

Artículos de Prensa

Madrid, 30 de julio de 2012
Análisis Económico

La Nación
Paraguay

Juan Ruiz
Economista Jefe de
Coordinación Latam
de BBVA Research

América Latina frente a la incertidumbre externa

Es indudable que América Latina se ha distanciado mucho del pasado de políticas heterodoxas de los años 70 y 80 y que ha disminuido sustancialmente su vulnerabilidad en comparación con su situación hace 30 o 40 años. Una prueba de eso es el comportamiento diferencial de la región durante la gran recesión de 2008-9. A diferencia de otras crisis globales como las de 1981, 1998 o 2001, durante la crisis de 2008 América Latina siguió recortando la brecha de renta per cápita con los países desarrollados —un proceso que se inició con fuerza hace una década— y los pronósticos apuntan a que lo seguirá haciendo en los próximos años. Este ha sido un cambio muy significativo para la región.

Sin embargo, nos encontramos en un contexto internacional en el cual existe la posibilidad de una recaída por parte de las principales economías desarrolladas, si no se llega a un acuerdo en Europa para el rediseño de las instituciones económicas que deben acompañar a la unión monetaria o si no se llegan a acuerdos políticos en EEUU para evitar la fuerte contracción fiscal programada para inicios de 2013.

¿Está preparada América Latina para soportar una nueva crisis global proveniente de los países desarrollados? Aunque hay cierta heterogeneidad por países, creemos que en términos generales, la región sí está preparada, si bien el riesgo principal lo constituye la posible complacencia de las autoridades.

Por el lado positivo, la situación financiera de la mayoría de países de la región es sólida. Las reservas internacionales han continuado aumentando desde el 2008, los saldos fiscales han mejorado en la mayoría de países después de los impulsos implementados en 2008-9 y el mantenimiento de tipos de cambio flexibles en la mayoría de países representa un primer amortiguador frente a shocks externos.

Calificaciones de riesgo

Además, las autoridades económicas (bancos centrales y gobiernos) cuentan con la experiencia de la crisis del 2008 para afinar mejor las políticas contracíclicas y con la credibilidad que han ganado en los últimos años manteniendo políticas prudentes. Esto se ha reflejado en un mantenimiento o mejora de las calificaciones de riesgo, que en la mayoría de los casos ostenta el grado de inversión.

Al mismo tiempo, un importante factor diferencial respecto al pasado en la mayor parte de países de la región es la solidez de la banca local, tanto en términos de su exposición al financiamiento externo de corto plazo como de la supervisión de los riesgos a los que en general está expuesta. En la crisis de 1998 fue la banca la que amplificó el choque externo, algo que no ocurrió en 2008-9 y que probablemente tampoco ocurra ahora si las condiciones externas se deterioran más.

Sin embargo, es necesario también tener en cuenta que en muchos países de la región los márgenes para las políticas contracíclicas son menores que en 2008. El espacio para la reducción de los tipos de interés oficiales es menor que en los meses previos a la caída de Lehman Brothers, si bien es cierto que en términos reales la diferencia no es tan grande. Pero quizás donde menos se ha avanzado en recuperar la capacidad de amortiguar shocks externos es en el frente fiscal, donde se estima que los déficits y el gasto público se mantendrán este año en niveles manejables, pero aún por encima de los observados inmediatamente antes de la crisis de 2008.

Proceso de convergencia

Además, los últimos datos conocidos de actividad y de confianza apuntan a una desaceleración más intensa de la esperada en el primer semestre del año en la mayoría de países. Esto ha sido el resultado de un entorno exterior más incierto, a raíz del aumento de tensiones en Europa, pero también es cierto que el descenso de los indicadores de confianza, en muchos casos atribuible a factores internos, augura una desaceleración de la demanda interna, que ha sido el pilar del crecimiento en la región en los últimos años.

A pesar de esta corrección, los indicadores de confianza aún se encuentran en tramos optimistas en la mayor parte de los casos, y el crecimiento de la actividad en la región debería converger a su potencial, alrededor del 4%, en los próximos años.

De este modo, dentro de una visión optimista de continuación del proceso de convergencia de América Latina con el mundo desarrollado, es necesario que las autoridades económicas sean cautelosas y mantengan una velocidad prudente. Resulta necesario mejorar o recomponer los amortiguadores que ofrecen las políticas monetarias y, sobre todo, fiscales, para hacer frente a la eventualidad de un nuevo shock externo que impactaría en la región a través de una menor demanda exterior, menores precios de las materias primas de exportación y condiciones de financiación menos holgadas a las actuales.