

Situación y perspectivas de la economía latinoamericana en 2002

RAMÓN CASILDA BÉJAR*

Transcurrido el impacto emocional y económico del 11 de septiembre, se puede analizar con más claridad las ambivalencias o si se desea las incertidumbres económicas y financieras que acechan la región. Podemos decir, que se recoge un pesimismo generalizado, en parte producto de la situación internacional, que ha golpeado como en anteriores crisis al conjunto de las economías latinoamericanas, demostrando una vez más, que la vulnerabilidad y dependencia económica financiera de la región siguen presentes.

Palabras clave: desarrollo económico, cooperación financiera, relaciones comerciales internacionales, previsiones económicas.

Clasificación JEL: E65.

1. Panorama económico

El desempeño económico de América Latina y el Caribe desde 1997 comprende tres fases definidas por sucesos externos. *La crisis de las economías emergentes de Asia* a mediados de 1997, marcó el comienzo de una fase de desaceleración. *La crisis rusa, un año más tarde, precipitó a la región en una recesión* que culminó con el inicio de una fase de recuperación a mediados de 1999. Esta fase, impulsada por el dinamismo de Estados Unidos, llegó a su fin hacia mediados del año 2000. Desde entonces, la actividad económica de América Latina y el Caribe ha estado estancada (Recuadro 1).

América Latina, en razón del prolongado estancamiento y las difíciles perspectivas para 2002, está entrando en uno de sus períodos más críticos en varias décadas. Muchas de las economías de la región carecen de margen de maniobra fiscal o externo para contrarrestar las tendencias

internacionales. El liderazgo de los gobiernos y la pronta recuperación del crecimiento mundial, son factores decisivos si se ha de evitar que esta situación conduzca a un retroceso en los logros de la estabilidad macroeconómica y las reformas estructurales de la última década.

Desde mediados de 1997, América Latina ha sufrido una serie de choques externos adversos. A partir de la crisis de Asia, los precios de los productos de exportación y los términos de intercambio se han deteriorado de manera significativa. Los precios de los productos básicos, excluido el petróleo, han caído cerca del 26 por 100 desde el segundo semestre de 1997. Los términos de intercambio para algunos países no exportadores de petróleo, como Chile o Perú, han caído en un 20 por 100.

Hasta fines del año 2000, los países exportadores de petróleo venían beneficiándose de los altos precios del crudo, pero desde entonces el petróleo también ha entrado en esta tendencia descendente, que se agudizó después de los sucesos del 11 de septiembre. Si bien, como consecuencia de la crítica situación del conflicto de Palestina e Israel, los precios están subiendo.

* Director de Análisis y Estudios. SOLUZIONA. Profesor del Centro Internacional de Formación Financiera. Universidad de Alcalá-SCH.



COLABORACIONES

RECUADRO 1
TRES CRISIS EN MENOS DE UNA DÉCADA

La crisis actual por la que atraviesa América Latina y el Caribe es el tercer episodio en menos de una década, en donde el ritmo de crecimiento del PIB regional sufre una brusca caída, haciendo disminuir el producto por habitante. Las crisis anteriores de 1995, 1998 y 1999. Todas fueron producto de fenómenos de origen externo, lo que coloca en el vértice de la atención el modo de transmisión de su impacto, reflejado naturalmente en las cuentas de la balanza de pagos; el comercio y las corrientes de capital.

En este sentido, existen diferencias muy significativas entre las tres coyunturas. Éstas se derivan del carácter más o menos global de las crisis, que a su vez condiciona la importancia relativa del modo en que se transmite cada una de ellas, sus repercusiones e incluso las respuestas de política económica.

La crisis de 1995 no fue de carácter global. Su origen se localizó en un solo país; México y por ello su transmisión no se dio por la vía comercial, sino por la financiera. La devaluación del peso mexicano en diciembre de 1994, provocó salidas de capital en varios países y la suspensión virtual del financiamiento externo voluntario. A la larga, el único país seriamente afectado, además de México, fue *Argentina*, que a su vez arrastró a Uruguay. Pero el comercio aportó el mecanismo de ajuste a esa crisis, en un entorno de apreciable crecimiento mundial y de masiva ayuda financiera a México y Argentina, gracias a lo cual la crisis pudo superarse en tres trimestres.

