





El resurgimiento de América Latina

Una nueva oportunidad para arraigar el crecimiento y cortar las crisis

Anoop Singh y Charles Collyns

AMENUDO PARECE que esta región zigzaguea entre la cima del éxito y el abismo de la crisis y cuando se menciona el resurgimiento asoma el escepticismo. Pero en una gran parte de la región se ha observado una recuperación rápida y sólida de las crisis financieras de 2001–02. En dos años, para 2004, su crecimiento económico llegó al 5,6%, el máximo en 24 años, y se proyecta en 4% para 2005 y en 3¾% para 2006, bien por encima de los promedios históricos.

Desde los años ochenta, la “década perdida”, América Latina avanzó en varios frentes: de tener dos gobiernos militares por cada uno civil y elegido, pasó hoy a un ciclo de elecciones que determinará las políticas y perfilará al continente en los años venideros; se oscurece el recuerdo de la destructiva hiperinflación, y se acrecienta la resiliencia frente a los shocks externos, reformando el mercado y arraigando una acertada política macroeconómica, lo que permite creer que esta expansión durará más que en los ciclos anteriores.

Sin embargo, el ingreso per cápita sigue creciendo muy poco, la pobreza abunda o va en aumento y la desigualdad figura entre las mayores del mundo (véase “¿Sin salida?” en la página 18), lo que podría socavar el apoyo popular a los programas de reforma iniciados durante los años noventa, que prometían mucho pero que con frecuencia dieron resultados decepcionantes, en especial frente a los de otros mercados emergentes. Los programas sociales focalizados han ayudado a satisfacer determinadas necesidades como el aumento de la alfabetización y el nivel de salud, pero la interrupción de las reformas y del crecimiento y las reiteradas crisis financieras hicieron elusivas las mejoras sociales más amplias, sobre todo para la mayoría de los pueblos indígenas (véase “Los pueblos indígenas de América Latina” en la página 23). Se acentúa así la percepción de que los beneficios de la integración mundial se han distribuido en forma despareja, y recayeron primordialmente en los estratos de ingreso más alto, en tanto los costos fueron soportados por la mayoría no tan rica. En unos pocos países ha aumentado la militancia en los grupos desfavorecidos.

Puesto que en muchos países latinoamericanos, incluidos los más grandes, habrá elecciones pronto (véase el mapa), el

Época de urnas

En todos los países de América Latina, el electorado les dará forma a los planes políticos de los años venideros.



interrogante fundamental es si será posible seguir resurgiendo cuando el clima mundial, todavía bastante benigno pese al precio del petróleo, se torne menos propicio. Un crecimiento sostenido e incluso mayor es crucial para lograr un efecto decisivo en los indicadores sociales y de pobreza todavía débiles: las tasas nacionales de pobreza superan el 40% de la población y la matrícula secundaria promedia un 62%. Este artículo procura poner en perspectiva lo ocurrido desde el inicio de las reformas de mercado a principios de los años noventa para señalar las prioridades para el futuro.

Mejores resultados

Estas economías tuvieron un buen desempeño en los dos últimos años, con un crecimiento bien superior al promedio histórico, en especial en aquellas donde abundan los productos primarios que se han beneficiado de la firme demanda mundial (gráfico 1). México y los países sudamericanos han ganado con el alza de los precios del combustible, los alimentos y los metales y, en general, han podido aprovechar estas oportunidades para aumentar, a veces mucho, la producción, algo que no ha ocurrido en la mayoría de los países exportadores de petróleo.

La inflación se mantiene estable en un dígito después de un leve repunte. La posición externa se ha fortalecido porque el auge de las exportaciones ha generado más superávit en cuenta corriente. Las buenas condiciones mundiales de liquidez influyeron en las entradas de capital y el aumento de las reservas internacionales (gráfico 2). La recuperación fue más equilibrada que antes, dependiendo menos de la demanda interna (gráfico 3).

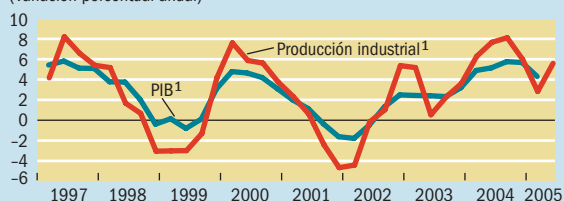
Varios años de esfuerzos fructifican hoy en estos mejores resultados, con Brasil, Chile y México a la cabeza (recuadro).

