

Economía Internacional

EL IMPACTO ECONÓMICO DEL 11 DE SEPTIEMBRE

Félix Varela Parache

El 11-09-01 marca una conmoción histórica. Los Estados Unidos, el país de poderío militar único, se vio afectado en su territorio por una acción de tipo bélico, algo que no había sucedido en el pasado. El gigante económico que domina y marca las pautas al resto de los países quedó conmocionado y casi paralizado durante unos días. Con independencia de ineficiencias puntuales en algunos servicios de seguridad nacional, la nueva situación mostró la debilidad de cualquier país ante un hecho conocido que la presente situación ha puesto de relieve: unos pocos hombres con formación técnica y dispuestos a morir pueden ser más peligrosos que un ejército numeroso.

Las consecuencias políticas de lo ocurrido son, sin duda, muy importantes. En Estados Unidos y en otros países, la seguridad interior se ha convertido en materia especialmente sensible y ello necesariamente implica una cierta erosión de las libertades civiles; fundamental será que se pueda conseguir un equilibrio razonable entre aquélla y éstas. En política exterior, la nueva situación significará, probablemente, un mayor ejercicio del poder por Estados Unidos. Aunque la lucha contra el terrorismo va a necesitar el apoyo de otros países y, por ello, puede contribuir a potenciar la multilateralidad, es previsible que el ejercicio del poder por Estados Unidos sea menos tolerante y más exigente, siempre que estén en juego aspectos vitales para su política. De ello ya ha habido algunas muestras en el año transcurrido.

En el plano económico, también se han producido y continuarán produciéndose consecuencias apreciables. Conviene distinguir entre unos efectos inmediatos y otros de carácter duradero. Los primeros fueron inicialmente muy relevantes pero pasajeros, si bien con una influencia en la coyuntura económica actual difícil de calibrar. Los segundos son, en parte, sectoriales y, en parte, de carácter macroeconómico, pudiendo afectar al proceso de crecimiento y variar la tendencia a la globalización económica, característica de los últimos decenios. Sin embargo, un año después de tener lugar los hechos, no parece que sus consecuencias puedan ser tan importantes como se juzgó en los meses iniciales.

El impacto a corto plazo

El efecto destructivo causado por la acción terrorista fue muy impresionante y de gran magnitud aunque no afectó directamente a la capacidad de producción del país, salvo a la prestación de determinados servicios que pronto parecieron restablecerse en sus aspectos más notorios. La evaluación de los costes, hecha a través de coberturas de seguros, se cifró inicialmente en 21.400 millones de dólares (FMI, 2001), pero posteriormente se elevó a cuantías de entre los 30.000 y los 58.000 millones de dólares. Actualmente se estiman en 40.200 millones de dólares, una cuantía muy superior no sólo a la de cualquier otra catástrofe causada por una acción humana individualizable sino también a la originada por catástrofes naturales,

como el huracán Andrew en Florida en 1992 (21.000 millones) (OECD, 2002).

El primer impacto del acto terrorista fue sobre la situación coyuntural. El ataque se produjo cuando empezaba a debilitarse la expansión más prolongada de la historia de Estados Unidos, ocurrida en el decenio de los noventa y potenciada por el crecimiento muy elevado de la productividad durante su segunda mitad. A mediados del año 2000, habían aparecido ya los primeros indicios de debilidad coyuntural, con la caída de las cotizaciones bursátiles, especialmente de los activos tecnológicos. Aunque el elevado nivel de consumo se mantuvo hasta después del ataque terrorista, la inversión había caído desde mediados del año 2000, contribuyendo a ello la elevación del precio del petróleo que se produjo en dicho año. A principios de 2001, la situación coyuntural había empeorado lo suficiente como para que la Reserva Federal bajase los tipos de interés en las primeras semanas, iniciando una tendencia que proseguiría todo el año. También en los otros países industriales la desaceleración empezó a hacerse sentir durante los primeros meses del año, dando lugar a una baja coyuntural sincronizada, algo que no ocurría desde los años setenta. En esta situación a la baja incidió el ataque terrorista. Las expectativas de los agentes económicos cambiaron, agudizando la caída coyuntural ya mencionada.

