

MEJORA EL ÍNDICE DE CRECIMIENTO EN LA REGIÓN

Las cosas van bien, pero podrían ir mejor, en especial en el combate a la pobreza

ECONOMIST INTELLIGENCE UNIT
/THE ECONOMIST

En tres ocasiones, durante los pasados 25 años, América Latina ha jugado un importante papel en las crisis financieras internacionales. Así que cuando, en días recientes, los inversionistas vendieron por debajo del costo acciones de riesgo, resultó un cambio alentador que no se hubieran vendido también acciones, monedas y bonos latinoamericanos, aunque no sin excepción. Esto apunta a una transfor-

mación económica de la región, a la que no se ha prestado tanta atención. Tomadas en conjunto, las economías de América Latina han tenido un mejor desempeño que el que tuvieron por más de dos décadas.

En 2004 las economías de América Latina crecieron a una tasa promedio de 5.9%, la más alta desde 1981, al mismo tiempo que salían, por fin, de varios años de estancamiento (o algo peor en algunas naciones). Aunque el ritmo ha sido un poco lento, el crecimiento no se ha detenido (ver gráfica 1). La Comisión

Económica para América Latina y el Caribe (Cepal) espera un crecimiento de 4.6% para este año, pero esta estimación podría ser superada. El banco de inversión Barclays Capital considera que en los primeros tres meses de este año la región creció a una tasa anual de 6%.

De alguna manera, el crecimiento parece más sustentable que en el pasado. La inflación, después de años al alza, promedió sólo 6.3% el año pasado. Con excepción de 2001, cuando fue de 6.1%, ha sido el índice más bajo desde los años sesenta. A lo largo de los tres años pasa-

nos tienen que pagar sobre sus bonos se han reducido a niveles sin precedentes. A menos que los precios de las mercancías se desplomen y las tasas de interés en EU se eleven de manera considerable, las economías de la región podrían atravesar sin percances la actual caída de los mercados financieros, afirma Peter West, especialista en administración de productos latinoamericanos radicado en Londres.

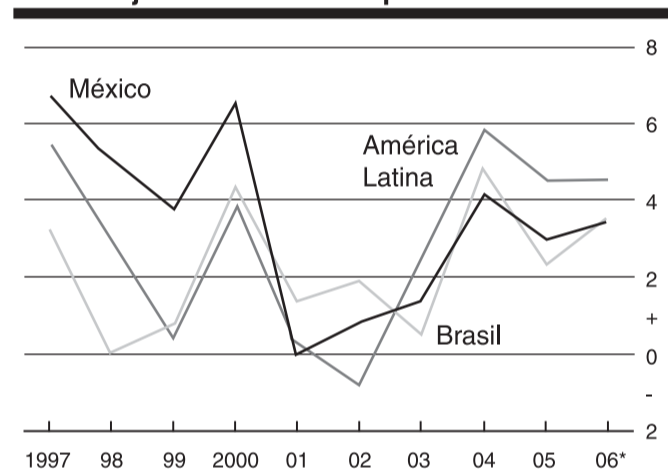
El crecimiento ha atraído algo del escozor del debate en torno al denominado Consenso de Washington, como se conoce a las reformas liberales de los años

impulsadas por recuperaciones de anteriores colapsos en Argentina y Venezuela. Brasil y México, las economías más grandes de la región, han tenido un desempeño más modesto.

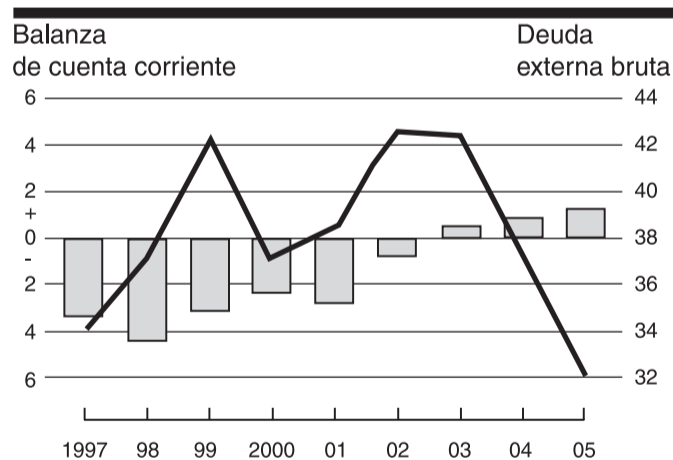
Cómo elevar este índice de crecimiento relativamente decepcionante es un asunto polémico. Una interpretación es que el éxito de las reformas económicas finalmente se está manifestando, pero más tarde y de manera más gradual de la que esperaban los reformadores. La inversión está creciendo. Las exportaciones se han vuelto más diversificadas. La baja inflación es un reflejo de que las tasas de intereses han disminuido. El crédito bancario —mucho tiempo escaso en la región— es cada vez más accesible.