Gráfico 1

Mejor desempeño

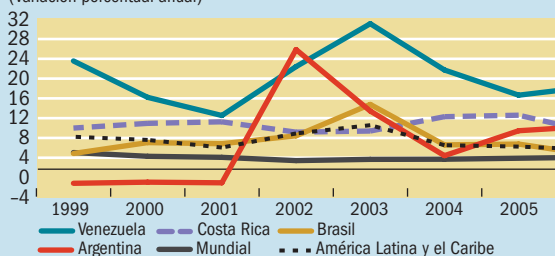
América Latina continúa recuperándose a un ritmo superior a la tendencia histórica . . .

(Variación porcentual anual)



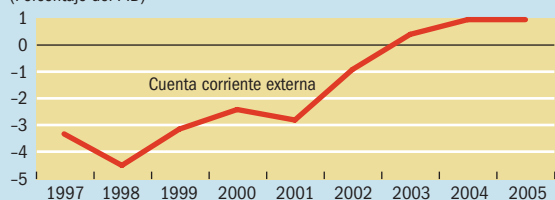
. . . acompañado de la estabilización de la inflación . . .

(Variación porcentual anual)



. . . y superávit en cuenta corriente.

(Porcentaje del PIB)



Fuentes: FMI, base de datos de *Perspectivas de la economía mundial*, y EMED.
¹Los países más grandes menos Venezuela.

¿Cuáles son los elementos clave? Cada país es diferente, pero con varios factores comunes.

Poca inflación. En los años noventa se logró una inflación baja, algo notable en la región dado su historial de valores altos y volátiles, y una razón importante para ello es que hay más conciencia pública de la necesidad de reducirla y más resistencia popular frente a políticas que podrían hacer rebrotar la presión inflacionaria, y un mejor marco para la política monetaria y fiscal que sirve como ancla.

Flexibilidad. La adopción de un tipo de cambio de mercado ha mejorado la flexibilidad y resiliencia del marco macroeconómico. Paralelamente, la región también ha creado con éxito una base más sólida para la política monetaria, alejándose de las anclas cambiarias y recurriendo más a las metas de inflación y a la independencia del banco central. El éxito de las metas de inflación y la decisión de las autoridades de frenar desde el principio la presión inflacionaria han hecho más creíble la política monetaria y mejorado la posibilidad de lograr una recuperación más duradera (gráfico 4).

Posición fiscal más firme y menos deuda pública. Según las proyecciones, de 2002 al final de 2005, la relación deuda pública-PIB, caerá a un 19% del PIB, disminuyendo en casi todos los países principales (gráfico 5). El afianzamiento de la posición fiscal por la generación de un superávit primario ha sido un progreso importante frente a las políticas expansionistas que produjeron grandes déficits en épocas en que el acceso a los mercados internacionales de capital era fácil. El menor coeficiente de endeudamiento ha sido respaldado por la vigorosa actividad económica, la apreciación del tipo de cambio y, en el caso de Argentina, la reestructuración de la deuda.

Mejor posición externa. La actual reactivación es atribuible a la fuerza y la diversificación geográfica de las exportaciones y la mejora de la relación de intercambio. Los consiguientes superávits en cuenta corriente significaron un marcado aumento de las reservas y una dependencia mucho menor de las entradas de capital externo, a diferencia de lo ocurrido antes, cuando las entradas de capital y la demanda interna alimentaban la reactivación y aumentaban el déficit en cuenta corriente y el valor de la moneda.

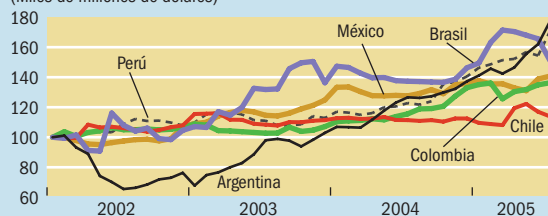
Menor vulnerabilidad financiera externa. La mejor posición fiscal y en cuenta corriente de América Latina la

Gráfico 2

Mejor amortiguamiento gracias a las reservas

Las principales economías latinoamericanas —sobre todo Argentina— han afianzado su posición en reservas de divisas.

