

## La difícil coyuntura económica en América Latina

**Federico Steinberg** | Investigador Principal Economía Internacional del Real Instituto Elcano y profesor de la Universidad Autónoma de Madrid | @Steinbergf 

**José Pablo Martínez** | Ayudante de investigación del Real Instituto Elcano.

### Tema

América Latina se enfrenta a una profunda crisis económica, fruto del hundimiento del precio de las *commodities* y de la ralentización del comercio mundial, que le obliga a afrontar reformas.

### Resumen

Tras más de una década de intensa expansión económica sustentada en el alto precio de las *commodities*, en el auge del comercio mundial y la abundancia de liquidez, el cambio del contexto económico mundial y los escasos avances en términos de productividad han sumido a **América Latina** en una profunda crisis que ha provocado graves desequilibrios macroeconómicos y amenaza los importantes logros sociales conseguidos. Para llevar a cabo la transformación de modelo productivo se hacen necesarias reformas que, sin embargo, los gobiernos no pueden afrontar en la actualidad debido a la escasa capacidad de actuación de la que disponen.

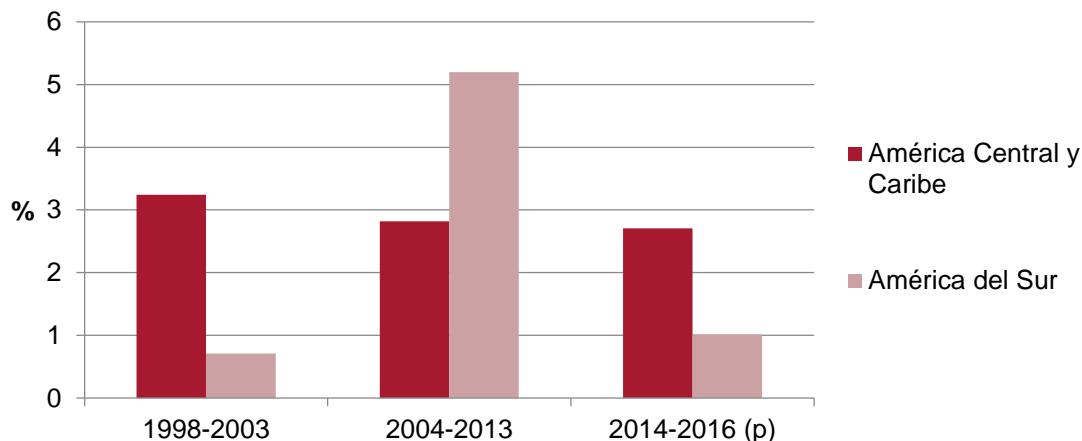
### Análisis

Las economías latinoamericanas se enfrentan a tiempos difíciles. Según las últimas previsiones del Fondo Monetario Internacional (FMI), en un contexto de desaceleración económica generalizada, las economías de la región se contraerán de media un 0,5% en 2016 y sólo avanzarán un tímido 1,5% en 2017. El FMI revisa así a la baja sus perspectivas de crecimiento para la región por segunda vez en tan solo seis meses, sobre todo por el peor desempeño de la economía brasileña, cuyo PIB caerá casi un 4% por segundo año consecutivo.

Pero, tal como se observa en la Figura 1, bajo estas cifras agregadas se esconden realidades muy diferentes. Por una parte, la de los países de América del Sur, encabezados por Brasil y sus vecinos exportadores de materias primas, que lo están pasando especialmente mal (sobre todo Argentina, que también sufrirá un retroceso del 1% en su PIB este año). Por otra, la de los países de América Central y el Caribe, con México a la cabeza, que están aguantando mejor la desaceleración y que crecieron algo menos durante el anterior período de “vacas gordas”. En todo caso, la Tabla 1 refleja que esta división Norte-Sur no es la única relevante. Los países de la Alianza del Pacífico, a los que hay que añadir Bolivia (cuya economía crecerá un 3,8% este año), logran mantener el tipo (México crecerá un 2,4%, Colombia un 2,5%, Perú un 3,7% y Chile un 1,5%). Sin embargo, los del Mercosur, más dependientes de las exportaciones de bienes primarios, están sufriendo una caída más intensa. Y **Venezuela**, que es un

caso aparte, está en caída libre. Su PIB se contraerá un 8% este año tras bajar casi un 6% el pasado.