Otro punto de vista sostiene que AL ha sido favorecida por la bonanza de mercancías y que sus economías todavía sufren de debilidad estructural. Los promedios de inversión son apenas de

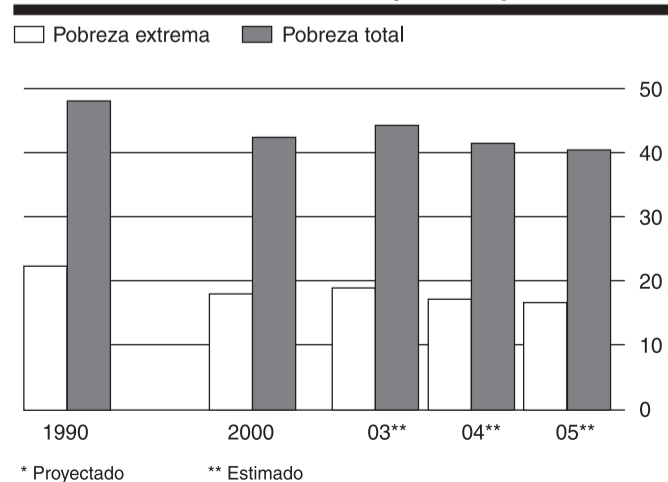
PIB
Porcentaje de variación respecto al año anterior



América Latina
Indicadores externos como % del PIB



Índice de pobreza en América Latina. Porcentaje de la población



* Proyectado

** Estimado

Fuente: Cepal

LA JORNADA



Operador en la plataforma productora de Urdaneta, en el centro del lago Maracaibo, en Venezuela. La demanda de mercancías latinoamericanas por parte de China e India ha provocado un alza importante de precios ■ Reuters

dos, la región ha tenido un superávit en cuenta corriente (ver gráfica 2), en agudo contraste con 1997, cuando el crecimiento de 5.5% mostró, al año siguiente, un déficit en cuenta corriente de 4.5% de PIB, preludio insuperable de una penosa serie de devaluaciones y recesiones.

Lejos de incrementar su deuda externa, AL ha utilizado su crecimiento para reducirla. De acuerdo con el Banco Interamericano de Desarrollo, la deuda pública también ha disminuido, del equivalente a 72% del PIB en 2002 a 53% el año pasado. Esto refleja finanzas públicas más sólidas. El banco estima que el promedio del déficit fiscal en la región ha retrocedido de 3.3% del PIB en 2002 a 1.7% el año pasado.

Todos esos cambios han inspirado un auge de productos latinoamericanos. Los mercados de valores han disfrutado de tres años de abundancia, y los premios por riesgo que los gobier-

ochenta y noventa. Sin importar la retórica política, desde las devaluaciones de 1999-2001 muchas naciones se han empeñado en parecer interesadas en la macroeconomía: tasas de cambio flexibles, bancos centrales que más o menos controlan la inflación y políticas fiscales razonablemente responsables.

Los escépticos sostienen que, dadas las circunstancias, AL debería desempeñarse mejor. La demanda de mercancías latinoamericanas por parte de China e India ha provocado un alza importante de precios. En fechas recientes, las bajas tasas de interés en los países ricos impulsaban a los inversionistas a buscar provecho en los mercados emergentes. El crecimiento latinoamericano ha sobrepasado al del mundo en conjunto, pero no ha alcanzado al de China e India (a pesar de que esas naciones están en una etapa temprana de su desarrollo). Las cifras del crecimiento latinoamericano son

alrededor de 20% del PIB. Mario Blejer, ex gobernador del banco central de Argentina, señala que la inversión directa extranjera en AL es desproporcionadamente baja. "Hay un gran temor de que la región llegue a ser más peligrosa desde el punto de vista político", afirma Blejer.

Muchas reformas continúan pendientes. La productividad crece de manera lenta y las rígidas leyes laborales desaniman a las empresas a contratar trabajadores. Los negocios están cercados por costosos papeleos. De acuerdo con investigadores de la Corporación Financiera Internacional, el brazo del sector privado del Banco Mundial, cuesta más abrir un negocio en América Latina que en cualquier otra parte, con excepción de Medio Oriente y África; la región es el sitio donde es más difícil hacer que se cumplan los contratos.