La que se originó en Asia en la segunda mitad de 1997, presentó un carácter intermedio en cuanto a su origen y alcance. Los efectos de transmisión a través del comercio fueron considerables, pero su impacto se hizo sentir sobre todo por la vía financiera. Los primeros, se concentraron en la baja del precio de varias materias primas de importancia para la región, como el petróleo, minerales y varios productos agrícolas. Las perturbaciones financieras originadas en Asia se acentuaron con la moratoria y devaluación adoptadas en la *Federación de Rusia* en agosto de 1998, lo que profundizó la crisis en 1999, dejando una estela de inestabilidad financiera que perdura hasta la fecha. El rápido ritmo de crecimiento de la economía estadounidense tuvo, por el contrario, efectos comerciales positivos para México y Centroamérica, lo cual hizo que la crisis se concentrara en los países sudamericanos.

A *diferencia de las anteriores*, la actual es una verdadera crisis global, desencadenada por una profunda desaceleración de la economía mundial iniciada en el país con mayor influencia en la actividad económica mundial y regional. Por consiguiente, su transmisión tiene lugar fundamentalmente por medio del comercio y se manifiesta en una desaceleración o contracción de los volúmenes exportados, así como en una caída de los precios de las materias primas que afecta a todos los países.

El carácter primordialmente financiero de la transmisión de las dos primeras crisis y la situación en que se encontraban los países, embarcados en programas de estabilización con anclas cambiarías, restó margen de maniobra a las autoridades económicas. La restricción del financiamiento externo hizo inevitable enfriar la demanda, en lo que fue esencialmente una respuesta procíclica de la política económica. Debido al carácter global de la crisis actual, las medidas nacionales para mejorar la competitividad externa y reactivar la demanda interna, por deseables y necesarias que sean, no son suficientes para lograr los resultados deseados. Todo ello apunta a la necesidad de complementar las políticas nacionales con medidas en otros dos niveles, el internacional y el regional, sobre la base de una comprensión cabal de los distintos factores en juego en cada circunstancia.

Fuente: «Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe 2001». CEPAL. Santiago de Chile 2001



COLABORACIONES

En cuanto a la actividad económica en Estados Unidos, Europa y Japón, ésta se ha estado tambaleando desde mediados de 2000. El crecimiento de las siete economías avanzadas más grandes del mundo cayó del 3,8 por 100 en 2000 a niveles cercanos al 1 por 100 en 2001, y presentará un repunte que las situará apenas entre el 2 por 100 en 2002 hasta situarse en torno a los 26-27 dólares. En tanto, la demanda de productos latinoamericanos de exportación ha bajado y se prevé que continuará careciendo de dinamismo.

2. Panorama financiero

Dada la fase recesiva de la economía internacional y dependiendo de la celeridad de recuperación de la economía americana, *el acceso al financiamiento en la región se está viendo fuertemente restringido*. Los problemas que han acosado a las economías emergentes desde la crisis rusa de mediados de 1998 han causado un incremento importante y persistente en el coste del financiamiento internacional para los países en desarrollo, y para América Latina en particular. Los márgenes entre dicho coste y el rendimiento de los títulos del Tesoro de Estados Unidos pasa-

ron de 260 puntos básicos en el trimestre anterior a la crisis asiática a más de 800 puntos básicos en el último trimestre de 2001. Es importante señalar, sin embargo, que especialmente desde principios de 2001 los mercados han mostrado una creciente capacidad de diferenciación en la percepción de riesgo entre los países latinoamericanos, a juzgar por los márgenes de la deuda de cada país.

