

Sustentar la *transformación* de América Latina

Gracias a los esfuerzos recientes, América Latina hoy tiene una oportunidad para realzar su perfil en el mercado mundial

Nicolás Eyzaguirre

“**N**O HAY nada más alegre que una fiesta mexicana, pero también no hay nada más triste”, escribió el poeta Octavio Paz, ganador del Premio Nobel, en *El laberinto de la soledad*. “Entre nosotros la fiesta es una explosión, un estallido. Muerte y vida, júbilo y lamento, canto y aullido se alían en nuestros festejos”.

En toda América Latina, los países se sumarán pronto a México para festejar sus bicentenarios de la independencia. Hay muchas razones por las

cuales América Latina puede sentirse orgullosa de lo logrado en los dos últimos siglos, y en la última década. Pero a pesar de su potencial, la región sigue siendo subdesarrollada y es profundamente desigual, y alrededor de un tercio de su población vive en la pobreza.

Desde hace mucho, América Latina ha sido tierra de paradojas y contrastes: prosperidad y pobreza, independencia y dependencia, estabilidad e inestabilidad.

Pero las cosas quizás estén cambiando. Dejando atrás un legado de auge y colapso, la región ha



Distrito Federal de la Ciudad de México, México.

prosperado en el último decenio. El crecimiento acelerado y sostenido del producto durante gran parte de la década de 2000 estuvo acompañado por grandes mejoras de las condiciones sociales. Además, la región afianzó sus fundamentos económicos y su capacidad de resistencia a los shocks; gracias a ello, el impacto de la crisis mundial reciente fue en la mayoría de los casos menos fuerte y de más corta duración en comparación con la devastación económica sufrida en otros episodios de turbulencia internacional.

Superada la crisis, la región —dotada de abundantes materias primas y favorecida ahora por condiciones externas benignas— tiene grandes oportunidades económicas y la posibilidad de adquirir mayor protagonismo económico mundial. Tres países

latinoamericanos —Argentina, Brasil y México— pertenecen al Grupo de los Veinte (G-20), al que le toca un papel cada vez más importante en la tarea de moldear la economía mundial. América Latina puede avanzar aún más aprovechando el progreso reciente para consolidar la estabilidad económica y abordar decisivamente problemas estructurales persistentes, como la baja productividad y la profunda desigualdad.

La mejora de las políticas

La mejora de la política económica jugó un papel fundamental en el reciente éxito relativo de la región, que está respaldado por un consenso social mucho más amplio en torno a la importancia de la estabilidad macroeconómica. De hecho, en muchos países la transferencia democrática de poder entre gobiernos electos de distinta orientación política no ha alterado la prudencia macroeconómica. Al mismo tiempo, gracias a las condiciones externas generalmente favorables vigentes durante gran parte de la última década, resultó más fácil contener los déficits fiscales.

El fortalecimiento de las políticas macroeconómicas se tradujo en una nueva capacidad de resistencia. La región salió relativamente ilesa de la crisis económica internacional de 2008–09. Tras sufrir una fuerte contracción a fines de 2008, el producto había repuntado para mediados de 2009 en muchos países (gráfico 1). La mejora de las finanzas públicas, la reducción de la deuda externa, el aumento de las reservas internacionales, la flexibilización de los tipos de cambio y la adopción de una regulación y supervisión financiera más estricta en los años previos a la crisis internacional contribuyeron mucho a limitar su impacto en la región.

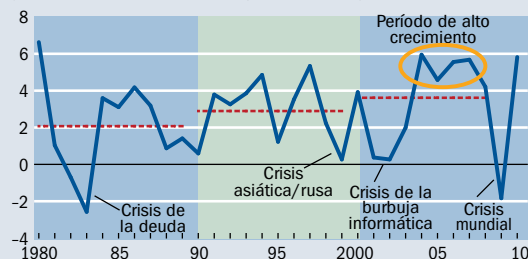
Esto sucedió en parte porque América Latina no tuvo que enfrentar problemas propios: a diferencia de shocks internacionales como los ocurridos en 1982, 1998 y 2001, la región se encontraba en una posición más sólida para poder contrarrestar los efectos de la recesión mundial (gráfico 2). Esta vez, muchos gobiernos y bancos centrales pudieron amortiguar el impacto en el producto y el empleo incrementando el gasto público y reduciendo las tasas de interés, y permitiendo al mismo tiempo la depreciación del tipo de cambio. Así, con la depreciación de la moneda, América Latina logró afrontar los shocks externos sin experimentar una fuerte sacudida inflacionaria ni trastornos generalizados en el sistema financiero.