ECONOMIST INTELLIGENCE UNIT
/THE ECONOMIST

CUBA: EL HITO DE LOS BONOS

La aceptación internacional de la deuda externa del banco central representa una nueva dirección en las finanzas de la isla

El Banco Central de Cuba (BCC) ha obtenido que sus bonos de deuda sean admitidos en la lista del mercado de valores de Londres. Los bonos, con vencimiento a un año y con un valor de 400 millones de euros, tienen una tasa de interés de 7%. La deuda fue emitida a los bancos gubernamentales cubanos y a algunas instituciones internacionales que operaron en Cuba, entre diciembre de 2005 y febrero de 2006. Como todavía tienen que ser negociados, carecen de precio de mercado. De acuerdo con el banco, la emisión implica la reestructuración de la deuda que el BCC mantiene con los bancos, aunque las especificaciones de la admisión no proporcionan más detalles.

La emisión de los bonos de deuda y su posterior listado forman parte de un esfuerzo continuo por reestructurar las finanzas cubanas. Desde su creación en 1997, el BCC ha trabajado en reordenar el sistema financiero y reforzar la supervisión, regulación y control. Por lo tanto, la reestructuración de la deuda del banco en divisas duras puede verse como continuación de una serie de medidas tomadas durante los pasados 18 meses para centralizar y formalizar el mercado crediticio cubano.

La aceptación de la deuda en Londres está diseñada también para incrementar la disponibilidad del financiamiento en Cuba y reducir su costo, y marca un hito importante en los esfuerzos por obtener acceso a los mercados internacionales. Desde entonces, esto ha coincidido con un mejoramiento sostenido de la tasa de cambio cubana.

Las autoridades permanecen firmes en su rechazo a revelar el nivel de las reservas internacionales, pero éstas, al parecer, se han incrementado durante los dos años pasados. Los informes de un continuado y sólido crecimiento de los ingresos (en parti-



Vista de la histórica Plaza Vieja en la vieja Habana ■ Ap

cular de la exportación de servicios), nuevas fuentes de financiamiento externo y la reestructuración de la deuda sugieren que las agudas dificultades financieras experimentadas durante más de una década (después del derrumbe del bloque soviético en 1990-91) han quedado atrás.

La maniobra podría haber sido diseñada para fortalecer el peso cubano y preparar una eventual unificación de la tasa de cambio. En la actualidad existen dos monedas en circulación: el peso cubano, que se usa para salarios y transacciones de la administración estatal y de las empresas locales, y el peso convertible, que se usa en el sector de "moneda dura" que vende bienes considerados como no básicos, así como para las transacciones entre

empresas que participan en el mercado internacional. La tasa oficial de cambio, que se aplica en las cuentas empresariales y gubernamentales, es de un peso cubano por un peso convertible; la tasa de cambio extraoficial, pero legal, usada en las transacciones personales, es de 4 pesos cubanos por un peso convertible. Las autoridades cubanas no consideran que existan condiciones para la unificación, medida que podría tener un impacto económico y social negativo. Pero cuando sea tiempo, el acceso a los mercados financieros internacionales podría ser de mucha ayuda.

Resultados mixtos

Aunque la emisión y listado de los bonos de deuda marcan un importante progreso para el

BCC, el grado de éxito en alcanzar sus objetivos es todavía dudoso. En la economía local, la actual campaña contra la corrup-

ción y otras formas de delitos contra la economía ha expuesto una larga escala de falsas contabilidades, demostrando que el saneamiento del sistema financiero es sólo parte de una tarea mucho mayor.

A pesar de que el reciente protocolo de pagos del BCC es bueno, el crédito en Cuba es todavía visto con desconfianza porque las deudas del país provienen de una moratoria de 1986 y su falta de transparencia (esas deudas no son reconocidas por el banco central, sino por una institución estatal independiente, el Banco Nacional de Cuba). Hasta que la deuda sea negociada, no estará claro en qué medida la operación ha contribuido a persuadir a los mercados financieros de que el riesgo de moratoria ha disminuido.

No hay duda, sin embargo, de que el nuevo escenario marca un paso importante hacia la obtención de un objetivo estratégico. El que no se haya hecho un anuncio público oficial cuando la deuda fue emitida o aceptada por el mercado de valores de Londres sugiere que el principal propósito de las autoridades es sentar las bases para proyectos a largo plazo, más que esperar beneficios inmediatos en los mercados locales e internacionales.