El fuerte incremento en el coste del financiamiento ha estado asociado a una reducción de los flujos de capitales hacia la región, pues el continente continúa siendo altamente deficitario en ahorro interno. Las entradas de capitales a las siete economías más grandes de América Latina (que representan el 90 por 100 del PIB regional) cayeron de 100.000 millones de dólares en el año 1998 a 58.000 millones de dólares en el año 2001. Los flujos de cartera desaparecieron casi por completo durante el mismo período, situándose desde los 49.000 millones de dólares a sólo 1.000 millones de dólares, lo cual implica una importante recomposición de las fuentes de financiación. Por consiguiente, la inversión extranjera directa es actualmente la única fuente importante de capital en la región, pero incluso ésta ha empezado a contraerse,

siguiendo el esquema observado en otros períodos de desaceleración de las grandes economías. De 72.000 millones de dólares en 1999 cayó a los 57.000 millones de dólares en 2001. Esta tendencia ha sido muy clara en Brasil, donde la inversión extranjera directa pasó de 33.000 millones de dólares en el año 2000 a una cifra inferior a los 20.000 millones de dólares en 2001.

La reducción de los flujos de capitales ha afectado prácticamente a toda la región, incluidos países con bases macroeconómicas sólidas y una trayectoria de reformas estructurales profundas, como Chile, donde cayeron de un monto equivalente al 7 por 100 del PIB a mediados de 1998 a sólo el 1 por 100 en 2001. La reducción de las entradas de capitales superó el 6 por 100 del PIB en Venezuela y Perú, mientras que en Argentina fue cercana al 5 por 100 y en Colombia fue del 3,5 por 100 del PIB. El único país que no se ha visto afectado por una contracción fuerte de los flujos de capitales es México, aunque ello no ha evitado el impacto de la desaceleración de Estados Unidos en su economía.

A pesar de la fuerte disminución de las tasas de interés de la Reserva Federal de Estados Unidos durante 2001, no ha sido suficiente para recuperar los flujos financieros hacia la región. A diferencia del pasado, *esta reducción de tasas de interés no ha conducido a menores costes del financiamiento externo, debido a que sólo en parte se ha reflejado en mejores tasas de interés de largo plazo y a que este efecto ha sido contrarrestado por la percepción de mayores riesgos, especialmente para los países latinoamericanos.*

En resumen, la región se enfrenta actualmente con una coyuntura internacional adversa: los términos de intercambio se han deteriorado, el comercio mundial ha perdido dinamismo y la afluencia de capitales hacia la región se ha reducido drásticamente.

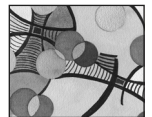
3. Panorama macroeconómico

Como decíamos, a partir de la crisis asiática de mediados de 1997, el crecimiento economi-

CUADRO 1 AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS			
Actividad económica y precios	Tasas de variación anual		
	1999	2000	2001
Producto interior bruto	0,4	4,1	0,5
Producto interior bruto por habitante	-1,2	2,5	-1,0
Precios al consumidor	9,5	8,7	7,0
Relación del intercambio	0,4	5,9	-3,7
	Porcentajes		
Desempleo urbano abierto	8,8	8,4	8,4
Resultado fiscal /PIB	-3,1	-2,7	-3,1
Sector externo	Miles de millones de dólares		
Exportación de bienes y servicios	341,0	405,7	391,4
Importación de bienes y servicios	362,7	419,1	413,7
Balanza de bienes	-6,2	4,2	-2,2
Balanza de servicios	-15,6	-17,5	-20,0
Saldo de renta de factores	-52,2	-52,3	-53,4
Saldo en cuenta corriente	-55,1	-45,7	-52,8
Cuenta de capital y financiera	43,3	67,0	32,7
Balanza global	-11,8	20,5	-20,1
Transferencias netas de recursos	-3,1	1,0	-3,4

Fuente: Cepal.

