

Latam: enfrentando el bache de crecimiento

Juan Manuel Ruiz Pérez

Diario Expansión (España)

La desaceleración de América Latina en estos últimos años es más que un fenómeno cíclico, y como tal, debe enfrentarse no sólo con políticas contracíclicas —inherentemente temporales— sino reconociendo que hay un cambio estructural que debe abordarse con reformas también estructurales, por el lado de la oferta. América Latina ha pasado de un periodo de fuerte crecimiento entre 2004 y 2013 a una desaceleración también muy acentuada en los últimos dos años. En efecto, la región creció a un ritmo promedio de 4,3% anual entre 2004 y 2013 —y este promedio incluye el año 2009, de desaceleración global—, pero avanzó sólo 0,8% en 2014. Y este año 2015 estimamos que el crecimiento sea ligeramente menor, del 0,6%. Pero más allá de los números, hay un cambio cualitativo también importante. La región venía creciendo más que las economías desarrolladas en los últimos 15 años e iba cerrando gradualmente también la brecha de renta per cápita con los países industrializados. Incluso, por primera vez una crisis global como la de 2008-2009 no interrumpió este proceso de convergencia, como sí lo había hecho en todas las crisis anteriores. Sin embargo, en 2014 y 2015 la región crecerá por debajo del promedio de los países de la OCDE (y bastante menos que ellos en términos per cápita), y nuestras previsiones apuntan a que la región crecerá no muy por encima de EEUU en lo que resta de esta década.

Es cierto que América Latina es muy diferente de la que conocimos en los años 80 y es ahora mucho menos vulnerable frente a shocks del exterior, gracias a los cambios institucionales implementados en los 90 —que dieron lugar a políticas macroeconómicas prudentes— y gracias también a la prevalencia de tipos de cambio flexibles en la mayoría de países. Pero también es verdad que resulta muy probable que no disfrute de unos vientos de popa tan fuertes como los de los diez años transcurridos hasta 2013. En particular, es poco probable que los precios de las materias primas registren aumentos similares al 13% promedio anual registrado entre 2004 y 2013, sino por el contrario una cierta estabilidad alrededor de los valores actuales. Asimismo, la economía China no volverá a repetir una tasa de crecimiento promedio del 10% en ese periodo, sino que va camino de un crecimiento más cercano al 6% en la próxima década. Por último, nos acercamos al inicio de la subida de tipos de interés por parte de la Reserva Federal, lo que presionará negativamente a los flujos de capitales a la región y endurecerá las condiciones de financiación externa.

Frente a la desaceleración actual, en algunos casos se justifican medidas de estímulo de demanda —monetarias o fiscales—, teniendo en cuenta que el PIB se sitúa debajo de su potencial. Pero no todos los países han recompuesto los espacios para esas medidas de estímulo, después de haberlas usado con éxito para capear la crisis global de 2009.

Con todo, el principal riesgo de las autoridades económicas sería no reconocer que la disminución de los vientos de popa representa un cambio estructural en la región y que resulta crucial encender los motores internos del crecimiento, a través de las reformas estructurales. En particular, surge con más importancia que en el pasado reciente la necesidad de impulsar el aumento de la productividad en la región, para afianzar el crecimiento de largo plazo. No hay que perder de vista que, cuando se descompone el crecimiento de la renta per cápita en América Latina respecto a EEUU en los últimos 15 años (casi un 15% acumulado), todo ese crecimiento se explica por un mayor empleo y por un mayor stock de capital, pero no se produjo ningún avance en la productividad relativa a EEUU.

Por ello, los programas de reformas estructurales deberán seguir impulsándose en la región, como ya se han iniciado en algunos países como México y, en menor medida, los tres países andinos. Estas reformas para incrementar la productividad pasan crucialmente —aunque no exclusivamente— por una mayor

inversión en infraestructuras, una mayor inversión en capital humano (mejor educación y mejor salud) y programas agresivos de reducción de la informalidad.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.