Las autoridades monetarias, especialmente la Reserva Federal, respondieron a la nueva situación con prontitud y eficacia. La primera preocupación fue resolver los problemas inmediatos de liquidez y evitar que los fallos en los sistemas de pago y liquidación pudiesen originar quiebras en cascada en el sistema financiero. En los tres días siguientes al ataque terrorista, la inyección de liquidez realizada por los Estados Unidos se elevó por encima de los 100.000 millones de dólares por día (FRBSF, 2001). La Reserva Federal indicó desde el principio su disposición a facilitar, mediante operaciones "repos", la liquidez necesaria, lo que originó una caída de los tipos de interés de los Fondos Federales hasta poco más de un 1 por 100. Su actuación fue respaldada internacionalmente por otros bancos centrales, incluyendo el Banco Central Europeo, mediante el establecimiento o la ampliación de operaciones "swap" a 30 días entre ellos y la Reserva Federal. Otros bancos centrales extranjeros también facilitaron liquidez adicional a su banca cuando así se re-

quirió como consecuencia de su participación en el mercado de Nueva York.

Esta fuerte y rápida actuación de las autoridades fue crucial para restablecer la confianza en los momentos inmediatos y evitar una perturbación seria en el sistema de pagos internacionales. Lo que no pudo evitar es que se produjera una caída de la confianza de los consumidores ni que dicha caída afectara a las empresas, determinando, durante el tercer trimestre de 2001, una modesta disminución del PIB en términos reales y un aumento considerable del desempleo. Se esperaba, sin embargo, que el efecto de esta perturbación fuera breve, teniendo en cuenta la baja de los precios del petróleo, la fuerte reducción de los tipos de interés desde principios de año, los programas de estímulo fiscal aprobados en junio de dicho año en Estados Unidos y, sobre todo, el fuerte aumento de los gastos públicos que se produjo a partir de la acción terrorista. A los tres días del ataque, el Congreso de los Estados Unidos aprobó un aumento extraordinario de gasto de 40.000 millones de dólares para hacer frente a las consecuencias del desastre y, unos pocos días después, se concedieron subvenciones a líneas aéreas por otros 5.000 millones. El estímulo fiscal en Europa fue mucho menor, en parte, porque las repercusiones fueron menores y, en parte, porque las limitaciones presupuestarias del Pacto de Estabilidad las hacían difíciles. Hubo, en todo caso, aprobación de ayudas específicas a algunas compañías aéreas.

La experiencia derivada de desastres naturales anteriores indicaba que, en general, la acción del gasto público sobrepasa ampliamente los efectos contractivos de tales eventos. En este caso, no había la seguridad de que fuese así, al tratarse de un acto deliberado, lo que originaba incertidumbre sobre si podía tener otras secuencias posteriores. Los datos del primer trimestre de 2002 en Estados Unidos mostraron, en general, una mejora de la coyuntura que parecía apoyar la evolución esperable. Durante el segundo trimestre, la situación tendió a empeorar. Sin embargo, parece difícil atribuir dicha caída al ataque terrorista del 11 de septiembre, teniendo en cuenta que los acontecimientos de los últimos meses han puesto de relieve graves deficiencias en el buen gobierno de las empresas, en sus sistemas contables y en la forma de establecer los incentivos de sus dirigentes, así como en el funcionamiento de las empresas de auditoría que verifican sus cuentas. Los proble-

mas parecen tener otro origen, aunque siempre resulta difícil atribuir responsabilidades específicas ante situaciones que pueden estar influidas por causas múltiples.

Algo parecido puede decirse del impacto sufrido por los mercados financieros. Inicialmente, como en todas las situaciones de incertidumbre, se produjo una huída hacia la calidad, es decir, una tendencia de los inversores a concentrarse en activos más seguros, lo que determinó un aumento de los márgenes pagados por las empresas y deudores considerados de menor calidad, incluidos los países emergentes. Aunque la reacción posterior corrigió en buena parte el impacto inicial, descendiendo el diferencial, éste volvió a incrementarse en meses recientes. Sin embargo, este nuevo aumento de los márgenes pagados por los deudores de peor calidad está ligado al empeoramiento coyuntural que se produjo en el mismo período que, como ya se ha indicado, parece más relacionado con los graves problemas empresariales detectados que con los sucesos de hace un año.

