

Perspectivas y Restricciones del Crecimiento Económico del Mundo y América Latina Antes, Durante y Después de la Crisis Hipotecaria, Por Dr. Oscar Ugalde

“Para cuando estalló la crisis de los préstamos hipotecarios de alto riesgo en Estados Unidos en julio de 2007, la visión predominante era que la región se encontraba sólida para enfrentar el golpe financiero que se avecinaba”. (Izquierdo, 2009, p. 8). En este extracto representativo del Informe del Banco Interamericano de Desarrollo (en adelante *BID*) denominado *Dilemas de política económica en tiempos sin precedentes: cómo enfrentar la crisis global en América Latina y el Caribe*, se argumenta a favor de condiciones económicas positivas para enfrentar la recién vivida crisis financiera iniciada en Julio del 2007, en la región de América Latina y el Caribe (en adelante *la región*). Fundamentado en esta premisa, argumenta que: *La América Latina ha logrado superar la crisis financiera mundial, de los años 2007-2008, como consecuencia de la aplicación de políticas públicas fiscales y monetarias enfocadas en estabilizar los mercados locales.*

A partir del año 2003 y hasta Julio del 2007, la región experimentó uno de los desenvolvimientos económicos más positivos en su historia reciente. Los ‘vientos’ eran muy favorables debido a un crecimiento económico promedio anual de 6% (muy superior al histórico de tan solo 3%). La vigorosa actividad económica se vio reflejada a su vez en el aumento de los mercados bursátiles que se cuadruplicaron en volumen. Adicionalmente, el empuje económico logró mejorar considerablemente la proyección de la región en el mercado mundial con términos de intercambio favorables, la subsecuente revaloración de los tipos de cambio en casi el 40% (Izquierdo, p. 5), y el considerable aumento de las reservas monetarias internacionales. Además, el auge económico tocó las puertas de las finanzas públicas de la región lográndose superávits fiscales promedio del 1.9% del Producto Interno Bruto (P.I.B.), disminuciones en la deuda pública en 17%, e inflaciones bajas. Sin embargo, la región no era inmune al contagio de la fuerte desaceleración económica que la economía mundial empezó a experimentar hacia la segunda mitad del 2007.

El panorama económico internacional vivió una disminución profunda en su actividad, no vista desde la Gran Depresión de los años 30. La crisis comenzó con la debacle de los préstamos hipotecarios de alto riesgo y la consecuente quiebra de gigantes financieros como Lehman Brothers, Freddie Mac y Fannie Mae. Era inevitable que los principales mercados bursátiles del mundo se derrumbaran. Lo

que inicialmente empezó como una crisis del sector financiero, comenzó a trasladarse al sector real de las economías "como consecuencia de la restricción de liquidez de los hogares, la estrechez de crédito y la disminución de la demanda" (BCIE, 2010, p. 2). Se dio la respuesta de los bancos centrales y gobiernos para mitigar las graves consecuencias de esta catástrofe económica con el apoyo de las políticas públicas, tanto monetarias como fiscales.

Las políticas públicas se han puesto en acción desde el inicio de la crisis y hasta nuestros días logrando importantes logros a través del suministro de liquidez al sistema financiero, reducción de las tasas de interés, incremento del gasto público, y la prevención ante nuevos riesgos (ibíd.). Se empezaron a evidenciar resultados importantes de estas políticas públicas en el transcurso del año 2009. Primero, el crecimiento de la producción y el crédito fue diferenciado en el mundo. En algunos países se dieron tasas de crecimiento del P.I.B. bajas y con estancamiento del suministro de crédito; otros países lograron tener crecimientos positivos aunque menores a sus registros históricos. Las economías emergentes en general, presentaron perspectivas de crecimiento económicos mayores a las de países industrializados para el año 2009 (un 2.1% y un -3.4% respectivamente). Segundo, la inflación decayó entre el 2008 y 2009 como consecuencia de la disminución de la demanda agregada. Los precios de los alimentos se estabilizaron en el 2008, al igual que los precios del petróleo disminuyeron. Conforme mejore la economía mundial, éstos tenderán a presionar al alza. Tercero, el comercio exterior de la principal economía mundial, la de Estados Unidos (EE.UU), se ha visto afectada por las menores compras del exterior en el 2009 (-17%), y a su vez una disminución más que proporcional de las importaciones en el mismo año (-25%). Esto ha reducido de forma evidente el déficit comercial. Cuarto, el desempleo no parece dar tregua en EE.UU. Su aumento a cifras de 10% en el 2009 no se había vivido desde el año 1987. Al tratarse de una variable con rezago, su disminución no sería palpable hasta que el P.I.B. de los países industrializados se dinamice más. Por último, la inversión extranjera directa ha sido otro detonante importante de la crisis al disminuir entre el año 2008 y 2009, en un 41% en los países desarrollados, y en un 34% en los países en desarrollo. La recuperación mundial aparenta ser lenta como resultado de la endeble recuperación de la inversión extranjera directa. Según los analistas internacionales, la crisis llegaría a su punto mínimo en la segunda mitad del 2009, y desde entonces se viviría una recuperación larga. Donde existen discrepancias de opinión sobre el camino de la recuperación, es en el tiempo y forma en que la economía mundial alcanzará su nivel de actividad económica pre-crisis.

