

# Artículos de Prensa

Madrid, 5 de junio de 2013  
Análisis Económico

[eleconomista-america.com](http://eleconomista-america.com)

Juan Ruiz  
Economista Jefe de Coordinación  
Latam de BBVA Research

## No olvidemos el largo plazo en Latam

Algunos analistas económicos empiezan a resaltar que el entorno económico internacional presenta retos importantes para América Latina. Incluyen aquí las dudas recientes sobre una desaceleración en China, sobre la magnitud y persistencia de la corrección de los precios de las materias primas o la observada debilidad de los volúmenes exportados en países como México, Chile, Colombia y Perú. Sin embargo, desde BBVA Research consideramos que estos factores negativos deberán ser en su mayoría transitorios -o, en el caso de las materias primas, una corrección hacia niveles todavía elevados-, si bien representan ciertamente un elemento de riesgo para la región que no se debe despreciar.

A pesar de ciertos altibajos, seguimos observando en muchos países de la región una tendencia a mantener una demanda interna robusta, que seguirá apoyando el crecimiento en el corto plazo. Ciertamente este será el caso de los tres grandes países andinos: Colombia (donde se revertirá la desaceleración reciente), Chile y, especialmente, Perú.

Quizás la principal excepción a este patrón de fortaleza interna sea Brasil, donde el dato de crecimiento en el primer trimestre de este año nos ha vuelto a decepcionar. Y es que en este país, además, se está cerrando la ventana de oportunidad para que las políticas económicas expansivas lleven el peso de la recuperación, pues el Banco Central ya se ha visto obligado a empezar a retirar parte del estímulo monetario ante el incremento de las expectativas de inflación. Cada vez más parece confirmarse que estaríamos asistiendo al agotamiento del modelo de crecimiento de Brasil de los últimos años, basado en los impulsos de demanda y la promoción del consumo a través del aumento del crédito.

Resulta claro que Brasil necesita apostar por las reformas estructurales. Pero incluso en países como Colombia, Chile, y Perú, donde las perspectivas de corto plazo apuntan a un crecimiento robusto, avanzar con un programa de reformas resulta inevitable. Esto resulta más claro si se tiene en cuenta que, según nuestros cálculos, en el promedio de la región en los últimos 10 años, el crecimiento potencial (alrededor del 4% anual) se ha debido en un 85% a la acumulación de capital o al incremento del empleo, y sólo un 15% es consecuencia del aumento de la productividad (es decir, la eficiencia con la cual se combinan ambos factores). Esto en marcado contraste con las economías emergentes de Asia, donde el aumento de la productividad ha contribuido en la última década aproximadamente en un 30% a un crecimiento potencial mayor (6%).

No sólo las comparaciones con Asia son odiosas sino que, de cara al futuro de largo plazo, resulta claro que no se podrán sostener ritmos de crecimiento como los actuales en América Latina sólo a través de la acumulación de factores. El ritmo de crecimiento de la población en edad de trabajar seguirá declinando en la región, las tasas de participación laboral podrán seguir aumentando algunos años más pero tienen límites naturales y las tasas de desempleo ya se encuentran en niveles bastante bajos como para que el empleo siga siendo un factor tan claro de empuje del crecimiento como en el pasado. Asimismo, la acumulación de capital físico se verá atenuada cuando se normalicen las ahora favorables condiciones de financiación internacional.

Si la región quiere consolidar altas tasas de crecimiento (y el continuado crecimiento de la renta per cápita) tiene que reconocer que se debe ir más allá de la acumulación de factores y se requiere un mayor crecimiento de la productividad. Así, resulta esencial generar un consenso sobre la importancia de las reformas estructurales, incluido el establecimiento de marcos e instituciones regulatorias que mejoren el clima de negocios, una mayor competencia en los

mercados de productos y factores (incluyendo la reducción de la informalidad) y el aumento de la tasa de ahorro para sostener la inversión en capital físico –sobre todo infraestructuras– pero también en capital humano. Aunque aún es pronto para ver los resultados a corto y largo plazo, México parece haber iniciado el camino de las reformas, pero habrá que esperar para ver si son todo lo intensas y duraderas que esperamos. De producirse, serán un avance importante no sólo para el país, sino, eventualmente para la región, pues no hay que subestimar el efecto demostración que puede generar en otros países, del mismo modo que Chile hace 20 años también generó en el resto de la región un efecto demostración sobre el impacto positivo de las reformas, quizás la principal de ellas la de los sistemas de pensiones.