Los efectos en algunos sectores industriales y de servicios

El primer sector que se vio afectado por el ataque fue el de seguros. Ya hemos señalado que las reclamaciones pendientes se estiman actualmente en 40.000 millones de dólares, siendo el siniestro individual que ha originado mayores peticiones de indemnización en la historia. Se ha calculado que la mitad de dicha cifra estaba reasegurada fuera de los Estados Unidos, en su mayor parte en Europa. No se ha producido, hasta el momento, ninguna quiebra en compañías de seguros importantes, pese a que estas indemnizaciones, sin precedentes, se producían después de un decenio de alta siniestralidad, principalmente originada por desastres naturales. Ello muestra la existencia de una industria bien capitalizada que, en todo caso, ha quedado muy debilitada y puede no estar en condiciones de soportar otro siniestro de magnitud similar (Cummins *et al.* 2002).

La reacción de los aseguradores ha consistido en un aumento de las primas y una reducción de la cobertura de riesgos. La subida de las primas ha sido importante, como lo prueba el 30 por 100 registrado en algunos de los sectores ligados a la propiedad y a la responsabilidad empresarial. Sin embargo, esta elevación de pri-

mas hay que valorarla teniendo en cuenta que previamente, desde 1992, se había producido una caída apreciable de las mismas a consecuencia de una mayor competencia internacional. En el sector de reaseguros ya se había comenzado a notar una tendencia al alza de las primas antes del desastre referido.

La otra repercusión ha consistido en una disminución de la cobertura de riesgos, consecuencia de la dificultad de las empresas de seguros para evaluar los riesgos de gran magnitud, lo que es necesario para que puedan ser cubiertos adecuadamente por las primas. Tal evaluación es difícil respecto a los riesgos de terrorismo, principalmente porque implica la posibilidad de riesgos correlacionados; es decir, que varios hechos catastróficos ocurran al mismo tiempo. Es posible que, con el tiempo, las compañías de seguros privadas vayan estando en mejores condiciones para valorar adecuadamente dichos riesgos. Pero no es seguro que sea así. En varios países europeos que se han visto afectados por el fenómeno del terrorismo –incluida España– ha sido preciso que el Estado se hiciera cargo de una parte de las coberturas (en España a través del Consorcio de Compensación de Seguros; en Gran Bretaña, Pool Re; en Francia, la Caisse Centrale de Réassurance).

La alternativa, en todo caso, tiene que ser una de estas dos: o la industria aseguradora llega a estar en condiciones de valorar e incluir en las primas el riesgo del terrorismo o los Estados tendrán que participar en dichas coberturas. En caso contrario, la mayor incertidumbre tendría un efecto en la inversión y, por tanto, un impacto negativo en el crecimiento.

Otro sector muy afectado por la crisis fue el aéreo. Como consecuencia del cierre durante cuatro días del espacio aéreo americano, las pérdidas para las compañías del transporte aéreo de los Estados Unidos fueron dramáticas, sobre todo porque su situación financiera ya era difícil con anterioridad. Se produjeron en los meses inmediatos caídas importantes en el empleo del sector y otros con él relacionados, cifrados por el FMI en 100.000 despidos (FMI, 2001). La caída media del valor bursátil de dichas compañías fue del 20 por 100 en las siguientes semanas. No puede extrañar que en los días posteriores se aprobaran subvenciones de 5.000 millones de dólares, completadas por un plan de garantías a préstamos que pudieran tomar

dichas compañías por valor del doble de dicho importe. Aunque en menor medida, las compañías aéreas de otros países también se vieron afectadas, con repercusiones más graves para aquéllas cuya situación financiera era débil (Swissair y Sabena). Las repercusiones inmediatas complementadas por el cambio de perspectivas a medio plazo –al que nos referiremos más adelante– llevó a una rápida reducción de los pedidos a la industria aérea, que también sufrió las consecuencias.