Según el Informe del BID *Dilemas de política económica en tiempos sin precedentes: cómo enfrentar la crisis global en América Latina y el Caribe* (Marzo, 2009, p. 20), existen dos posibilidades teóricas de la senda que puede tomar el periodo de recuperación de la economía mundial, y en especial la de EE.UU. El camino de recuperación en forma de "V" en el cual se asume que "se llega al punto más bajo en la actividad económica en junio de 2009" (Ibíd), con una recuperación del P.I.B. a niveles pre-crisis para setiembre 2010. El otro escenario en análisis es la forma "L". Se llegaría al punto más bajo en el mismo momento en el de la forma "V", pero la recuperación del P.I.B. a niveles pre-crisis sería hasta diciembre 2013. La evidencia macroeconómica reciente parece apoyar más fuerte la versión en forma de "L". En el caso de Centroamérica, la apertura de sus mercados al comercio exterior ha hecho que sus economías sean muy dependientes del entorno internacional, pero sus condiciones macroeconómicas se asemejan a las del resto de la región. Esto podría 'inmunizarlas' del contagio de esta grave crisis.

La situación macroeconómica centroamericana vislumbra un escenario alentador a corto plazo. Centroamérica vivió una disminución del Índice Mensual de Actividad Económica interanual a Noviembre 2009 de -0.2% (Izquierdo, p. 5). El Salvador sufrió la mayor desaceleración de su economía en un -7.1%, y Costa Rica y Guatemala la menor con un 3.6% y un 1.6% respectivamente. Sin embargo, los pronósticos para el 2010 por parte de la CEPAL han sido en general muy favorables (entre 1.5% el menor -Nicaragua, y 4.5% el mayor -Panamá). Con relación al comercio exterior, las exportaciones de Panamá y República Dominicana son las que más han disminuido; las importaciones que más han descendido son las de Honduras y República Dominicana. Esto ha mostrado un balance comercial con mejoras relativas. A propósito de la inversión extranjera directa, Centroamérica experimentó una desaceleración marcada, especialmente Honduras y Nicaragua. Al aumentar el desempleo hispano en EE.UU, las remesas decrecieron de forma evidente afectando la inversión extranjera. Con respecto a la inflación en Centroamérica como indicador macroeconómico, se mostraron reducciones fuertes en todos los países a causa de la menor demanda agregada mundial y menores precios de insumos y materias primas. Guatemala y El Salvador experimentaron inflaciones negativas. Se espera que para el 2010, las inflaciones de la región oscilen entre el 2.6% y el 6%. Por último, las finanzas públicas de la región centroamericana se han visto amenazadas por desbalances entre los ingresos y gastos fiscales. El aumento del déficit en el año 2009 ha llegado a alcanzar el 4% del P.I.B., y esto a su vez ha llevado a los gobiernos a recurrir a más deuda externa e interna. Esto podría poner presión a la ya escasa oferta de crédito privado, el cual creció en un 2% durante el 2009. Aún así, la crisis no ha generado ni quiebras bancarias ni problemas sistémicos en la región gracias a

mejores marcos regulatorios y fiscalización de los sistemas financieros de cada país. Considerando estos elementos, se espera que se alcance el nivel P.I.B. pre-crisis bien adentrados en el año 2010. En este punto, se puede generar la interrogante: ¿hacia adónde se dirige la economía mundial en el año 2011?

Según el Informe *Actualización de Perspectivas de la Economía Mundial, Julio 2010* ([http: www.imf.org](http://www.imf.org)), el crecimiento de las economías emergentes y en desarrollo alcance cifras de 6.4% para el 2011. Las economías en América oscilarán entre el 4% y 5% (Ver gráfico N. 1).

Se espera que el comercio exterior de las economías emergentes y en desarrollo suban en promedio en un 9% al igual que sus importaciones en un 9.3%. Los precios al consumidor se encontraron en alrededor del 5% en las economías emergentes y desarrollo. En todas estas partidas, las economías avanzadas aumentarían, pero a ritmos menores.