(Miles de millones de dólares)



Fuente: FMI, base de datos de *International Financial Statistics*.



ayudaron a emitir menos bonos, valores y préstamos en el exterior que a finales de los años noventa. También se redujo la vulnerabilidad a corto plazo porque muchos gobiernos de la región aprovecharon la benigna situación financiera internacional para prefinanciar futuros pagos de la deuda antes de entrar en un período de elecciones frecuentes y condiciones quizá menos favorables del mercado mundial en 2006.

Un mayor papel para el mercado de capital nacional. Varios países, en especial Brasil, Chile, Colombia, México y Perú, dependen más de la emisión de deuda en el país, lo que reduce su vulnerabilidad al riesgo cambiario y aumenta la liquidez de los mercados en moneda nacional (gráfico 6) y algunos, como Brasil, Colombia y Uruguay, también emitieron bonos externos en moneda nacional.

Desarrollo institucional. Las instituciones económicas son más fuertes aunque la situación y la medida en que se sostienen son muy distintas según el país. La mejora más rápida ocurrió a principios de los años noventa, con cierto retroceso durante los altibajos financieros de 2000–02, y aquí cabe mencionar el avance hacia una mayor autonomía de los bancos centrales (véase “La fiera domada” en la página 26), la gestión fiscal más firme en un creciente número de países, la mejor gestión de las empresas públicas (incluso por privatización) y una decidida regulación y supervisión financiera.

Un cierto desaliento

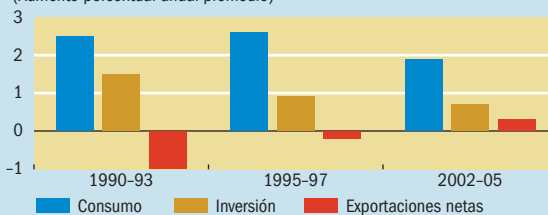
Pese a la mejor situación económica, los latinoamericanos siguen manifestando gran frustración porque los resultados no se equiparan con sus expectativas. Sucesivos estudios de Latinobarómetro indican que si bien hay un fuerte apoyo para los gobiernos democráticos y el mantenimiento de la economía de mercado, la gente está insatisfecha con el nivel de progreso económico, la privatización de los servicios públicos, la integridad de las instituciones, el gobierno en general y el grado de corrupción. Muchos sienten que su país se gobierna

Gráfico 3

Mejor equilibrio

En esta ocasión la recuperación se caracteriza por un crecimiento positivo de las exportaciones netas.

(Aumento porcentual anual promedio)



Fuente: Personal técnico del FMI.

en beneficio de unos pocos intereses poderosos; más de la mitad cree que se necesitarán más de 10 años para corregir la corrupción y un tercio, que jamás se la eliminará.

Los inversionistas extranjeros también se frustran con la corrupción. Las comparaciones interregionales del clima para las empresas en general son poco propicias para la región. En un informe sobre competitividad del Foro Económico Mundial, América Latina figura muy detrás de los países emergentes de Asia y de Europa y sigue retrocediendo, sobre todo en calidad de las instituciones públicas e innovación técnica, deficiencias que aminoran los incentivos para atraer inversión y capacidad empresarial.

Prioridades

Para avanzar, es esencial reforzar los cimientos de un crecimiento mayor y sostenido, no solo para asegurarse contra los riesgos externos (quizá no duren los firmes precios mundiales de los productos básicos ni la demanda que en parte respaldaron el aumento de las exportaciones) sino también para ponerse a la par de otras regiones emergentes dinámicas y

Chile: Un desempeño estelar

Para muchos países latinoamericanos, el desempeño económico de Chile en décadas recientes resulta envidiable. Desde 1982–97, su tasa de crecimiento promedió 6½% y el ingreso per cápita se duplicó con holgura. Aunque su crecimiento se desaceleró durante 1998–2003, en parte como consecuencia de la crisis financiera de la región, repuntó en 2004 y se mantuvo firme en 2005. Este sólido crecimiento, junto con la estabilidad macroeconómica, ayudó a reducir la pobreza de 39% en 1990 a 19% en 2003.

¿Cuál es el secreto de su éxito? Buena parte de él se debe a una política fiscal prudente, la adopción de metas de inflación, un tipo de cambio de flotación libre y la apertura del comercio (con aranceles medios de solo 2%).