Mencionaremos otro sector afectado negativamente por la crisis: el turístico. Hoteles, restaurantes, agencias de viaje y todos los negocios relacionados con el turismo sufrieron el impacto a corto plazo y están afectados por los efectos a medio plazo a los que hemos hecho referencia: elevación de costes y mayores incomodidades relacionadas con las nuevas exigencias de seguridad. Su impacto, sin embargo, ha sido desigual en las distintas áreas geográficas y lógicamente lo seguirá siendo en el futuro. Los más afectados son no sólo los Estados Unidos sino también aquellos ámbitos más influidos por el turismo de este país, especialmente el Caribe y, en menor medida, otros destinos de Latinoamérica. También la zona de Oriente Próximo parece muy afectada, en este caso por sensibilidad de la opinión pública a los problemas de la zona que, en parte, ya estaban presentes antes del 11 de septiembre. Este sector se ha visto, más recientemente, afectado por la caída coyuntural experimentada en el año 2002, que ha tenido consecuencias generales.

Muchos otros aspectos específicos de la actividad económica se verán afectados. Nos referiremos más adelante a que todos los negocios que implican una actuación fuera de las fronteras o a través de éstas, sufrirán las consecuencias en coste, tiempo o incertidumbre derivadas de la nueva situación. En otro orden de cosas, la emigración procedente de países del tercer mundo hacia Estados Unidos, sean programadores de computadoras indios o estudiantes graduados procedentes de Pakistán, se verá afectada por las nuevas circunstancias (Eichengreen, 2001).

Las consideraciones del hecho terrorista no han sido negativas para todos los sectores. Entre los favorecidos están todos los relacionados, directa o indirectamente, con la seguridad y la tecnología de la información. También la industria de armamento en su vertiente más techni-

ficada es, lógicamente, una ganadora. Habrá incentivos para invertir en nuevas industrias que neutralicen o disminuyan los riesgos creados por la nueva situación. Sin duda, se desarrollarán nuevas tecnologías que permitan contrarrestar parte de los riesgos. La fuerte elevación (6 por 100) de las cotizaciones de las acciones más ligadas a las nuevas tecnologías de la bolsa de Nueva York durante el mes siguiente al ataque terrorista parece atestiguar que eso es lo que los mercados anticiparon desde el primer momento. La concentración de los gastos gubernamentales en la industria con tecnologías más sofisticadas puede hacer que también haya perdedores en el sector de armamento, al producirse un desplazamiento del gasto hacia aquellos sectores.

El 11 de septiembre y la globalización

Una característica de los últimos decenios del siglo XX ha sido la globalización. Esta se refleja en un gran incremento de los flujos comerciales y financieros, incremento que en los tiempos recientes aparece muy intensamente entrelazado con el desarrollo y la transmisión de la información y los conocimientos. La globalización que está teniendo lugar significa una creciente interdependencia de los países y un cambio decisivo en la actuación de los agentes económicos, consecuencia de modificaciones tecnológicas y estructurales que están originando un incremento en el volumen y la variedad de las transacciones de bienes y servicios a través de las fronteras. En lo que se refiere específicamente al mundo de los negocios, se ha producido una tendencia a que las grandes empresas –e, incluso, algunas no tan grandes– diseñen su actuación económica dentro de un ámbito global, en el que las materias primas y los productos intermedios se mueven de un país a otro buscando la combinación óptima de costes, normalmente condicionada al mantenimiento de un volumen reducido de existencias, de forma que su coste no impida obtener las ventajas derivadas de una localización fragmentada de la producción. La prioridad por los problemas de seguridad que se deriva de los sucesos del 11 de septiembre va a implicar mayores costes directos e indirectos del comercio internacional. Entre estos últimos están los atribuibles al mayor tiempo necesario para el movimiento de mercancías y, por tanto, al mayor volumen de existencias, abriendo un interrogante sobre cómo puede verse afectado este tipo de globalización empresarial.

La aparición de un terrorismo con incidencia global, como la mostrada por el desastre del 11 de septiembre, viene a equivaler al establecimiento de un impuesto que afecta al comercio internacional y no a los flujos nacionales. Se han elevado (o se elevarán) los costes de transporte por mar y aire, así como los transportes por tierra cuando estos impliquen pasos fronterizos. También aumentarán los costes de seguro y otros de carácter no directamente dinerario pero que también se reflejan en un incremento de los costes, como es el tiempo empleado en los pasos de las fronteras. Todo ello significa un aumento de costes de carácter permanente que debe conducir a un menor incremento del comercio exterior. Un problema adicional, muy importante para los países en desarrollo, es que algunas de las medidas que se adopten para lograr una mayor seguridad podrían tener un carácter discriminatorio, como se indicará más adelante.

