos de reforma internos▪ y externos (GATT, OCDE en el caso de Corea del Sur)
Endeudamiento externo	<ul style="list-style-type: none">▪ Δ endeudamiento en Asia oriental –aunque no a niveles latinoamericanos a mediados de los 90–▪ características del endeudamiento:<ul style="list-style-type: none">▪ a corto plazo▪ endeudamiento privado bancario▪ en divisas
Problemas económicos internos en la región	<ul style="list-style-type: none">▪ endeudamiento masivo y precario financian inversiones de alto riesgo – burbujas especulativas en el sudeste, sobrecapacidad de producción en Corea del Sur–▪ sucesión de pequeños ataques especulativos a Tailandia desde mediados de los 90

3. Crisis asiáticas

3.2. Estallido de las crisis

Contagio desde Tailandia	<ul style="list-style-type: none">07/1997: ataques contra Filipinas, Malasia, Indonesia y Singapur –con este último, los ataques empiezan a dirigirse hacia economías más desarrolladas, los 4 dragones–09/1997: ataques contra Taiwán, Hong Kong y Corea del Sur –los 3 dragones –
Crisis financiera en 5 economías asiáticas	<ul style="list-style-type: none">abandono del régimen cambiario, desplome de la moneda, pérdida de reservas, caída del índice bursátil, planes de rescateMalasia, Indonesia, Tailandia, Filipinas, Corea del Sur
Rescate del FMI a la región	<ul style="list-style-type: none">SFR: <i>Supplementary Reserve Facility</i>, con mayor capacidad que la financiación con cargo a cuotaspolémica condicionalidad de la ayuda
¿Gestión de la deuda?	<ul style="list-style-type: none">recuperación g en 1999-2000 a niveles pre-crisis

4. Evolución reciente de los mercados financieros internacionales

4.1. Volatilidad persistente

Rusia	<ul style="list-style-type: none">▪ problemas económicos internos + caída px petróleo▪ 08/1998: <i>default</i> y devaluación
Brasil	<ul style="list-style-type: none">▪ contagio hacia América Latina: Δ <i>spreads</i> gubernamentales▪ 1999: <i>default</i>
sucesión de contagios en economías emergentes y países en desarrollo	<ul style="list-style-type: none">▪ Ecuador (1999-2000)▪ Turquía (2000-2002)▪ Argentina (2001-2002)▪ Brasil (2002)

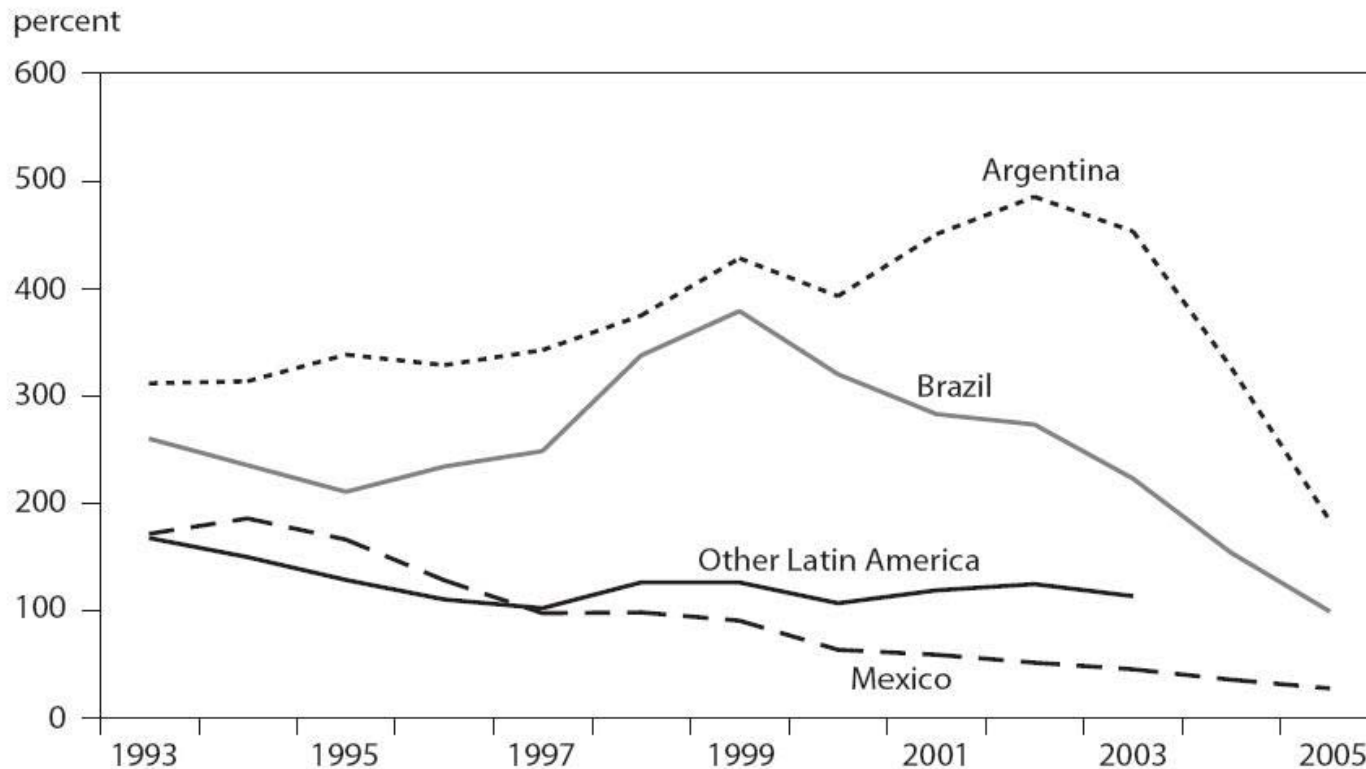
4. Evolución reciente de los mercados financieros internacionales