La norma fiscal que se aplica en Chile desde 2000 —un superávit ajustado cíclicamente de 1% del PIB en las cuentas del gobierno central— ha sido decisiva para dar un estímulo anticíclico y reducir la deuda pública. Ha permitido que el gobierno tuviera déficit cuando el crecimiento económico es inferior a la tendencia y acumulara superávit cuando el am-

biente externo es propicio y el crecimiento económico fuerte. El superávit fiscal se ha usado para pagar anticipadamente la deuda pública, reduciéndola en relación con el PIB. Esto, con la mejora de la calificación y los bajos intereses mundiales, ha contribuido a que el margen soberano sea excepcionalmente bajo, muy inferior al promedio para los mercados emergentes.

El cabal sistema de metas de inflación —el banco central trata de mantener la inflación de los precios al consumidor entre 2% y 4% en un lapso de 12 a 24 meses— que se usa desde 2000 ha logrado reducir la inflación y permitir la libre flotación del peso. De hecho, la inflación promedió 2¼% anual durante 2000–04 frente a un 8% a mediados de los años noventa.

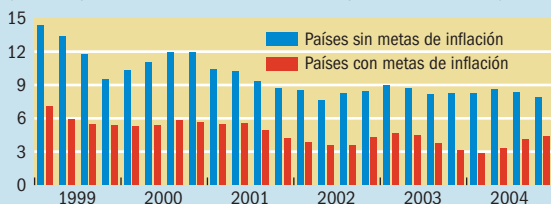
Chile también ha trabajado mucho para afirmar una buena gestión de gobierno y un clima propicio para la actividad empresarial. Según el último informe sobre competitividad del Foro Económico Mundial, Chile ocupa el puesto 23 mientras que en promedio los mercados emergentes giran en torno al 64º lugar.

Gráfico 4

Las metas parecen estar dando resultado

Los países con metas de inflación han experimentado una inflación más baja que los demás dentro de la región.

(Variación porcentual anual de la inflación de los precios al consumidor)



Fuente: Personal técnico del FMI.

reducir la pobreza. Hasta ahora, el impacto global de los recientes aumentos del precio del petróleo en la región ha sido poco, pero si suben más, serán un peso para los países industriales, debilitarán la demanda de otros productos básicos y se perderán algunas de las mejoras de la balanza comercial logradas desde 2002. Los países importadores de petróleo, en especial los de América Central, ya se han visto afectados.

En la región en su conjunto se acrecienta el riesgo relacionado con la desaceleración del crecimiento de China, aunque su porción en las exportaciones regionales es moderada. Los exportadores de algunos productos clave (hierro, soya y cobre) estarían más expuestos porque a China le corresponde un porcentaje significativo de su consumo mundial.

El mayor diferencial de riesgo con los mercados emergentes también perjudicaría la posición fiscal y externa de muchos países. La región se ha beneficiado de las tasas inusualmente bajas de los intereses mundiales, que han fomentado la “fiebre del rendimiento” y reducido los márgenes de la deuda de los mercados emergentes. Aunque los países de la región han usado este clima propicio para fortalecer la posición fiscal y la gestión de la deuda, la relación deuda-PIB de muchos de ellos es todavía muy alta —más del 50% del PIB— y se depende mucho de instrumentos a corto plazo y vinculados al tipo de cambio.

Así pues, América Latina es vulnerable a los bruscos cambios de las condiciones del mercado de capital mundial y los gobiernos tendrán que tomar medidas en distintos frentes. **Primero, para reducir la vulnerabilidad macroeconómica, tendrán que centrarse en:**

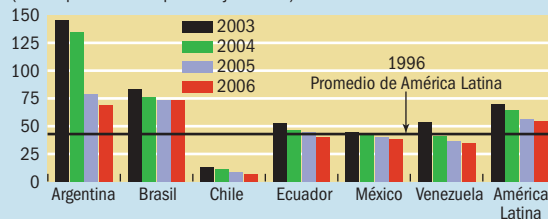
Reducir la deuda pública. Pese a lo avanzado, este coeficiente sigue superando el promedio de mediados de los años noventa y el nivel adecuado para un crecimiento sostenido y una mayor estabilidad macroeconómica, en especial en los países con historia de alta inflación y *default*. El reciente fortalecimiento institucional de muchos países permite ser optimista; las normas fiscales y las leyes de responsabilidad han servido para contener el gasto discrecional procíclico, como en Brasil, Chile, Colombia y Perú. En los exportadores de petróleo como Ecuador, México y Venezuela, los altos precios actuales brindan una oportunidad excepcional para reducir la deuda pública. Otros esfuerzos para detener el gasto no esencial, ampliar e impulsar el ingreso y mejorar la flexibili-

Gráfico 5

Menos deuda pública

La relación deuda-PIB ha disminuido en la mayor parte de América Latina gracias al fortalecimiento de las finanzas públicas.

