

Desaceleración de EE.UU.: ¿estamos preparados?

(artículo publicado en el diario Gestión de Lima, el 12 de febrero de 2008)

Durante buena parte de la presente década, las economías latinoamericanas se vieron favorecidas por un contexto internacional excepcionalmente favorable, caracterizado por una robusta expansión de la actividad económica global, altos precios de las materias primas, abundante liquidez y bajas tasas de interés. Adicionalmente, la expansión registrada por la economía de los Estados Unidos fue un factor que fortaleció el dinamismo económico mundial observado en los últimos años.

Este panorama está cambiando rápidamente, en la medida que se está consolidando un escenario de enfriamiento de la economía norteamericana, lo que para algunos economistas podría ser el inicio de una recesión. Esta posibilidad viene generando incertidumbre e inquietud porque históricamente las recesiones en los Estados Unidos han anticipado una significativa contracción de la actividad económica mundial.

Sin embargo, hasta este momento, las economías emergentes están mostrando una gran resistencia frente a la desaceleración económica de los Estados Unidos. Ello ha dado lugar a que diversos analistas sugieran que, en esta ocasión, a diferencia de lo observado en el pasado, es probable que algunas de estas economías se “desacoplen” del tren norteamericano.

¿Por qué esta vez la historia podría ser diferente, en particular en América Latina? En general, porque algunos países de la región siguieron políticas macroeconómicas prudentes y aprovecharon adecuadamente la favorable coyuntura internacional para realizar mejoras importantes en sus finanzas públicas y cuentas externas. Con ello, han reducido la vulnerabilidad que mostraban en el pasado frente a las fluctuaciones de la economía de los Estados Unidos.

Por ejemplo, Perú ha reducido sustancialmente el peso de su deuda pública, la que pasó, como porcentaje del PBI, de 47% en el 2003 a 28% al cierre del año anterior. Asimismo, el perfil de la deuda pública peruana ha mejorado mediante la realización de operaciones de intercambio de deuda en moneda extranjera por obligaciones en moneda local, a un plazo mayor. En cuanto a las cuentas externas, Perú viene registrando superávit comerciales récord que se han traducido en una acumulación importante de reservas internacionales, lo que permitirá enfrentar con mayor holgura un entorno internacional más incierto.

Adicionalmente, la diversificación de las exportaciones, tanto por país de destino como por productos, así como un crecimiento que se sustenta cada vez más en una dinámica interna, son factores que aportan positivamente en la actual coyuntura. Cabe agregar que, por el lado del gasto, es la demanda interna, y no las exportaciones, la variable que explica la solidez que sigue mostrando la actividad económica. Reflejo de lo anterior, por el lado sectorial se observa que son las actividades no primarias, cuya producción se destina principalmente al mercado local, las que están liderando el crecimiento. Finalmente, la solidez que hoy exhibe el sistema bancario local reduce los riesgos de que se amplifiquen los efectos de choques externos, tal como ocurría en el pasado.

¿Se puede hacer más? Posiblemente. Por ejemplo, seguir fortaleciendo el Fondo de Estabilización Fiscal (FEF) atenuaría los riesgos de una caída brusca de la recaudación

tributaria que actualmente se obtiene de las compañías mineras. A la fecha, los recursos del FEF ascienden a US\$ 485 millones, monto que subirá hasta aproximadamente US\$ 1 500 millones en abril. Si bien esto es un avance, cabe mencionar que el fondo similar que tiene Chile se ha ubicado en unos US\$ 14 000 millones, como reflejo de una regla fiscal más exigente que limita el uso de los excedentes de la bonanza generada por el cobre en los últimos años. Asimismo, la oportuna implementación de políticas anticíclicas, principalmente por el lado fiscal, otorgarían una mayor solidez a la economía peruana en las actuales circunstancias.

A pesar de los importantes avances que ha registrado el Perú en los últimos años, es difícil sostener la afirmación de un desacople absoluto porque la economía norteamericana sigue siendo la más importante, es el principal centro financiero del mundo (factor muy importante en un contexto de integración económica global) y es nuestro primer socio comercial. Además, un impacto moderado de la crisis norteamericana sobre nuestro país dependerá de que otros soportes de la economía mundial (China, India y los países del sudeste asiático) no se vean mayormente afectados por la situación en los Estados Unidos, lo que supone una fortaleza extraordinaria del comercio intraregional de estos países. Por todo ello, seguramente el enfriamiento de la actividad en la primera economía del mundo tendrá algunas repercusiones sobre nuestro país. Pero un conjunto de factores sugiere que esta vez estamos mejor preparados para enfrentar las perturbaciones en el escenario internacional, por lo que el impacto sobre el Perú podría ser moderado.

Hugo Perea
Economista Jefe para Perú
BBVA Banco Continental