Hasta ahora no parece haberse producido una repercusión plena en los precios de ese aumento de costes. Sólo los fletes aéreos parecen haber aumentado en torno a un 10 por 100, mientras que los marítimos no se han visto afectados o han bajado algo. Sin embargo, conviene observar que, dada la situación coyuntural y el reducido crecimiento del comercio exterior a partir de 2001, así como la existencia de capacidad de transporte infrautilizada, sin el aumento de costes probablemente se hubiera producido una mayor reducción de los fletes. En todo caso, existe la posibilidad de incrementos futuros de precios cuando aquellas condiciones cambien. Este incremento podría ser mucho mayor para el tráfico con Estados Unidos o con otros países afectados por su ámbito de influencia si se adoptaran en dicho país medidas mucho más exigentes de control, solicitadas por grupos y entidades que ponen mayor énfasis en la seguridad interna del país, incluidos la Guardia Costera y el Servicio de Aduanas.

Las estimaciones iniciales que se hicieron después del ataque cifraban la repercusión de las medidas adoptadas entre un 1 y un 3 por 100 del valor del comercio. La cifra no parece muy elevada cuando se la compara con unos costes medios de comercialización que se estima que representan entre el 10 y el 25 por 100. Sin embargo, conviene recordar que la caída de la protección lograda por la Ronda Uruguay, después de muchos años de negociación, se evaluó en un 2,5 por 100 y que el comercio exterior es muy

sensible a pequeños cambios en los costes. Se ha estimado (Limao y Venables, 2001) que la elasticidad de los flujos comerciales respecto a una variación del coste de un 1 por 100 llevaría a una disminución del comercio de entre un 2 y un 3 por 100; con un incremento del coste del 3 por 100, la disminución estaría entre el 6 por 100 y el 9 por 100. Es decir, cifras que sí pueden resultar relevantes en la evolución del comercio internacional durante los próximos años.

Un factor que agravará el efecto negativo que pueden tener las medidas que se adopten es su posible efecto discriminatorio. El Servicio de Aduanas y el Departamento de la Guardia Costera han propuesto actuaciones que tendrían este carácter. Implicarían, entre otras cosas, la colaboración con autoridades de otros países creando unas condiciones preferenciales para las mercancías provenientes de unos pocos puertos, así como otras que requerirán mejoras en la tecnología y elevadas inversiones en puertos, barcos y contenedores. Las mercancías procedentes de esos puertos previamente seleccionados y que estuvieran en condiciones de asumir compromisos funcionarían por una especie de vía rápida que permitiría unos procedimientos de despacho aduanero mucho más expeditivos.

Este tipo de medidas casi inevitablemente tienen que resultar discriminatorias. Sus efectos serán lógicamente desfavorables para los países en desarrollo tanto porque exportan productos con un elevado coste de transporte respecto al precio final, como porque el establecimiento de un sistema de "certificación" de la calidad de sus envíos casi inevitablemente resultará perjudicial para ellos. El sistema también puede resultar discriminatorio a favor de las grandes compañías ya que se ha propuesto adoptar procedimientos simplificados de despacho aduanero para compañías intermediarias bien conocidas e incluidas en un registro especial (OECD, 2002).

El aumento del gasto en seguridad y el crecimiento económico

Ya nos hemos referido al incremento del gasto público que se produjo como consecuencia del ataque terrorista. Un parte sustancial de él fue dedicado a medidas para fortalecer la seguridad interna y mejorar la capacidad de anticipación y respuesta del ejército ante un tipo de amenaza nuevo. Por otra parte, aunque todavía no

existen datos precisos (no los habrá hasta la presentación de los presupuestos del próximo año), parece que otros países también han reforzado sus gastos de seguridad y defensa. Nos encontramos, así, con una tendencia a invertirse de la pauta a la baja de los gastos de esa índole que se había producido desde finales de los ochenta para el conjunto de los países de la Organización del Tratado del Atlántico Norte (OTAN). En Estados Unidos los gastos bajaron en dicho período de un 6 por 100 a un 3 por 100 del PIB. Se calcula que, como consecuencia de las nuevas medidas, pueden aumentar algo menos de un 1 por 100, con lo que se situarían todavía por debajo de 4 por 100, un nivel superior al de la segunda mitad de los noventa, pero inferior al de los ochenta (OCDE, 2002). A los mayores gastos militares hay que sumar los gastos de las empresas en seguridad, tanto en guardias que protejan mejor las propiedades comerciales e industriales como en equipos tecnificados.