Gráfico 1

Una montaña rusa

El crecimiento de América Latina desde 1980 ha sido errático, pero con tendencia ascendente y una recuperación notable tras la crisis.

(crecimiento del PIB real, variación porcentual anual)



Fuentes: FMI, base de datos de *Perspectivas de la economía mundial*; y estimaciones del personal técnico del FMI.

Nota: La línea roja representa el crecimiento promedio de cada década; en la década de 2000, abarca el período 2000-08, previo a la crisis.

Hoy, la mejora del nivel de vida es incluso más generalizada que en otros períodos de expansión económica. Las tasas de pobreza disminuyeron en más de 10 puntos porcentuales entre 2002 y 2008, lo cual permitió que más de 40 millones de personas salieran de la pobreza. La distribución del ingreso —uno de los problemas persistentes de la región— también mejoró en 15 de 18 países (véase “Distribuir la riqueza” en este número). Eso marca una fuerte diferencia no solo con las tendencias de los años noventa, sino también con las observadas en los últimos años en muchas otras economías emergentes y en economías avanzadas, donde se ha producido una distribución desigual del ingreso. A estas mejoras contribuyeron el aumento de las transferencias públicas a los pobres y la reducción de la brecha salarial entre los trabajadores calificados y no calificados (López-Calva y Lustig, 2010). El éxito de la lucha contra la inflación, que perjudica más a los pobres, también ha desempeñado un papel crítico.

Diferencias de desempeño

Sin embargo, no todos los países han prosperado en igual medida, en parte porque los sucesos mundiales los afectan de distinta

manera. Muchos de los países latinoamericanos exportadores de materias primas se están beneficiando de los elevados precios de exportación y las bajas tasas de interés mundiales (gráfico 3). Pero algunos aún tienen un acceso apenas limitado al financiamiento externo, y otros, como los de Centroamérica, son importadores netos de materias primas. Los países con vínculos más estrechos a los mercados emergentes dinámicos de Asia, y sobre todo a China, han tenido más éxito recientemente. Además, los precios récord de las materias primas han impulsado la inversión extranjera en dichos sectores.

Por el contrario, los países con vínculos económicos más estrechos a las economías avanzadas se han recuperado de la crisis con mayor lentitud, debido al débil crecimiento económico y del empleo en Estados Unidos. México y Centroamérica se vieron afectados en forma significativa por la frágil recuperación de Estados Unidos, que es una fuente importante de ingresos en concepto de exportación, turismo y remesas de trabajadores.

Los países con políticas económicas más débiles no tuvieron un desempeño tan bueno como el que tuvieron los países con políticas fiscales y monetarias más prudentes. No solo se vieron imposibilitados de adoptar políticas anticíclicas durante la crisis, sino que también se están beneficiando mucho menos de las actuales condiciones favorables de financiamiento externo. Esto ha ocurrido particularmente en algunos de los países exportadores de petróleo, cuyo producto ha quedado rezagado o incluso se está contrayendo a pesar del repunte de los precios del petróleo. La combinación de debilidad del lado de la oferta (consecuencia de un clima de negocios que desalienta la inversión) y políticas que apoyan una demanda excesiva ha producido una inflación substancial, sobre todo en Venezuela, cuyo producto se contrajo en 2010. En Argentina, cuyo crecimiento ha mostrado un desempeño mucho mejor, la demanda también está presionando la inflación al alza.

Gran potencial

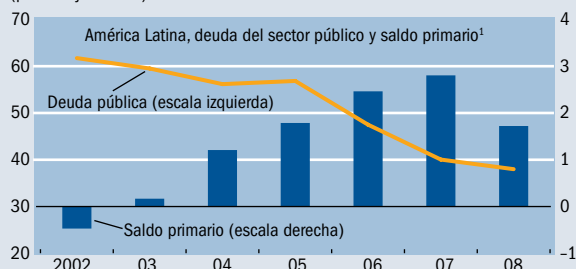
Ahora que los efectos de la crisis mundial mayormente se han disipado, la región tiene la posibilidad de adquirir mayor protagonismo en la escena mundial e incrementar su cuota del producto mundial, que se ha mantenido estable en torno a 8%-9% en las últimas décadas. El crecimiento económico de la región fue de

Gráfico 2

Lo bueno de estar preparado

Gracias a la reducción de la deuda pública y al saneamiento de los balances bancarios, América Latina pudo afrontar la crisis desde una situación de solidez.