(Deuda pública como porcentaje del PIB)



Fuente: Personal técnico del FMI.

dad presupuestaria acicatearían también el crecimiento permitiendo un mayor gasto en infraestructura física y social que aumenta la productividad y reduce la pobreza.

Mantener baja la inflación. A pesar de lo mucho que se ha logrado, hay posibilidad de reducirla y afianzarla más, en especial dados los precios más altos y volátiles del petróleo. Por ejemplo, para mantener la credibilidad de las metas de inflación que han ayudado a anclar las expectativas en varios países latinoamericanos, habrá que conservar la flexibilidad del tipo de cambio, y también sería útil acentuar la independencia del banco central y la transparencia de las políticas. Los países que siguen otras políticas a causa de la dolarización o de determinadas modalidades de comercio deberán tener especial cuidado de mantener políticas fiscales y estructurales suficientemente sólidas y flexibles.

Acelerar la reforma financiera. La región todavía va a la zaga de otras en intermediación financiera y disponibilidad de crédito. Las tasas de interés real siguen altas en muchos países, entre otras cosas, por ineficiencias del sistema bancario y, en algunos casos, por los gravámenes a estas transacciones. Los países necesitan fortalecer la regulación financiera, lograr una supervisión consolidada, ajustar la reglamentación a las normas de prudencia internacionales y mejorar las leyes de quiebra. El desarrollo de los mercados de capital en moneda nacional (incluso los de bonos públicos y de empresas, los bursátiles y, cuando corresponda, la introducción de instrumentos derivados) para controlar el riesgo cambiario y el del interés ayudaría a incrementar la eficiencia de la intermediación financiera. Fortalecer el sector financiero ayudaría a reducir la gran dolarización que aún caracteriza a algunos países. Perú ha demostrado que es posible hacerlo con una combinación de acertada política macroeconómica y mejor reglamentación del sector.

Segundo, para aumentar los bajos coeficientes de ahorro e inversión y atraer a los inversionistas, las autoridades tendrán que:

Administrar con eficiencia los recursos naturales. A pesar de contar con las reservas petroleras más grandes del mundo después de Oriente Medio, la región se ha demorado en aprovechar plenamente el auge de los precios. La lentitud de la producción refleja factores de corto plazo, incluso detenciones laborales esporádicas y, además, limitaciones más

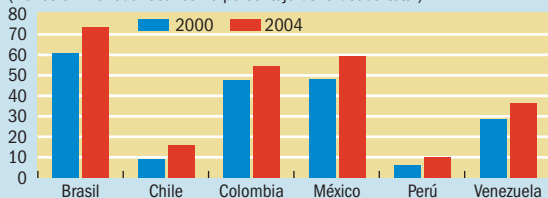


Gráfico 6

Preferencia por los préstamos internos

Varios países han logrado protegerse mejor del riesgo cambiario emitiendo más deuda en moneda local.

(Bonos en moneda local como porcentaje de la deuda total)



Fuente: Standard & Poor's.

profundas que han inhibido las inversiones necesarias. Entre estas, figuran las débiles finanzas públicas, el predominio de empresas estatales, de deficiente gestión en general, y un clima impredecible en materia de política económica. En muchos países se necesita un consenso más decidido que favorezca las nuevas inversiones y asegure una distribución más equitativa de los beneficios.

Mejorar el clima de inversión. América Latina no logra tanto como otras regiones de rápido crecimiento proveer los ingredientes clave para tener un clima favorable. Las pesadas reglamentaciones para el ingreso y egreso de las empresas, las engorrosas prácticas laborales y el deficiente cumplimiento de los contratos desvían el capital del país y la inversión al exterior, lo que golpea más duro a las empresas pequeñas y medianas y a las zonas rurales. Es menester mejorar el clima para alentar la inversión privada, sobre todo ajustando el marco regulatorio y fortaleciendo la competencia. Los gobiernos también deben cambiar: la corrupción y las debilidades del Estado de Derecho socavan la confianza de los inversionistas en el cumplimiento de los contratos y los derechos de propiedad.