co en América Latina empezó a perder fuerza, y a raíz de la crisis rusa se volvió negativo entre el tercer trimestre de 1998 y el segundo trimestre de 1999. Siguió entonces un período de fuerte recuperación, aunque de corta duración, propiciado en gran parte por el dinamismo de Estados Unidos. Las caídas en los términos de intercambio, la desaceleración del comercio mundial y el deterioro de las condiciones financieras internacionales pusieron fin a la recuperación económica que ocurrió entre mediados de 1999 y el primer trimestre de 2000. Desde entonces, las tasas de crecimiento han sido moderadas y han tendido a debilitarse aún más a medida que la situación externa se fue tornando más adversa. Para 2001 se prevé un crecimiento del orden del 1 por 100 para América Latina y el Caribe en conjunto. En Argentina el crecimiento sufrió una caída de no menos del 2,5-3 por 100, y en México fue prácticamente nulo. La mayoría de los demás países tuvieron tasas de crecimiento positivas pero moderadas, destacando Chile, donde se prevé que se situará en el 4 por 100. Varios países de América Central y el Caribe sufrieron desastres naturales, que afectaron considerablemente al turismo y la maquila. Uno de los pocos países con buen crecimiento en el curso del año fue Ecuador, que estaba recuperándose de la pro-



COLABORACIONES

funda recesión de 1999 y donde el retorno de la estabilidad macroeconómica y la expansión de las actividades petroleras han dado nuevo aliento a la economía.

La inversión ha sido el componente de la demanda más afectado por los vaivenes de la situación económica. A partir de la recesión de 1998-1999, sufrió una caída del orden del 15 por 100 en promedio, de la cual sólo en mínima parte logró reponerse durante la fase de recuperación. Desde comienzos de 2000, la inversión ha estado prácticamente estancada. El consumo sufrió un revés menos severo durante la recesión, pero el consumo *per capita* en la región en conjunto se encuentra actualmente, en promedio, por debajo de los niveles de mediados de 1998.

Durante las fases de desaceleración y recesión de mediados de 1997 a mediados de 1999, en la mayoría de las economías de América Latina el saldo fiscal se deterioró. En consecuencia, la deuda pública aumentó. En seis de las mayores economías de la región (Argentina, Brasil, Colombia, Chile, Perú y México), el déficit fiscal promedio pasó del 0,9 por 100 del PIB en el segundo trimestre de 1997 al 3,7 por 100 en el último trimestre de 1999, y el nivel de deuda pública se elevó del 27 por 100 al 35 por 100 del PIB. A partir de entonces, pese a la situación de estancamiento o recesión de estas seis economías, el déficit fiscal promedio se ha reducido al 2,7 por 100 del PIB y la deuda pública ha aumentado sólo al 37 por 100. Para el conjunto de las economías de la región, el déficit del gobierno central se ha reducido del 4,4 por 100 del PIB en 1999 al 3,2 por 100 en 2001.

En otras palabras, a pesar del notable deterioro reciente del ambiente externo y el debilitamiento de la demanda interna, los gobiernos de la región han mantenido políticas austeras en el frente fiscal. Entre las grandes economías, solamente Brasil tuvo en 2001 un déficit mucho mayor que el año anterior, pero no debido a un aumento de gastos, sino al encarecimiento de servicios de la deuda como consecuencia del aumento de las tasas de interés y la devaluación del real. Los gobiernos de la región no han

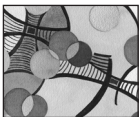
CUADRO 2 EL ENTORNO EXTERNO (En porcentajes)		
	2000	2001e
Crecimiento de la productividad		
Países desarrollados	3,9	1,1
Países en desarrollo	5,8	4,0
Crecimiento del volumen de importaciones		
Países desarrollados	11,8	-1,0
Países en desarrollo	16,4	3,5
Tasas de interés a corto plazo		
Dólar de Estados Unidos	6,0	3,5
Euro	4,6	4,1
Yen	0,2	0,0
Precios de productos (Cambio porcentual)		
Petróleo	56,9	-14,0
Alimentos *	-0,5	2,9
Bebidas *	-16,6	-18,3
Metales *	12,1	-8,2

e Estimación.
* Los cálculos se basan en datos hasta octubre de 2001.
Fuente: FMI, *Perspectivas de la economía mundial*, diciembre de 2001.

recurrido a políticas fiscales para contrarrestar la caída en la actividad productiva porque las restricciones financieras se han agravado y en varios países la deuda ya es elevada, especialmente si se comprara con las recaudaciones tributarias.