(porcentaje del PIB)

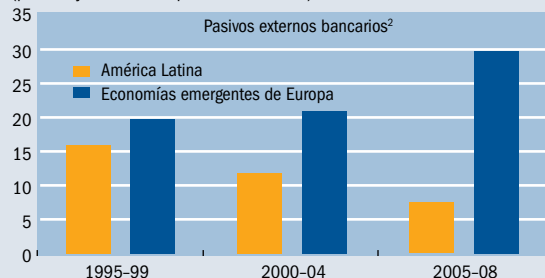


Fuentes: FMI, *International Financial Statistics*, y base de datos de *Perspectivas de la economía mundial*; y estimaciones del personal técnico del FMI.

¹Gobierno general. Promedio simple de América Latina, excluido Argentina.

²Coeficiente pasivos de no residentes/total de pasivos financieros. Promedio simple de Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y Venezuela.

(porcentaje del total de pasivos financieros)



alrededor de 6% en 2010 (superado únicamente por el de las economías emergentes de Asia), y según las proyecciones actuales rondará 4%–5% en los próximos años; es decir, aún muy por encima del promedio de menos de 3% registrado en tres décadas.

Lograr ese desempeño —o incluso superarlo— requerirá una habilidosa gestión macroeconómica a corto plazo, así como reformas estructurales que fortalezcan la capacidad de resistencia a los shocks y estimulen el crecimiento. En vista del legado de inestabilidad macroeconómica y financiera de la región, y de su tendencia a los ciclos de boom y crisis, es importante hacer un balance de los esfuerzos realizados y prepararse para los shocks venideros.

¿Qué queda por hacer para garantizar la estabilidad? Aunque se han concretado importantes logros en fortalecer las políticas macroeconómicas e instituciones de gestión pública, se deberá avanzar más en tres ámbitos clave: i) eliminar la prociclicidad del gasto público —que significa aumentar el gasto demasiado rápido o bajar los impuestos en las buenas épocas, lo cual obliga a recortar drásticamente el gasto o a subir los impuestos en las malas—, ii) flexibilizar el tipo de cambio, y iii) endurecer la regulación y supervisión del sector financiero.

En el terreno fiscal, los retos consisten en asegurar la sostenibilidad y evitar la excesiva prociclicidad del gasto público. Muchos países han reducido el nivel de deuda pública y a ellos se les plantea otra cuestión: cómo manejar las fluctuaciones cíclicas del ingreso público. Las metas de política que preservan un saldo fiscal continuo permiten aumentar el gasto cada vez que se recibe un monto mayor de ingreso, independientemente de que dicho aumento sea permanente o transitorio. En algunos países convendría fijar como meta saldos cíclicamente ajustados (como en Chile), que mantiene un gasto continuo frente a fluctuaciones transitorias del ingreso. Esto es particularmente importante para los países cuyo ingreso está vinculado a la exportación de materias primas y donde un aumento transitorio de precios puede ocultar un debilitamiento de la situación fiscal efectiva.

Muchos países se han beneficiado de la mayor flexibilidad del tipo de cambio, no solo para afrontar los shocks externos sino también para dar más libertad y eficacia a su propia política monetaria a fin de mantener la inflación baja y el producto más estable. Los que han adoptado un régimen pleno de metas de inflación han

obtenido buenos resultados (véase “Acabando con la inestabilidad”, en esta edición de *F&D*). Aquellos países que han iniciado una flexibilización limitada del tipo de cambio podrían beneficiarse más si siguen avanzando en esa dirección, ya que podrán reducir la dolarización e imprimir más eficacia a la política monetaria. Los que han optado por tipos de cambio fijos tendrán que protegerse de otra manera de los shocks, en particular del lado de la política fiscal.

Muchos de los países latinoamericanos exportadores de materias primas se están beneficiando de los elevados precios de exportación y las bajas tasas de interés mundiales.