**Figura 1. Tasa de crecimiento anual media de América del Sur y América Central y Caribe, 1998-2016**



Nota: las tasas de crecimiento son medias simples, no ponderadas, del conjunto de países que conforman cada área. Los datos de 2016 son previsiones.

Fuente: elaboración propia a partir de datos del FMI.

En todo caso, la buena noticia es que esta desaceleración o recesión (dependiendo de cada caso) no debería generar crisis financieras profundas como en el pasado, ni tampoco impagos soberanos generalizados. La mayoría de los países aprendieron las lecciones de los años 80 y 90. Hoy tienen niveles de deuda externa relativamente bajos (y en la mayoría de las ocasiones denominada en moneda nacional), altas reservas internacionales, tipos de cambio flexibles que les permiten absorber mejor los *shocks* externos, una demanda interna más capaz de amortiguar el deterioro de la coyuntura internacional, bancos suficientemente capitalizados y mejores políticas macroeconómicas. Además, por el momento, el menor crecimiento no se está traduciendo en un aumento significativo del desempleo y tampoco se están produciendo salidas de capitales alarmantes.

Tabla 1. Cuadro macroeconómico de América Latina y sus principales países, 1998-2016

		1998	2003	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 (p)
Variación interanual del PIB (%)	<b>América Latina</b>	<b>2,3</b>	<b>2,0</b>	<b>3,9</b>	<b>-1,2</b>	<b>6,1</b>	<b>4,9</b>	<b>3,2</b>	<b>3,0</b>	<b>1,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,5</b>
	Argentina	3,9	8,8	3,1	0,1	9,5	8,4	0,8	2,9	0,5	1,2	-1,0
	Brasil	0,3	1,1	5,1	-0,1	7,5	3,9	1,9	3,0	0,1	-3,8	-3,8
	Chile	3,3	3,4	3,2	-1,1	5,7	5,8	5,5	4,0	1,8	2,1	1,5
	Colombia	0,6	3,9	3,5	1,7	4,0	6,6	4,0	4,9	4,4	3,1	2,5
	Ecuador	3,3	2,7	6,4	0,6	3,5	7,9	5,6	4,6	3,7	0,0	-4,5
	México	4,7	1,4	1,4	-4,7	5,1	4,0	4,0	1,3	2,3	2,5	2,4
	Venezuela	0,3	-7,8	5,3	-3,2	-1,5	4,2	5,6	1,3	-3,9	-5,7	-8,0
	Tasa de inflación	<b>América Latina</b>	<b>9,4</b>	<b>9,3</b>	<b>6,4</b>	<b>4,6</b>	<b>4,2</b>	<b>5,2</b>	<b>4,6</b>	<b>4,6</b>	<b>4,9</b>	<b>5,5</b>
Argentina		0,9	13,4	8,6	6,3	10,5	9,8	10,0	10,6	-	-	-
Brasil		3,2	14,7	5,7	4,9	5,0	6,6	5,4	6,2	6,3	9,0	8,7
Chile		5,1	2,8	8,7	1,5	1,4	3,3	3,0	1,9	4,4	4,3	4,1
Colombia		18,7	7,1	7,0	4,2	2,3	3,4	3,2	2,0	2,9	5,0	7,3
Ecuador		36,1	7,9	8,4	5,2	3,6	4,5	5,1	2,7	3,6	4,0	1,6
México		15,9	4,6	5,1	5,3	4,2	3,4	4,1	3,8	4,0	2,7	2,9
Venezuela		35,8	31,1	30,4	27,1	28,0	26,8	21,5	39,5	62,2	121,7	481,5
Tasa de paro		<b>América Latina</b>	<b>10,5</b>	<b>11,2</b>	<b>7,3</b>	<b>8,1</b>	<b>7,3</b>	<b>6,7</b>	<b>6,4</b>	<b>6,2</b>	<b>6,0</b>	<b>6,6</b>
	Argentina	14,8	17,3	7,9	8,7	7,8	7,2	7,2	7,1	7,3	6,5	7,8
	Brasil	7,6	12,3	7,9	8,1	6,8	6,0	5,5	5,4	4,8	6,8	9,2
	Chile	6,2	9,5	7,8	10,8	8,2	7,1	6,4	5,9	6,4	6,2	6,8
	Colombia	9,7	14,1	11,3	12,0	11,8	10,8	10,4	9,7	9,1	8,9	9,8
	Ecuador	10,2	10,2	6,0	6,5	5,0	4,2	4,1	4,2	3,8	4,8	5,7
	México	3,2	3,4	3,9	5,3	5,3	5,2	4,9	4,9	4,8	4,3	4,0
	Venezuela	-	18,2	7,4	7,8	8,6	8,3	8,1	7,8	7,2	7,4	17,4