Reformar el mercado laboral. Esta reforma, ausente en casi todos estos países en los años noventa, dará, con el tiempo, grandes beneficios, incluso un crecimiento más rápido del empleo en el sector formal. El Estado debe crear redes de seguridad que se ocupen de los problemas de la transición vinculados con la movilidad intersectorial e invertir en la capacitación de los trabajadores. La reforma es más significativa si hay liberalización del comercio para que los trabajadores pasen de sectores menos productivos a otros más productivos.

Liberalizar y diversificar el comercio. A pesar de los recientes avances, la región es relativamente cerrada al comercio internacional comparada con otras regiones dinámicas, en marcado contraste con la apertura de la cuenta de capital. Algunas iniciativas recientes, como el Acuerdo de Libre Comercio de América Central (véase “Aprovechemos el CAFTA” en la página 30), podrían ayudar, y una conclusión provechosa y ambiciosa de la Ronda de Doha significaría un gran impulso. Pese a la exitosa diversificación reciente de las exportaciones, el mercado de Estados Unidos acaparó más del 40% del aumento entre 2002 y 2004. Será necesario entonces un sólido crecimiento de este país y el acceso continuado a sus merca-

dos para mantener el buen éxito de las exportaciones, en especial con los países que tienen fuertes lazos comerciales con él.

Concretar el potencial

El reciente resurgimiento de América Latina en condiciones externas siempre favorables le da una nueva oportunidad para convertir sus considerables recursos naturales y humanos en un mayor crecimiento sostenido. Su potencial nunca ha estado en duda: ha logrado varios períodos de rápido crecimiento en décadas recientes aunque con suma frecuencia la inconsistencia de la política la ha precipitado en crisis económicas y financieras. Aplicando políticas más coherentes, la región podría haber sostenido un crecimiento con tasas como las observadas en los mercados emergentes de Asia.

El desafío crucial es ahora aprovechar su resurgimiento, minimizar los vaivenes de política y las incertidumbres que han minado episodios de crecimiento previos, afirmar las fuerzas que generan el actual impulso y ahondar la reforma estructural, en especial la relacionada con el fortalecimiento institucional y el mercado laboral, que pondrá límites a la perjudicial discreción, reducirá las rigideces y abrirá nuevas vías para las empresas y la inversión privadas. Una estabilidad macroeconómica mucho mayor ayudaría a consolidar democracias robustas, y sería un adecuado telón de fondo para las muchas elecciones por venir. ■

Anoop Singh es Director del Departamento del Hemisferio Occidental del FMI, y Charles Collyns ocupa el cargo de Subdirector. El artículo se basa en un estudio más largo preparado por el personal técnico del FMI (Singh et al., 2005).

Referencias:

- Banco Mundial, estudios del Instituto del Banco Mundial sobre funcionarios públicos de varios países: <http://worldbank.org/wbi/governance/capacity-build/d-surveys.html>.
- Corporación Latinobarómetro, 2004, “A Decade of Measurements” (Santiago, Chile: Corporación Latinobarómetro).
- Fondo Monetario Internacional, 2004, Perspectivas de la economía mundial: Estudio preparado por los funcionarios del Fondo Monetario Internacional, abril, *Serie de Estudios económicos y financieros* (Washington).
- , 2005, Perspectivas de la economía mundial: Estudio preparado por los funcionarios del Fondo Monetario Internacional, abril, *Serie de Estudios económicos y financieros* (Washington).
- Foro Económico Mundial, 2005, Global Competitiveness Report, 2005–06 (Ginebra).
- Foxley, Alejandro, 2004, “Successes and Failures in Poverty Eradication: Chile”, documento presentado en la conferencia del Banco Mundial “Scaling Up Poverty Reduction: A Global Learning Process”, celebrada en Shanghai, 25 al 27 de mayo.
- Reinhart, Carmen, Kenneth Rogoff y Miguel Savastano, 2003, “Debt Intolerance”, *Brookings Papers on Economic Activity* 1 (Washington: Brookings Institution), págs. 1–74.
- Singh, Anoop, et al., 2005, Estabilización y reforma en América Latina, *Occasional Paper* 238 del FMI (Washington: Fondo Monetario Internacional).