Debido a las restricciones para acceder a los mercados de capitales internacionales, tampoco ha sido posible para la mayoría de países mantener mayores déficit externos, como sería deseable para no tener que reducir aun más el gasto interno en un período de disminución de los ingresos por exportación. Antes bien, la cuenta corriente de la balanza de pagos en los siete países más grandes de la región (los seis antedichos y Venezuela), que había llegado a tener un déficit promedio equivalente al 5 por 100 del PIB en el tercer trimestre de 1998, llegó prácticamente a una situación de equilibrio en el primer trimestre de 2001 y para el año completo registró un déficit que no excedió del 1 por 100 del PIB. Para todos los países de la región, el déficit promedio de la cuenta corriente pasó del 4,5 por 100 del PIB en 1998 al 3,3 en 2001.

Debido al reducido margen de ajuste en los saldos fiscales o exteriores, para preservar la estabilidad macroeconómica los países han tenido que recurrir a alguna combinación de aumentos del tipo de cambio y las tasas de interés. En Brasil y Chile, el tipo de cambio tuvo ajustes de importancia a lo largo del año, mien-



COLABORACIONES

tras que en Argentina el peso del ajuste recayó en las tasas de interés.

4. Perspectivas y desafíos

Las perspectivas de crecimiento para América Latina y el Caribe en 2002 son algo más positivas que las de 2001, pero indudablemente existe un amplio margen para mejoras. Aunque no se espera recesión en ningún país de la región, con la excepción de Argentina, las tasas de crecimiento previstas en la mayoría de los casos son inferiores al 4 por 100 y para la región en conjunto no llegan al 2 por 100.

En estas circunstancias nada halagüeñas, son muchos los motivos de preocupación. El más acuciante es la situación en Argentina. Sin embargo, recordemos que durante el primer semestre del año 2000, era el consenso de los mercados que el crecimiento en 2001 sería del 4 por 100 o 5 por 100. Los márgenes sobre la deuda no llegaban a los 600 centésimos de punto porcentual y el país gozaba de una buena calificación de riesgo. Posteriormente, el crecimiento pasó a ser negativo y los márgenes sobre la deuda alcanzaron niveles sin precedentes, precipitando la mayor cesación de pagos de la historia y la caída del gobierno.

En retrospectiva, el cambio en la opinión de los mercados sobre Argentina no deja de ser sorprendente. Es cierto que una serie de perturbaciones desfavorables afectaron a Argentina en este período, entre ellas la devaluación del real brasileño, la caída de los precios de las exportaciones, el fortalecimiento del dólar y diversos sucesos políticos que dificultaron la adopción de medidas de ajuste y redujeron la confianza internacional. Esta serie de perturbaciones crearon preocupación sobre la sostenibilidad fiscal debido al alto coste de la deuda pública y al elevado importe de la financiación pública.

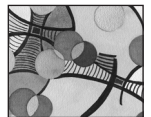
Sin embargo, Argentina logró uno de los ajustes fiscales y macroeconómicos más impresionantes que sea posible imaginar, con recortes profundos en los salarios públicos y en los programas de seguridad social. Además, ha introducido medidas creativas y valientes para mejorar la estructura de

la deuda y reducir los desequilibrios comerciales externos, y en dos ocasiones en un período de un año recibió apoyo del Fondo Monetario Internacional.