Pese al éxito relativo que ha tenido últimamente la región en lo que se refiere a evitar las crisis bancarias, sus políticas financieras aún deben mejorar. Las lecciones que dejaron los recientes fracasos de la regulación y la supervisión en las economías avanzadas tienen validez general también para América Latina. La regulación y supervisión financiera ahora deben ir más allá de una evaluación de la estabilidad y la solvencia de instituciones individuales, y adoptar un enfoque macroprudencial, abordando los problemas de interconexión de los riesgos sistémicos y prociclicidad excesiva del crédito (es decir, la tendencia del crédito a crecer demasiado rápido durante las buenas épocas y luego colapsar). Se trata de un ámbito bastante nuevo, que requerirá un alto nivel de coordinación a nivel nacional e internacional.

Pan para hoy . . .

América Latina tampoco puede dormirse en los laureles. Las condiciones internacionales se han conjugado para generar dos vientos de cola muy poderosos: financiamiento externo fácil y barato, y elevados precios de las materias primas que significan una bonanza para la región. Estos vientos de cola son en muchos sentidos ventajosos, pero no durarán para siempre e incluso podrían abatirse abruptamente. En el ínterin, pueden crear riesgos para el futuro.

Como las tasas de interés son extremadamente bajas en los países con las principales monedas de reserva, y los inversionistas internacionales están recobrando el apetito de riesgo, el financiamiento externo es en este momento barato y abundante para muchas economías de la región. Pero con el tiempo las tasas de interés lógicamente subirán cuando la política monetaria se normalice en las economías avanzadas.

En lo que respecta a las materias primas, los precios de muchas de las principales exportaciones de la región están inusualmente altos, en gran medida gracias al fuerte aumento de la demanda, sobre todo en las economías emergentes de Asia. Aunque algunos de esos precios podrían resultar persistentes o incluso hacerse permanentes, muchos otros seguramente producirán un aumento de la oferta que terminará haciéndolos bajar.

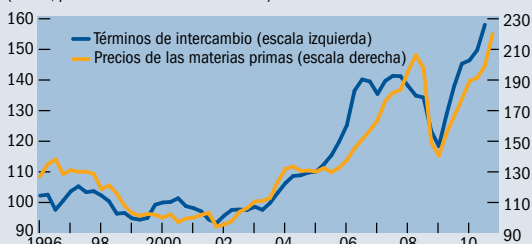
La experiencia muestra que estas condiciones externas favorables pueden conducir a una acumulación de riesgos, al sobreestimar

Gráfico 3

Una situación alentadora

América Latina se está beneficiando de los precios favorables de las materias primas.

(Índice, primer trimestre de 2000 = 100)



Fuentes: Haver Analytics; Commodities Research Bureau (CRB); FMI, base de datos de Perspectivas de la economía mundial; y estimaciones del personal técnico del FMI.
Nota: Promedio simple de Brasil, Chile, Colombia y Perú.

tanto el crédito como la demanda interna. Por ende, el reto a corto plazo para gran parte de la región se centra en evitar un ciclo de auge y colapso, manejando la abundancia actual para evitar problemas en el futuro. Las autoridades deberán mantenerse alertas a los excesos y las vulnerabilidades financieras, y a un crecimiento excesivo del gasto en consumo e inversión.

Ese aumento desenfrenado de la demanda podría, a su vez, generar déficits profundos y riesgosos de la cuenta corriente externa, y una mayor inflación. Un aumento de la demanda sustentado por la afluencia de capitales externos casi siempre conlleva una apreciación del tipo de cambio real, causada ya sea por la apreciación del tipo de cambio nominal o, si se corta esa vía, por el avance de la inflación.

Ante estos riesgos, las autoridades pueden actuar en varios ámbitos. La primera medida, que ya está en marcha en mayor o menor grado, consiste en retirar el estímulo macroeconómico iniciado durante la crisis. Ahora es especialmente importante revertir el estímulo fiscal para no tener que depender excesivamente del endurecimiento de la política monetaria. La flexibilización del tipo de cambio —en este caso, permitir que la moneda se aprecie— también es importante. Al forzar a los inversionistas extranjeros a replantearse los riesgos cambiarios futuros, la apreciación puede ayudar a desacelerar la afluencia de capitales.

La regulación y supervisión cuidadosas de la evolución financiera nacional también es fundamental, no solo para asegurar la estabilidad del sistema financiero, sino también para evitar una expansión crediticia excesiva durante las buenas épocas, que a menudo está vinculada a un comportamiento del sector privado conducente a ciclos de auge y colapso. Varios países están adoptando y aplicando nuevos enfoques de políticas macroprudenciales, y probablemente se necesite más experimentación (FMI, 2010). En algunos casos también se podría considerar aplicar controles de capital, aunque estos no pueden ocupar el lugar de políticas adecuadas en otros ámbitos.