FUENTE: EIU/INFO-E

CUBA: Síntesis del pronóstico económico

| (Mdd, a menos que se indique otra moneda) | 2005* | 2006** | 2007** |
|---|--------|--------|--------|
| PIB real (porcentaje de variación) | 8.0 | 5.6 | 4.5 |
| Tasa de cambio (promedio pesos por dólares, extraoficial) | 23.1 | 20.7 | 17.7 |
| Balanza en cuenta corriente | 143 | -374 | -358 |
| Balanza en cuenta corriente (% del PIB) | 0.4 | -0.9 | -0.8 |
| Balanza Financiera | -432 | -1,003 | -1,086 |
| Deuda total | 12,468 | 13,013 | 13,151 |
| Servicio de la deuda total | 1,058 | 1,156 | 1,271 |
| Proporción pagada del servicio de la deuda | 12.3 | 12.7 | 13.0 |
| Proporción pendiente del servicio de la deuda | 13.9 | 14.0 | 13.6 |

*Estimado **Pronóstico
Fuente: Economist Intelligence Unit. Unidad de Servicio de Riesgo País.

LA JORNADA

DE PAGINA 28

Elevar los índices sustentables de crecimiento es una tarea a largo plazo. Mientras tanto, hay dos grandes retos. El primero es alejarse de los problemas cuando la economía mundial se debilite. Esto apunta a la necesidad de políticas fiscales más estrechas. El gasto público de Brasil grava la economía con impuestos y tasas de intereses intolerables. Sólo Chile y México (en menor dimensión) ahorran algunas de las abundantes ganancias derivadas del auge de sus exportaciones para los tiempos difíciles. Eso contrasta con Hugo Chávez en Venezuela, quien gasta sus ingresos petroleros tan pronto llegan.

El segundo problema es la persistente pobreza y desigualdad. Si tantos latinoamericanos consideraran que los frutos de las reformas

económicas son decepcionantes, es porque los índices de pobreza no parecen haber disminuido como deberían (ver gráfica 3). Esto en parte porque la distribución de ingresos en la región es más desigual que en cualquier otro lugar, con excepción de África.

De acuerdo con un informe reciente del Banco Mundial, la pobreza generalizada puede ser una traba al crecimiento. Los pobres no participan en la economía. Esto indica la necesidad de otorgar prioridad a las políticas que de manera simultánea incrementan el crecimiento y reducen la pobreza. De acuerdo con Guillermo Perry, economista en jefe del banco, entre las medidas se

incluye invertir en educación e infraestructura.

Estos hallazgos agregan un fundamento económico a los argumentos políticos a favor de programas contra la pobreza bien diseñados. En años pasados, varios gobiernos de la región —como México, Brasil y Colombia— han comenzado a adoptarlos en gran escala. Casi 50 millones de latinoamericanos están inscritos en esquemas por los que reciben un pequeño estipendio mensual a cambio de mantener a sus hijos en las escuelas y llevarlos regularmente a revisiones de salud. Existen muchas evidencias de que tales políticas comienzan a funcionar. En México, donde se

lanzaron por primera vez, la extrema pobreza disminuyó entre 1998 y 2004, a pesar del moderado crecimiento económico. En contradicción con el mito, la distribución del ingreso en Brasil es menos inquietativa que en cualquiera de los pasados 30 años.

Pero se necesita hacer mucho más para mejorar el acceso a escuelas y servicios de salud de calidad. Perry señala que en las naciones desarrolladas el gasto público tiene el efecto de reducir la desigualdad de ingresos. No pasa así en AL, donde los gobiernos desvían recursos hacia grupos mejor acomodados a través de pensiones, subsidios para estudiantes universitarios y al

consumo de energía.

En consecuencia, elevar los índices de crecimiento en AL y lograr sociedades más justas tiene mucho que ver con la reforma del Estado. Este es un asunto político, pero lo son también las instituciones políticas a través de las cuales se aprueban y se ponen en marcha esos programas, como concluye el BID en un informe reciente. El éxito económico de Chile, por ejemplo, debe mucho a factores políticos: un servicio civil y judicial más o menos efectivo y no corrupto, y un amplio consenso político que proporciona a los inversionistas la confianza de que no enfrentarán cambios políticos inesperados. Hoy los economistas reconocen que la política no ocurre de manera aislada. Eso parece un buen progreso, aunque tardío.

FUENTE: EIU/INFO-E