Pero no fue suficiente para detener el deterioro económico, la confianza internacional no se ha recuperado y las tasas de interés se han mantenido muy altas, atrapando a Argentina en un círculo vicioso donde los ajustes fiscales necesarios para dar cabida a la carga de la deuda reducen las perspectivas de crecimiento y minan aun más la confianza. Después de varias rondas de ajustes fiscales, las autoridades llegaron al convencimiento de que no sería posible restablecer el crecimiento y la confianza sin algún tipo de reducción o reestructuración de la deuda que disminuya la carga fiscal en el futuro. El gobierno trató de tomar medidas de ese tipo con miras a una reestructuración voluntaria que no pusiera en peligro el acceso futuro del país a la financiación externa. A fin de evitar la retirada masiva de haberes bancarios y un movimiento especulativo extraordinario contra la moneda, las autoridades económicas congelaron los depósitos, lo cual socavó aun más la confianza y agravó la recesión, conduciendo como es conocido a la suspensión de pagos de la deuda externa.

Sin embargo, la prolongada crisis de Argentina no ha dado origen a una situación de contagio generalizado en América Latina, como podría haberse temido. De hecho, los mercados han sido capaces de discernir de forma efectiva la situación de los distintos países, varios de los cuales recientemente colocaron títulos en los mercados internacionales.

Otro motivo de preocupación es el futuro de la estabilidad macroeconómica en América Latina. A pesar de las difíciles circunstancias por las que han pasado los países durante la última década, en todo momento los gobiernos han mantenido su compromiso con la disciplina macroeconómica. De hecho, a pesar de las difíciles circunstancias, las tasas de inflación han continuado descendiendo en la mayoría de países. Seis de las siete mayores economías de la región tienen tasas de inflación inferiores al 10 por 100 y no hay temor de que las tendencias



COLABORACIONES

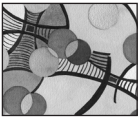
sean muy diferentes en 2002. Es preciso recordar que en los últimos años, aun en los países donde ha habido importantes devaluaciones de los tipos de cambio, la inflación se ha mantenido bajo control. Por ejemplo, Colombia en 1998 y Brasil en 1999 lograron ajustes considerables del tipo de cambio real sin que ello implicara un aumento en las tendencias de inflación de mediano plazo. El manejo de la situación actual en la mayoría de los países muestra un fuerte compromiso con la estabilidad macroeconómica.

El tercer tema de gran preocupación para la región es el futuro de las reformas estructurales. ¿Habrá un retroceso en la modernización de las economías y un retorno a las viejas políticas de control e intervención estatal?. Las tendencias de la última década indican que eso es improbable. De hecho, los momentos de mayor reforma han sido casi sin excepción momentos de crisis, y el proceso de reformas ha seguido su curso en la mayoría de los países.

Sin embargo, no se puede negar que en toda la región reina un ambiente de descontento con la situación económica y de insatisfacción con los resultados de algunas de las reformas económicas. La probabilidad de una reversión de la política será menor en la medida en que se

pueda encontrar rápidamente una solución duradera a la situación de Argentina, de forma que pueda evitarse el contagio de otros países. También será menor la probabilidad de un retroceso en la medida en que la economía de Estados Unidos empiece a recuperarse, lo cual se prevé que ocurrirá a más tardar a mediados de 2002, y en la medida en que se abran nuevas oportunidades de exportación para los países latinoamericanos, de forma que se amplíe el horizonte para la inversión y haya un rápido retorno del crecimiento.

No hay ninguna duda de que América Latina se encuentra en una encrucijada. La situación económica será especialmente difícil en 2002. La mayoría de los gobiernos se han comprometido a mantener la estabilidad macroeconómica suficientemente amplia para enfrentar una desaceleración económica prolongada. De hecho, la mayoría de los países ya se han visto obligados a reducir o postergar sus programas de gastos, a pesar de la creciente demanda popular y la situación de descontento. En estas circunstancias, la evolución del ambiente económico internacional y el liderazgo y credibilidad de los gobiernos serán decisivos para sortear la encrucijada, que una vez más están ante sus propias capacidades.



COLABORACIONES