

Boletín del FMI

Perspectivas económicas regionales

Fuerte recuperación en América Latina, pero con atención al sobrecalentamiento

Boletín Digital del FMI
19 de octubre de 2010



Concesionaria automotriz de São Paulo: Brasil es uno de los países sudamericanos que más rápido está creciendo (Foto: Paulo Fridman/Corbis)

- El crecimiento de América Latina es más vigoroso de lo previsto
- Es necesario retirar a tiempo las políticas de estímulo
- Las políticas regulatorias pueden complementar los instrumentos de política macroeconómica tradicionales

Dado que muchas economías latinoamericanas y caribeñas se están recuperando más rápido de lo previsto, el desafío para las autoridades radica en moderar la demanda interna para evitar el sobrecalentamiento, según el FMI.

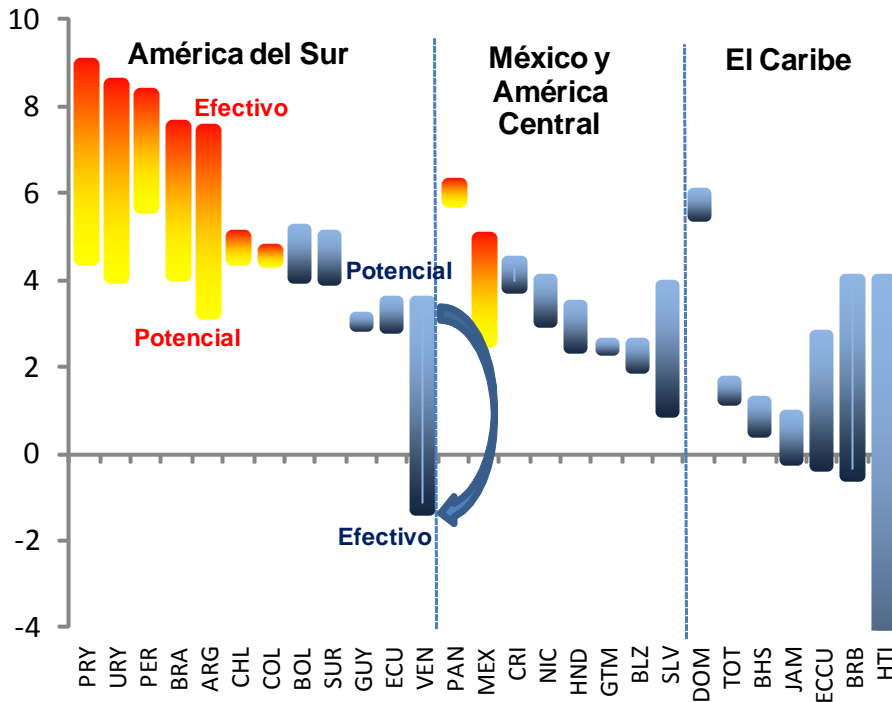
En su nuevo informe *Perspectivas económicas: Las Américas*, publicado el 19 de octubre en Bogotá, Colombia, el FMI observa que, tras registrar notables mejoras en el primer semestre de 2010, el crecimiento de la región se moderaría en cierta medida durante el resto del año, pero manteniéndose por encima de su nivel tendencial. Ese vigor se nota especialmente en América del Sur, donde varias economías están experimentando tasas de crecimiento de 7%.

En América Central, la recuperación también avanza, pero más gradualmente, mientras que en el Caribe el crecimiento se mantiene atenuado, tras sufrir una grave contracción el año pasado, señala el informe.

“En términos generales, nuestra región está teniendo un desempeño muy bueno y el crecimiento está cerca de 6% este año”, comentó Nicolás Eyzaguirre, Director del Departamento del Hemisferio Occidental del FMI. “Ese crecimiento ha estado impulsado por una demanda interna rápida, estimulada en gran medida por condiciones externas muy favorables, sobre todo precios de exportación más altos y condiciones financieras mundiales muy distendidas”.

Recuperación económica liderada por América del Sur 1/

(Crecimiento potencial del PIB, efectivo y a mediano plazo, porcentaje, 2010)



Fuente: Proyecciones del personal técnico del FMI.

1/ Las barras amarillas y rojas indican crecimiento por encima del potencial; las azules, por debajo.

Condiciones favorables, políticas de estímulo

Pero el ritmo y la trayectoria de la recuperación variarán entre las economías de la región y dependerán de las influencias externas y del legado de las políticas pasadas y los marcos de política económica, observa el FMI.

Las condiciones mundiales actuales representan una fuente de estímulo para las economías que mantienen vínculos reales más estrechos con las economías emergentes más dinámicas, y para aquellas que probablemente resulten más atractivas para los inversionistas extranjeros. Muchos de los países sudamericanos exportadores de materias primas se encuentran ante condiciones sumamente favorables, sobre todo los que gozan de fundamentos económicos más sólidos, que tienen máximas facilidades de acceso al crédito. El informe predice que el dinamismo de China y otras economías asiáticas mantendrá elevado el precio de las principales materias primas de exportación de América del Sur.