		1998	2003	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 (p)
Superávit/ Déficit fiscal (% del PIB)	<b>América Latina</b>	<b>-5,0</b>	<b>-2,8</b>	<b>-0,8</b>	<b>-3,8</b>	<b>-3,1</b>	<b>-2,8</b>	<b>-3,1</b>	<b>-3,2</b>	<b>-5,0</b>	<b>-7,1</b>	<b>-6,3</b>
	Argentina	-1,7	1,1	0,4	-1,9	-1,2	-2,4	-2,7	-3,0	-4,1	-7,4	-6,4
	Brasil	-7,2	-5,2	-1,5	-3,2	-2,7	-2,5	-2,5	-3,0	-6,0	-10,3	-8,7
	Chile	0,4	-0,4	3,9	-4,3	-0,4	1,4	0,7	-0,5	-1,5	-2,3	-3,0
	Colombia	-3,8	-2,7	-0,3	-2,8	-3,3	-2,0	0,1	-0,9	-1,8	-2,8	-3,1
	Ecuador	-4,8	1,0	0,6	-3,6	-1,4	-0,1	-0,9	-4,6	-5,3	-5,3	-2,7
	México	-5,6	-2,3	-0,8	-5,0	-3,9	-3,4	-3,8	-3,7	-4,6	-4,1	-3,5
	Venezuela	-4,5	0,2	-3,5	-8,7	-10,4	-11,6	-16,5	-14,5	-15,2	-18,7	-24,5
Superávit/ Déficit por Cuenta Corriente (% del PIB)	<b>América Latina</b>	<b>-4,0</b>	<b>0,4</b>	<b>-1,0</b>	<b>-0,8</b>	<b>-1,9</b>	<b>-1,9</b>	<b>-2,3</b>	<b>-2,6</b>	<b>-3,1</b>	<b>-3,6</b>	<b>-2,8</b>
	Argentina	-4,0	5,3	1,6	2,9	-0,3	-0,7	-0,2	-0,7	-1,4	-2,8	-1,7
	Brasil	-3,9	0,7	-1,8	-1,6	-3,4	-2,9	-3,0	-3,0	-4,3	-3,3	-2,0
	Chile	-4,8	-1,1	-3,2	2,0	1,7	-1,2	-3,5	-3,7	-1,3	-2,0	-2,1
	Colombia	-4,1	-1,0	-2,6	-2,0	-3,0	-2,9	-3,1	-3,3	-5,2	-6,5	-6,0
	Ecuador	-8,2	-1,2	2,9	0,5	-2,3	-0,5	-0,2	-1,0	-0,6	-2,9	-2,3
	México	-3,2	-1,1	-1,9	-1,0	-0,5	-1,1	-1,4	-2,4	-1,9	-2,8	-2,6
	Venezuela	-4,8	14,1	10,8	0,2	1,9	4,9	0,8	2,0	1,4	-7,6	-6,6

Nota: Los datos de 2016 son previsiones.

Fuente: FMI.

Por último, y tal vez esto sea lo más importante, la democracia se ha consolidado en la región y, en la mayoría de los países, llevamos muchos años asistiendo a cambios de gobierno pacíficos tras procesos electorales transparentes. Incluso en **Brasil**, que sufre uno de los momentos políticos más turbulentos en décadas por las acusaciones contra la presidenta Dilma Rousseff, no se está produciendo una crisis institucional. Por el contrario, lo que se está poniendo de manifiesto es que el sistema judicial funciona y que existen mecanismos constitucionales para llevar adelante un *impeachment* que podría dar lugar a un cambio en la jefatura del Estado según los cauces establecidos.

Todas estas fortalezas deberían permitir a la mayoría de los países aguantar mejor el período de “vacas flacas” en el que la región está inmersa. De hecho, el principal riesgo de esta desaceleración económica no es ni mucho menos otra “década perdida”, sino que la frustración de las nuevas clases medias ante el entorno recesivo aumente la conflictividad social y dé al traste con los grandes avances en materia de reducción de la desigualdad, la pobreza y aumento de la cohesión social que se han producido en los

últimos años. La población tendrá que adaptarse a una era de expectativas limitadas y los sistemas políticos tendrán que demostrar que están a la altura de las circunstancias en momentos económicos adversos. La tarea no será fácil.