Generalmente, se considera que un mayor gasto para fines militares y otros afines implica, a medio plazo, un menor crecimiento económico. A corto plazo, el incremento del gasto puede significar un mayor crecimiento; pero tras ese efecto favorable inicial, los gastos militares exigirán un empleo de recursos financieros y humanos a expensas de otras actividades productivas. La OCDE (2002) ha calculado, basándose en su modelo Interlink, que un aumento del gastos público de defensa de un 1 por 100 del PIB y del empleo público del 0,5 por 100 en los dos próximos años, sumado a un incremento de los gastos privados de seguridad del 0,5 por 100, llevaría durante los próximos 3 años a un crecimiento ligeramente por encima de lo previsto. Pero a partir del cuarto año se produciría una baja en el crecimiento real que en el quinto año será ya un 0,7 por 100 inferior a la estimación media sin el incremento del gasto señalado. Mayores tipos de interés y menor productividad del trabajo, así como una tendencia a la apreciación del tipo de cambio respecto al resto de los países que no se viesen impedidos a aumentar su gasto, serían las otras consecuencias derivadas de la estimación.

Una observación final

En las páginas anteriores se ha tratado de racionalizar algunas de las consecuencias esperables, derivadas del desastre del 11 de septiembre. La acción terrorista ha tenido efectos sobre la economía, algunos de los cuales no

han acabado de aflorar. El impacto inicial tuvo un contenido bien delimitado a causa de la actuación de las autoridades, que palió los primeros efectos y evitó su repercusión sobre el sistema de pagos tanto en Estados Unidos como en otros países. El ataque bajó el ritmo de crecimiento esperado, al originar un cambio en las expectativas de los consumidores que agudizó la caída de la inversión, iniciada a mediados de 2000. Sin embargo, la evolución registrada durante el último verano parece que debe atribuirse principalmente a las crisis empresariales, los graves problemas de los sectores de comunicaciones e informáticos y los efectos de la caída bursátil propiciada por dichos motivos.

Hay otros efectos de la acción terrorista, de carácter más permanente, cuya importancia no es fácil de valorar con precisión. Se ha tratado de exponer algunas de las consecuencias a largo plazo tanto en determinados sectores como en aspectos de la economía global. Especialmente por lo que respecta a estos últimos, la importancia y gravedad de las secuelas que se pueden producir depende, principalmente, de que a la acción terrorista se le atribuya un carácter recurrente después del atentado. La evolución durante el año transcurrido podría inclinar a pensar que las consecuencias podían ser menos graves de lo que se temió inicialmente. Pero el aumento de la tensión internacional y las amenazas bélicas recientes están produciendo un deterioro de la coyuntura mucho más grave, que sí podría considerarse un resultado indirecto de los hechos del 11 de septiembre.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Cummins, J., N. Doherty y A. Lo (2002): "Can insurers pay for the "big one"? Measuring the capacity of the insurance market to respond to catastrophic losses", *Journal of Banking and Finance*, vol. 26, nº 2-3.
- Eichengreen, B. (2001): The US Foreign Economic Policy after September 11th, en: <http://www.ssrc.org/september11/essays/eichengreen.htm>
- Federal Reserve Bank of San Francisco (2001): The US Economy after September 11th, *Economic Letter* 2001-35, diciembre 7.
- Fondo Monetario Internacional (2001): World Economic Outlook: The Global Economy after September 11th, diciembre.
- Limao, N. y A. Venables (2001): Infrastructure, geographical disadvantage, transport cost and trade. *World Bank Economic Review*, vol. 15, nº 3.
- OECD (2002): The Economic Consequences of Terrorism, *Economic Outlook* nº 71, junio.