

Se acabó la fiesta en Latinoamérica

POR JAVIER SANTISO

América Latina ha vivido una gran fiesta macroeconómica a lo largo de los últimos años. Las tasas de crecimiento han sido elevadas, la inflación se ha reducido a mínimos históricos, y los presupuestos se han mantenido en equilibrio o incluso han coqueteando en algunos casos con excedentes abultados. Paralelamente, 40 millones de personas han abandonado la pobreza a lo largo de los últimos cinco años.

En 2009, salvo algunas excepciones como México, la mayoría de los países todavía seguirán creciendo –aunque pobremente: entre un 2% y un 1% de promedio, según la CEPAL o bancos como JP Morgan y Deutsche Bank–. Eso sí todos afrontarán un entorno más adverso y difícil. Todas las grandes economías de la OCDE estarán en recesión y Asia se ralentizará. Es posible que veamos alguna suspensión de pagos más (Ecuador inició el baile a finales del 2008), en particular en el ámbito corporativo. Pero en su conjunto las grandes economías de la región han sido capaces de capear hasta ahora el temporal y la solidez con la cual anclaron sus economías les permite enfrentar los oleajes por venir con cierta tranquilidad.

LOS RETOS NO DEJAN DE SER IMPORTANTES. A corto plazo, los canales de contagio de la crisis son diversos. Desde el punto de vista comercial, la dependencia de la región con Estados Unidos y Europa –ambas regiones estarán en recesión en el 2009– es grande. Históricamente, América Latina se ha visto afectada por las contracciones procedentes de Estados Unidos. La novedad en 2009 es que también Europa estará en recesión. Más de 65% de las exportaciones latinoamericanas están dirigidas a estas dos zonas. El comercio de México, por ejemplo, sigue siendo muy dependiente de Estados Uni-

dos. Otros países, como Chile, tienen un comercio más diversificado hacia Asia, una región que absorbe más de 35% de las exportaciones chilenas. Sin embargo, al ser economías muy dependientes de las materias primas todas sufrirán la bajada de los precios del petróleo, el cobre o la soja.

Las cuentas fiscales deberían resentirse paulatinamente por los menores ingresos y la necesidad de relanzar la economía vía más gasto público. La dependencia financiera de la región, si bien se ha reducido, será uno de los puntos vulnerables si la sequía de liquidez se mantiene más de lo previsto en 2009. Los flujos de remesas, de cartera y de inversiones directas se están reduciendo, mientras las emisiones de deuda que se realizarán en 2009 deberían estar dominadas por los emisores de la OCDE, dejando poco espacio para los emergentes.

A estos canales de transmisión clásicos, vinculados a los mecanismos de desapalancamiento generalizados y de mayor aversión al riesgo, se le añadirá otro más, algo más inédito y vinculado al sistema bancario. En los años noventa, se consideró que una fuerte internacionalización del sistema financiero era positiva para capear las crisis. Esto fue cierto cuando éstas se originaban en los mismos mercados emergentes. Hoy la situación es muy diferente: la crisis afecta principalmente a los sistemas financieros de los países de la OCDE y, en particular, al norteamericano.

LA INTERNACIONALIZACIÓN de los sistemas bancarios puede convertirse en un canal de transmisión, sobre todo cuando las casas matrices están debilitadas, necesitan repatriar liquidez o apretar sus sistemas de controles de riesgos. Un escenario que ya se da en Estados Unidos. Pero, además, otros bancos se enfrentarán a situaciones de recesión en sus bases nacionales, caso de las entidades españolas e inglesas, también con fuerte presencia en América Latina. Desde este punto de vista, países como México se encuentran en una situación de dependencia mayor, con 80% de su sistema bancario en manos extranjeras. Brasil está en una situación muy diferente con apenas el 30% de su sistema bancario en manos extranjeras.

2009 será un año difícil para la región, pero la crisis pasará. A largo plazo, la región volverá a crecer a medida que Estados Unidos se recupere, y los precios de las materias también retomen su racha alcista. Un reto, sin embargo, quedará pendiente: la reducción de las desigualdades. ■



Director del Centro de Desarrollo de la OCDE, institución que publica el 'OECD Latin American Economic Outlook'.