Entrevista a Augusto de la Torre | Economista jefe del Banco Mundial para América Latina

El País.- MARÍA JOSÉ GONZÁLEZ RIVAS - *Madrid* - 02/07/2010

Durante años, España ha sido el país europeo con más inversiones y presencia en América Latina, en épocas de bonanzas y de crisis. Pero en la actualidad, ese escenario podría invertirse y ser la región latinoamericana la que ayude a la economía española y servir de "colchón" contra el impacto de la crisis mundial, opina Augusto de la Torre, economista jefe del Banco Mundial para América Latina. El ecuatoriano De la Torre, en el cargo desde 2007 y de visita en España, ha explicado el por qué esta crisis ha afectado menos a Latinoamérica y cuales son las perspectivas de un posible recalentamiento de la economía latinoamericana, en especial la brasileña.

P. ¿Cómo ve actualmente el BM la situación económica europea después de la explosión de la crisis griega? ¿Cuáles son las perspectivas para España?

R. No se puede negar que todos, incluido el BM, vemos la situación con preocupación. Esto se debe, en parte, porque los riesgos y la incertidumbre han aumentado y el mundo de los países de ingresos más altos se encuentra confrontando una disyuntiva muy complicada, por un lado, el riesgo de una nueva recesión y de que la recuperación económica que venía con cierto ritmo importante en la primera mitad del año se estanque, y por otro el riesgo que se genere incertidumbre sobre la viabilidad financiera y fiscal de los países.

P. Europa ha pedido a España que decida entre ajuste y crecimiento y el Gobierno ha decidido sacrificar el crecimiento. ¿Como cree que esto puede afectar las relaciones económicas con América Latina?

R. Independientemente de la composición de la política económica de España y del grado de ajuste, Latinoamérica es más bien una especie de colchón en lugar de ser un punto que le

resta fuerza porque la actividad de inversión española en América Latina se beneficia de que muchos países de la región están participando de una recuperación más fuerte que el resto del mundo, en particular aquellos conectados con Asia emergente. En el extremo opuesto está que la turbulencia financiera en España sea tan fuerte que se generen presiones desde España para las operaciones bancarias que tiene en la región, pero ese tipo escenario, de momento, no lo vemos probable.

P. Podría decirse entonces que LA podría ser en un salvavidas para España...

R. Salvavidas es una palabra un poco fuerte, mas bien un punto de apoyo para las exportaciones y la rentabilidad de la inversión española.

P. ¿Qué diferencias ve Usted en esta crisis con relación a crisis anteriores vividas en Latinoamérica?

R. La diferencia es muy marcada. Hay cuatro razones que las explican: la primera y la más importante es que Latinoamérica en los últimos 20 años ha generado mejores instituciones fiscales y monetarias. La región cuenta ahora con bancos centrales con calidad de los del primer mundo que han generado credibilidad y se han movido hacia un manejo de política monetaria basada en objetivos de inflación con mayor flexibilidad cambiaria. Esto ha ido interactuando con el mejoramiento de las condiciones financieras locales. Y estas dos cosas han generado un sistema macroeconómico y financiero mucho más resistente y le dio la habilidad a Latinoamérica de hacer política monetaria contracíclica durante la última crisis.

La segunda es que la manera en que Latinoamérica se ha integrado a los mercados financieros internacionales ha mejorado mucho. En los años ochenta y noventa Latinoamérica era un gran deudor neto del resto mundo y la inversión directa era relativamente baja. Lo que ha pasado en los últimos años es que la región se ha vuelto un acreedor neto frente al mundo, su deuda externa es menor que la deuda que el resto del mundo tiene con la región y eso en parte se debe a que hemos acumulado muchas reservas internacionales. Al tiempo, la inversión directa extranjera ha crecido mucho. Latinoamérica se ha integrado al mundo como un deudor no en el lado de deuda sino de acciones y eso hace que la manera en que se integra en los mercados financieros internacionales sea más robusta y menos vulnerable frente a estos movimientos de capital violentos. Y de hecho el flujo de inversión directa extranjera en la región latinoamericana se mantuvo bastante estable en lo peor de la crisis.