En contraste, el contexto es menos favorable para los países que tienen vínculos reales fuertes con las economías avanzadas actualmente más débiles. Esa es la situación en la que se encuentran muchos países de América Central, que tienen estrechos vínculos a la economía

estadounidense en términos de ingreso de exportación y de remesas de trabajadores, y mucho más las economías del Caribe, que dependen del turismo.

El ambiente internacional moldea los retos para la política económica

Para muchos países de América del Sur —que recientemente experimentaron un crecimiento superior a lo previsto— los retos de la política económica se centran en evitar un estímulo excesivo de la demanda y del crédito, que podrían llegar a niveles insostenibles. Aunque la fuerte recuperación de la demanda interna ha sido beneficiosa, permitiendo a estas economías recuperar el potencial, su expansión rápida y continua podría provocar sobrecalentamiento, inflación y aumento de los déficits en cuenta corriente, advierte el FMI.

En el caso de estas economías, es esencial retirar oportunamente las políticas de estímulo, asegurando al mismo tiempo que la combinación de políticas monetarias y fiscales no exacerbe la entrada de capital. Permitir la flexibilización del tipo de cambio también puede ayudar: demasiada poca flexibilidad puede atraer más capitales y facilitar un boom crediticio.

En América Central, donde las brechas del producto son modestas, la aplicación de nuevos estímulos ofrecería una utilidad limitada. Por lo tanto, convendría que los países recuperaran los espacios de política para resguardarse ante futuros shocks. Más que las políticas sobre demanda, los cambios estructurales serán críticos para estimular el crecimiento y la competitividad.

Para muchos países del Caribe, en los cuales la recuperación no comenzó sino hasta hace poco, los muy altos niveles de deuda pública no dejan espacio para estímulo fiscal. Como ese endeudamiento tan alto representa un lastre para el crecimiento, lo mejor será que esos países emprendan una consolidación fiscal firme y, al mismo tiempo, focalicen el gasto en proteger a los hogares más pobres. El informe también señala que existe un margen sustancial para incrementar la productividad y para desarrollar más el sector del turismo a fin de estimular el crecimiento.

Fortalecimiento de la estabilidad financiera

América Latina realizó avances considerables en el fortalecimiento de su sector financiero en la última década. Así lo dejó demostrado la capacidad de resistencia de los sistemas financieros de la región frente a la reciente crisis internacional, pero siempre hay margen para mejorar. El gran desafío para la región es incrementar la profundidad financiera de manera segura, sin exacerbar los ciclos económicos, de acuerdo con el FMI.

Para ello, debe preservarse la estabilidad económica, hacerse cumplir la regulación prudencial y continuar fortaleciendo la supervisión financiera. Los cambios legales, regulatorios y judiciales que mejoren los derechos de los acreedores pueden incrementar la seguridad de los depósitos y bonos internos. En última instancia, estas políticas expandirán la cantidad de oportunidades de crédito en la economía.

Si son adecuadamente administrados y supervisados, los mercados de títulos y derivados internos también pueden profundizar la intermediación financiera interna y fortalecer la estabilidad financiera al permitir que instituciones financieras y empresas administren mejor su riesgo.

Medidas complementarias

También es importante contar con políticas regulatorias que complementen —pero no reemplacen— a las herramientas de política económica tradicionales, sobre todo en el contexto actual de condiciones favorables de financiamiento externo, señala el FMI. A pesar del acuerdo incipiente sobre la necesidad de adoptar una perspectiva “**macroprudencial**” en el ámbito de la política financiera, no será sencillo definirla ni llevarla a la práctica.

Por lo tanto, el informe del FMI analiza una serie de conceptos generales que contribuirían a guiar el uso de nuevas políticas macroprudenciales y su integración a los marcos de política vigentes en América Latina:

- ***Interacción con herramientas tradicionales de política macroeconómica.*** Si bien el uso de instrumentos prudenciales para fines de política macroprudencial podría servir como un aporte al conjunto de herramientas de política económica, estas políticas no deben sustituir una flexibilidad cambiaria adecuada, que es la primera y fundamental línea de defensa en un contexto de abundantes entradas de capital. También es esencial tener un buen equilibrio entre las políticas monetarias y las fiscales.
- ***Supervisión de amplio alcance.*** La supervisión macroprudencial debe abarcar todo el espectro de las actividades financieras.
- ***Intervención debidamente focalizada.*** Las medidas prudenciales deben tratar de “ir contra corriente” en los sectores específicos afectados en un momento determinado.
- ***Incorporación de un enfoque macroprudencial en un esquema institucional.*** Los mecanismos institucionales que se adopten deben estar dotados de mandatos claros, transparencia y principios para la coordinación y la rendición de cuentas.