### La tozuda dependencia de los factores externos

En las últimas décadas, los países de América Latina han hecho importantes esfuerzos para no verse tan afectados por el ciclo económico internacional como en el pasado. Han aumentado su renta *per cápita*, han diversificado (con desigual éxito) sus economías y han consolidado unas clases medias con mayor capacidad de consumo. Sin embargo, la realidad es tozuda. Su crecimiento sigue siendo muy dependiente de lo que pase en el exterior y, en particular, del precio de las materias primas, de las condiciones de liquidez internacional y del dinamismo del comercio internacional (sobre todo en el Cono Sur). Lamentablemente, hemos entrado en una fase en la que estas tres fuerzas actúan simultáneamente como freno para la región. Como refleja la Figura 2, el precio de los productos básicos se ha desplomado, el comercio internacional se ha frenado en seco y todo indica que estamos iniciando una era de “normalización” en las condiciones monetarias globales, que llevará a una fase de menor liquidez internacional marcada por la subida paulatina de tipos de interés en EEUU.

---

“El actual frenazo llega después de un período extraordinariamente largo de bonanza, que está haciendo mucho más difícil digerir la caída.”

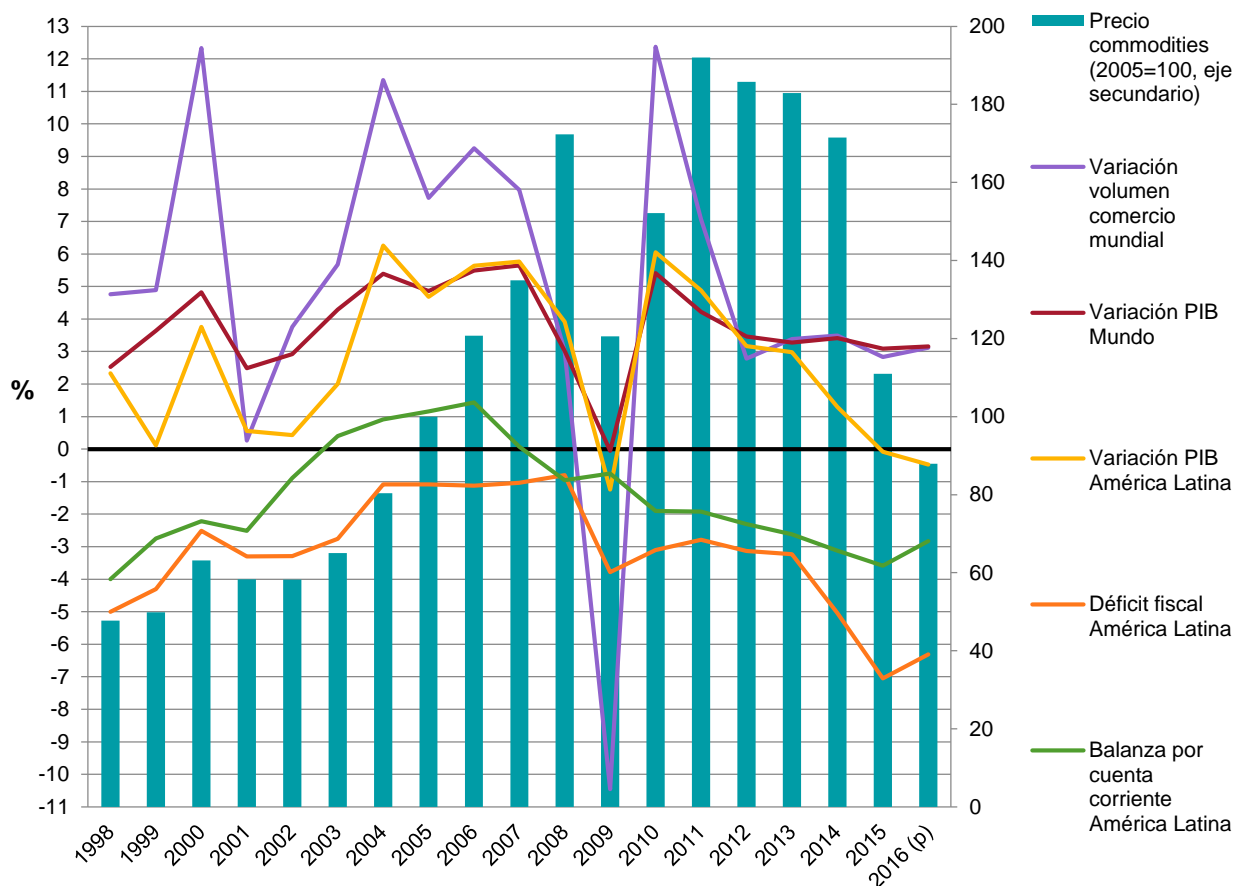
---

Como resultado las monedas han tendido a depreciarse, los déficit fiscales a aumentar (sobre todo por la pérdida de ingresos derivada del colapso de los precios de las *commodities*), los agujeros en cuenta corriente a tornarse peligrosos y la inflación a acelerarse y superar las metas marcadas por los Bancos Centrales (en todo caso, la inflación sólo es un fenómeno preocupante en Venezuela, ya que el gobierno de Mauricio Macri en Argentina parece estar tomando medidas para combatirla y en los demás países no está descontrolada). Por todo ello, y aun si se consiguen evitar problemas de impago públicos y peticiones de ayuda internacional como en el pasado, la mayoría de los países van a tener que realizar fuertes ajustes para reequilibrar sus economías. Y cuando a la crisis económica se le añade la crisis política, como en Brasil y Venezuela, la primera se vuelve mucho más difícil de gestionar.

El actual frenazo llega después de un período extraordinariamente largo de bonanza, que está haciendo mucho más difícil digerir la caída. Este *boom* ha estado marcado por el llamado *super-ciclo de las commodities*, es decir, por los altísimos precios de las materias primas que, impulsados sobre todo por la demanda china, se han mantenido en niveles muy elevados prácticamente desde 2003 y hasta hace muy poco (los del petróleo comenzaron a caer en 2014 y los de otras materias primas algo antes). Este auge ha sido inusualmente largo e intenso. La relación real de intercambio, es decir, cuántas importaciones