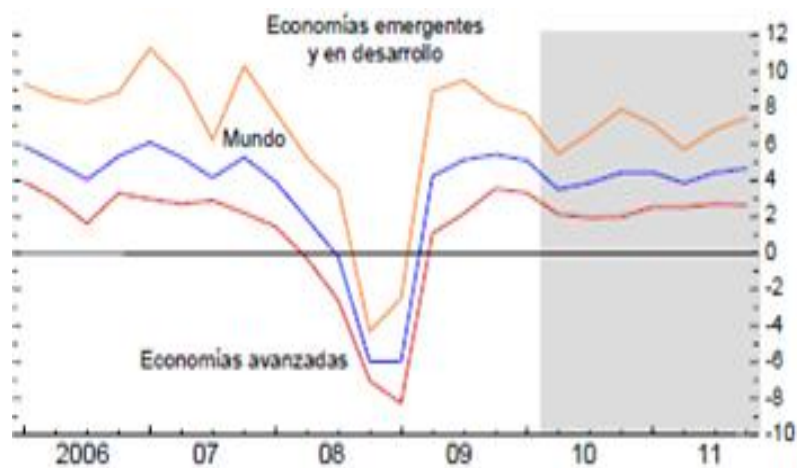
Para concluir, la región de América Latina y del Caribe, al igual que Centroamérica, se encontraban en posiciones más fuertes macroeconómicamente durante la crisis que en el pasado reciente, permitiéndoles enfrentar sus efectos de una manera más adecuada. Sin embargo, las secuelas de la crisis han dejado algunas huellas difíciles de eliminar tales como el desempleo, los déficits fiscales mayores, y la mayor dependencia en deuda externa e interna.

A efecto de retomar el camino de la recuperación más rápidamente, se recomienda a las autoridades económicas de cada país de la región adoptar algunas de las siguientes recomendaciones de política pública, según lo amerite cada caso:

1. Adoptar un modelo económico al estilo Singapur o Irlanda, mediante la aplicación de políticas económicas y sociales, enfocadas en el *mediano plazo y largo plazo*.
2. La inversión estatal debe estar enfocada en el mejoramiento y modernización de infraestructura de transporte (portuaria, vial, y de aeropuertos), con el fin de facilitar el comercio internacional, y una inserción internacional más agresiva.
3. Diversificar los mercados de exportación con destinos más exóticos tales como Singapur, Tailandia, India e China.
4. La política fiscal de estímulos (al estilo Escudo Fiscal en Costa Rica) debe controlarse o limitarse a los sectores económicos que realmente lo necesitan. Esto prevendría un exceso en el gasto, y que la economía no supera innecesariamente el umbral del P.I.B. potencial. Además, esto evitaría presiones inflacionarias en los países.

5. La política monetaria de control de tasas de interés y de la emisión monetaria debe ser cautelosa en la región. Si la economía del país crece rápidamente en términos, entonces la emisión monetaria no debe exceder ese porcentaje de crecimiento real para no presionar la inflación al alza. Además, la tasa de interés de referencia de los bancos centrales no debe reflejar las realidades de liquidez del país, para así evitar burbujas inmobiliarias como la vivida en Estados Unidos.
6. La actual situación fiscal en los países de la región ha hecho que el déficit fiscal oscila entre el 3%-7% del P.I.B. Tal condición pondrá presión sobre otros indicadores macroeconómicos si no se toman medidas para subsanarla. Se recomienda la aplicación de reformas fiscales orientadas a establecer regímenes tributarios más progresivos, tales como la aplicación de impuestos a bebidas alcohólicas, automóviles, y casas de clase alta. A su vez, la aplicación de un impuesto ha tenido mucho éxito en países de la región como Perú y Brasil.

Gráfico 1. Crecimiento del PIB Mundial
(Porcentaje, variaciones de un trimestre a otro, anualizado)



Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.

Fuente: *Actualización de Perspectivas de la Economía Mundial*, Julio 2010, p. 1.

Referencias bibliográficas

- Oficina del Economista Jefe-Banco Centroamericano de Integración Económica-BCIE (Enero 2010), *Tendencias y Perspectivas Económicas de Centroamérica Y República Dominicana*
- Izquierdo, A. Banco Interamericano de Desarrollo-BID (Marzo 2009), *Dilemas de política económica en tiempos sin precedentes: cómo enfrentar la crisis global en América Latina y el Caribe*, Medellín, Colombia.
- *Actualización de Perspectivas de la Economía Mundial, Julio 2010.*
Recuperado el día 11 de Diciembre del 2010 de:
<http://www.imf.org/external/spanish/pubs/ft/weo/2010/update/02/pdf/0710s.pdf>