

Artículos de Prensa

Madrid, 29 de mayo de 2011

Análisis Económico

El País

Joaquín Vial

*Economista Jefe América del Sur
BBVA Research*

Latinoamérica, ¿sobrecalentada?

El FMI en su informe sobre la región destaca el peligro de un brote inflacionario y de un aumento de la vulnerabilidad de las cuentas externas como resultado de un crecimiento excesivo de la demanda interna en estos países. La expansión económica de América Latina se ha apoyado en altos precios de materias primas y abundante liquidez global. El FMI concluye que la región puede recaer en ciclos de expansiones exageradas y frenos abruptos si no hay correcciones y cambian esas condiciones tan favorables.

Creemos que la preocupación del FMI es fundada, pero no compartimos su conclusión. Al examinar la región aparecen casos claros de sobrecalentamiento, como los de Argentina y Venezuela, donde persistentes políticas de expansión fiscal han llevado a esas economías al límite y la inflación ha sido un problema desde hace ya varios años. Otros países como Brasil, Uruguay y Paraguay más claramente, Perú y posiblemente Chile, muestran señales de sobrecalentamiento, pero donde las autoridades están reaccionando con fuerza para contener la expansión de la demanda, después de titubeos iniciales provocados por la apreciación de sus monedas. Por último, también es cierto que otros países como México, y en alguna medida Colombia, todavía están bastante lejos de enfrentar un problema de este tipo. Luego, a la hora de evaluar vulnerabilidades es clave diferenciar entre países.

Nuestra convicción es que las autoridades van a seguir actuando con fuerza para mantener la inflación bajo control, la que se funda en decisiones recientes de los bancos centrales de Chile, Colombia, Paraguay y Uruguay que han sorprendido a los mercados con alzas de tipos mayores y antes que lo anticipado. Brasil y Perú también han actuado en esa dirección, pero apoyándose con más fuerza en medidas directas de restricción al crédito, como aumentos en las tasas de encaje. Es cierto que sería deseable una combinación que diera más peso a la reducción del gasto fiscal, que ha quedado pegado en niveles elevados después de la expansión contracíclica de 2008-09, pero si ella no se da, creemos que el efecto final sobre la inflación y la demanda interna se conseguirá mediante tipos de interés más elevados y monedas algo más apreciadas.

La mayoría de los países ha aprovechado la coyuntura favorable para reducir su deuda pública y externa y los déficits que hoy observamos son perfectamente financiables. Es más, nuestros cálculos indican también que la mayoría de los países de la región puede enfrentar un ajuste de precios de materias primas a niveles en torno a su tendencia histórica sin grandes problemas.

En este contexto, creemos que los bancos centrales que han ganado autonomía y credibilidad en sus metas de inflación, no las van a arriesgar en momentos que la región tiene una oportunidad única para entrar en una senda de progreso sostenido en las próximas décadas.