La tercera es que los mercados de los países con los que América Latina comercia se han diversificado y la estructura de comercio regional se ha movido hacia Asia emergente que es donde hay cierto dinamismo económico propio. La cuarta razón es que durante esta crisis financiera la reacción de la comunidad internacional fue mucho más flexible y más oportuna. El FMI, el BM y el BID reaccionaron rápido, ampliaron sus préstamos y ayudaron a contrarrestar la caída del financiamiento internacional de los mercados privados, y los bancos centrales, en especial la Reserva Federal de EE UU abrió líneas de *swap* con algunos países emergentes que ayudó a que se sostuvieran mejor frente a la crisis.

P. América latina como un todo ha resistido bien a la crisis, pero hay países que han quedado descolgados ¿cómo se ve la situación en esos casos?

R. No hay duda de que existe una heterogeneidad significativa entre los países latinoamericanos y se pueden distinguir grupos de países Desde el punto de vista de la fortaleza macroeconómica y financiera, están los países que tienen políticas monetaria basadas en metas de inflación que son Brasil, Perú, Chile, Colombia y México, donde la situación fiscal, monetaria y de la banca es bastante sólida por tanto son menos propensos a las crisis. Frente a estos hay otros que no tienen el mismo grado de solidez macroeconómica porque han llevado una política monetaria y fiscal menos conducente a los equilibrios de largo plazo, ahí están Venezuela y Ecuador, que han basado su política fiscal en base a los precios de los *commodities*, el petróleo en especial. El gasto fiscal ha aumentado de manera muy significativa y ahora los estados de esos países están sobrecomprometidos.

Después están los grupos de países de acuerdo con el progreso en política social. Latinoamérica ha puesto mucho énfasis a la política social, en particular la que tiene como objetivo la reducción de la pobreza y en los últimos nueve años más de 60 millones de latinoamericanos han salido de la pobreza como resultado en parte por el crecimiento y en parte por la política social. Aquí se puede incluir a Ecuador y Venezuela, pero con la diferencia que los otros países sustentan su política social en una prudente política fiscal.

P. ¿Y cómo ve el BM un sobrecalentamiento de la economía de la región liderado por Brasil?

R. En el corto plazo el precio del éxito es este tipo de dilemas, porque el éxito se mide por una mayor fuerza en la recuperación económica lo que hace que el crecimiento del PIB se acerque

rápidamente a la capacidad potencial de crecimiento. Los economistas consideran que cuando el crecimiento del PIB empieza a exceder el potencial de crecimiento que tienen los países comienzan a generarse cuellos de botella y presiones inflacionarias. Otro precio del éxito es el ingreso fuerte de capitales y estas dos cosas han generado una situación de política económica muy distinta a la que se vive en Europa y EE UU donde la preocupación es la recuperación económica, la viabilidad fiscal y el riesgo de deflación. En Latinoamérica no hay problema fiscal sino que la economía corre el riesgo de recalentarse en algunos países, -en Brasil ya se nota- y el riesgo no es de deflación sino de inflación. Es por eso que los bancos centrales de los países más cercanos a estos riesgos han comenzado a tomar medidas hoy para evitar que se materialicen esos riesgos. Chile y Brasil, principalmente, y Perú han empezado a subir las tasas de interés para reducir el ritmo de crecimiento de la demanda agregada.

P. ¿Y qué opina de la situación del euro? ¿Cómo podría afectar la recuperación de Europa?

R. En el corto plazo la depreciación del euro frente al dólar ayuda a la recuperación europea porque da una mayor competitividad a las exportaciones europeas y abre una ventana de oportunidad para que haya crecimiento por esa vía. Pero esto requiere que alguien compre y por eso es importante que EE UU siga en el proceso de recuperación económica y que los países emergentes sigan importando bienes de capital e insumos para poder seguir creciendo. ¿Cómo deben convergir las monedas en el largo plazo? Eso es más complicado. Lo que todos los economistas convergen es en la idea de que tiene que aparecer en el mundo un nuevo consumidor porque los desajustes macroeconómicos previos a la crisis están asociados a que EE UU era el gran consumidor del mundo junto con Europa. Entre los dos suman casi el 50% del consumo total mundial, pero en EE UU eso estuvo basado en un gran endeudamiento de los hogares que luego complicó la situación financiera del país. El reequilibrio vendría si EE UU consume menos y exporta más y que Asia emergente y Latinoamérica consuman más y generen menos superávit. Eso tiene que ir acompañado con un realineamiento de las monedas. En este contexto el reciente anuncio de China de dejar que su moneda se mueva de forma más flexible podría contribuir muchísimo a que el mundo vaya convergiendo a ese nuevo arreglo de una manera, ojalá, mucho más ordenada.