4.2. Dinero fácil y recuperación de la IDE

Dinero fácil	<ul style="list-style-type: none">▪ g mundial → Δ X países en desarrollo → buenas perspectivas sobre su evolución▪ i bajos a escala mundial
Recuperación de la IDE	<ul style="list-style-type: none">▪ concentrada, no obstante, en un reducido nº de países (i.e. China)
Persiste el problema de gestión de deuda externa de los países en desarrollo	<ul style="list-style-type: none">▪ HIPC (<i>Heavily Indebted Poor Countries</i>)▪ MDRI (<i>Multilateral Debt Relief Initiative</i>)

4. Evolución reciente de los mercados financieros internacionales

Figure 11.4 Net external debt as a percent of exports of goods and services: Latin America, 1993–2005

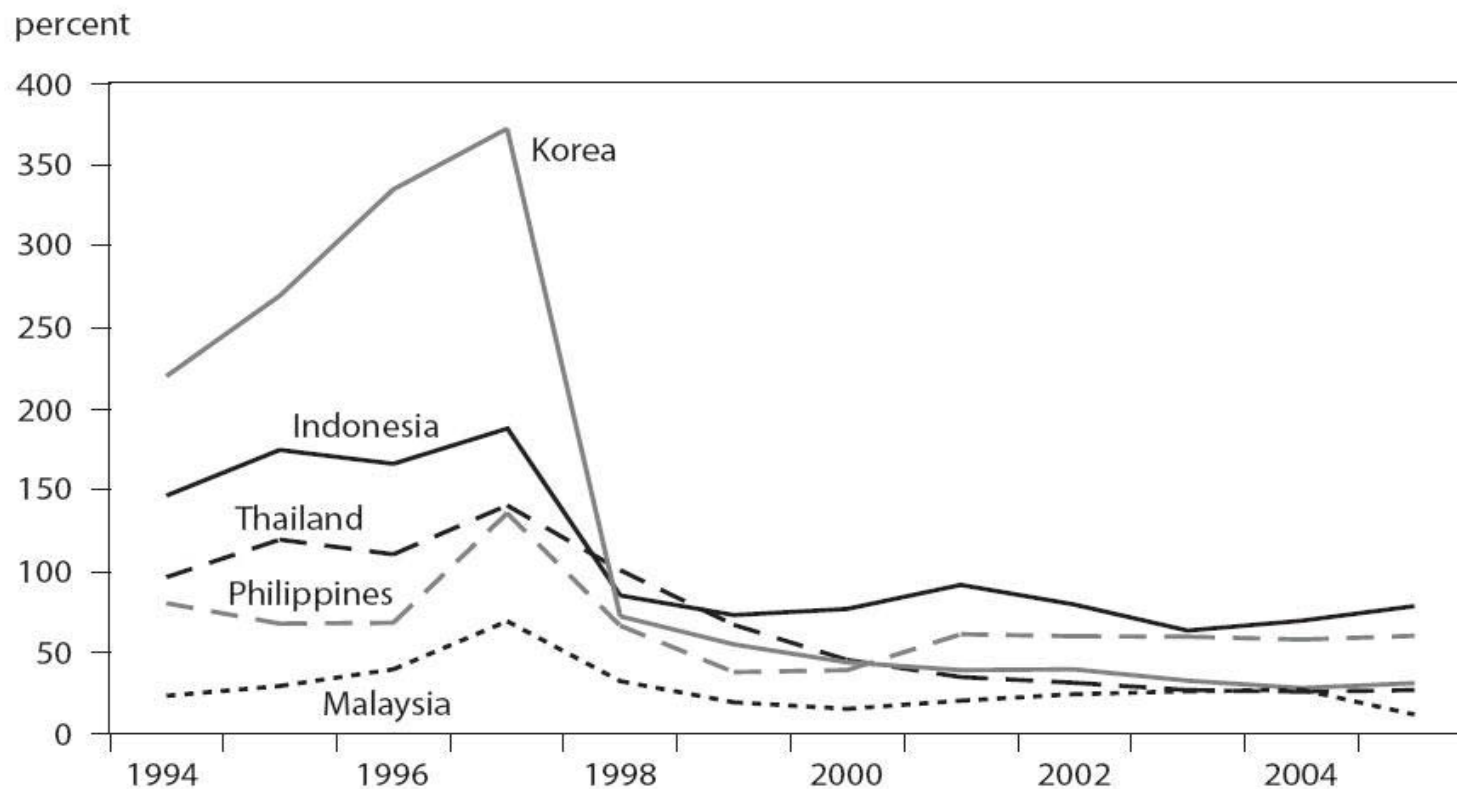


Note: Gross external debt minus reserves.

Sources: World Bank (2005a, 2005b), Deutsche Bank (2006), IMF (2006b).

4. Evolución reciente de los mercados financieros internacionales

**Figure 11.6 Short-term external debt as a percent of external reserves:
East Asia, 1994–2004**



Sources: World Bank (2005a, 2003), Deutsche Bank (2006).