Sustentar un crecimiento sólido y más equitativo

Incrementar la productividad y la competitividad sigue siendo el reto principal a mediano y más largo plazo. Como se ha documentado ampliamente, el desempeño subóptimo de la región en términos de crecimiento durante las tres últimas décadas es atribuible en gran medida al escaso aumento de la productividad. Aunque las razones son complejas (véase “Cara a cara con la productividad”, en esta edición de *F&D*), es necesario avanzar en varios frentes.

- La **inversión pública**, que es baja en comparación con las economías emergentes más dinámicas, debe aumentar para subsanar la brecha de infraestructura de la región. También es esencial desarrollar el capital humano mediante mejor escolarización y capacitación.

- Es vital mejorar el **clima de negocios y la gobernabilidad** general para atraer inversión privada (de Asia, por ejemplo) y reforzar la intermediación financiera. Esto probablemente requiera una diversidad de esfuerzos; entre ellos, recortar la burocracia, mejorar la seguridad, reducir la delincuencia y afianzar los derechos de los acreedores. También es necesario eliminar las barreras a la competencia y regular mejor los sectores que pueden constituirse en monopolios naturales

—como el abastecimiento de agua, electricidad y telecomunicaciones— para que los servicios sean de buena calidad, eficientes y asequibles.

- La región aún tiene un margen considerable para beneficiarse de la expansión del **comercio exterior**. Se puede profundizar más el comercio con las economías emergentes más dinámicas, y a nivel más general se puede diversificar la exportación para reducir con el tiempo la dependencia de las economías avanzadas y de las exportaciones de materias primas. Es necesario aprovechar las ventajas que ofrece la mayor apertura comercial, fruto de los acuerdos recientes. La mejora de la infraestructura comercial, entre otras cosas mediante la inversión pública, también puede ayudar.

Es necesario hacer más para que el crecimiento se genere. A pesar de los avances de la última década, la pobreza y la desigualdad continúan siendo elevadas en comparación con otras regiones y países con niveles de ingreso parecidos. Hay que redoblar los esfuerzos para focalizar mejor el gasto público e infundir más eficacia en los programas de protección social. Esto es particularmente crítico en un momento en que los precios de los alimentos y de la energía se encuentran en alza: las políticas deben estar concentradas en proteger a los pobres, y evitar subsidios generalizados que son costosos y distorsionan la asignación de recursos (por ejemplo, alentando un consumo excesivo de combustibles). La región puede aprender del éxito de los programas de transferencia condicional de efectivo creados por Brasil (*Bolsa Família*) y México (*Oportunidades*), que otorgan efectivo a familias necesitadas con la condición de que mantengan a sus hijos en la escuela. Asimismo, los países deben adaptarse a las exigencias de una creciente clase media y a la intensificación de la competencia mundial mejorando la calidad de servicios en el terreno de la educación, la salud y la seguridad pública.

Aunque la región aún es joven en términos demográficos, habrá que fortalecer los sistemas públicos de salud y pensiones para atender a la población de tercera edad, que es cada vez más numerosa. Es necesario afrontar estos retos sin comprometer la sostenibilidad de las finanzas públicas: esto requerirá incrementar el ingreso público en algunos casos y actuar con cautela a la hora de fijar las prioridades del gasto, entre otras cosas recortando los subsidios que no benefician a los pobres.

* * * * *

A pesar de los altibajos, América Latina ahora tiene la posibilidad de aprovechar su nueva fortaleza y capacidad de resistencia. Las autoridades deberán manejar con cuidado las condiciones internacionales, en general favorables, para no repetir los ciclos de auge y colapso, y al mismo tiempo desplegar nuevos esfuerzos para cimentar un crecimiento más vigoroso y más equitativo. ■

Nicolás Eyzaguirre es Director del Departamento del Hemisferio Occidental del FMI.

Referencias:

Fondo Monetario Internacional, 2010, Perspectivas económicas regionales: Las Américas, capítulo 4 (Washington: Octubre).

López-Calva, Felipe, y Nora Lustig, 2010, Declining Inequality in Latin America: A Decade of Progress? (Washington: Brookings Institution Press).