compran las exportaciones de la región, que mejoró un 40% de media entre 2003 y 2013 (con niveles que llegaron al 200% en el caso de Venezuela por el alto precio del petróleo y de más del 90% en el de Chile por el precio del cobre), lleva ya más de dos años moviéndose en la dirección opuesta. En contra de lo que muchas veces se piensa, la gestión de los ingresos por el alto precio de los productos básicos en muchos países ha sido bastante buena, especialmente durante los primeros

años, lo que está permitiendo que el cambio de ciclo, aunque sea duro, no lleve a la región al completo colapso de sus economías.

**Figura 2. Evolución macroeconómica de América Latina y del precio de las *commodities*, 1998-2016**



Nota: los datos de 2016 son previsiones.

Fuente: elaboración propia a partir de datos del FMI.

De hecho, es una buena noticia que durante la primera mitad del ciclo alcista, hasta el año 2009, muchos países acertaran en considerar como ingresos extraordinarios (y no permanentes) parte del “maná” que suponía la mejora en su relación real de intercambio derivada de los mayores precios internacionales de sus exportaciones. Eso los llevó a ahorrar parte de esos ingresos y a potenciar las inversiones (muchas de ellas provenientes del exterior) por encima de los aumentos del consumo público. Sin embargo, a partir de 2009, cuando China redobló su apuesta por la inversión pública para amortiguar el impacto de la Gran Recesión incrementando aún más la demanda global de materias primas, los países de América Latina vieron difícil resistir la tentación y comenzaron a hacer aumentos de gasto público de tipo más permanente, que ahora no pueden mantener una vez que los ingresos se han reducido, lo que explica los

agujeros fiscales en sus presupuestos públicos.<sup>1</sup> Por lo tanto, sí que se puede decir que la gestión de este *boom* ha sido mejor que en ocasiones anteriores. Y si los altos precios no hubieran durado tanto tiempo, probablemente se habrían evitado algunos de los desequilibrios macroeconómicos que estamos observando ahora.

### Los deberes que no se hicieron

Una de las cosas que llama la atención es que América Latina está sufriendo la desaceleración internacional más que otras regiones. Mientras que la mayoría de los países de la región fueron capaces de sortear la *recesión global* de 2009-2010 bastante bien, con caídas del crecimiento menos intensas y más cortas que las economías avanzadas, ahora ven como su crecimiento se contrae mucho más: en 2016 está previsto que los países desarrollados y el conjunto de los emergentes crezcan un 1,9% y 4,1% respectivamente, mientras que en América Latina se espera un retroceso del 0,5%.

---

“Una de las cosas que llama la atención es que América Latina está sufriendo la desaceleración internacional más que otras regiones.”

---

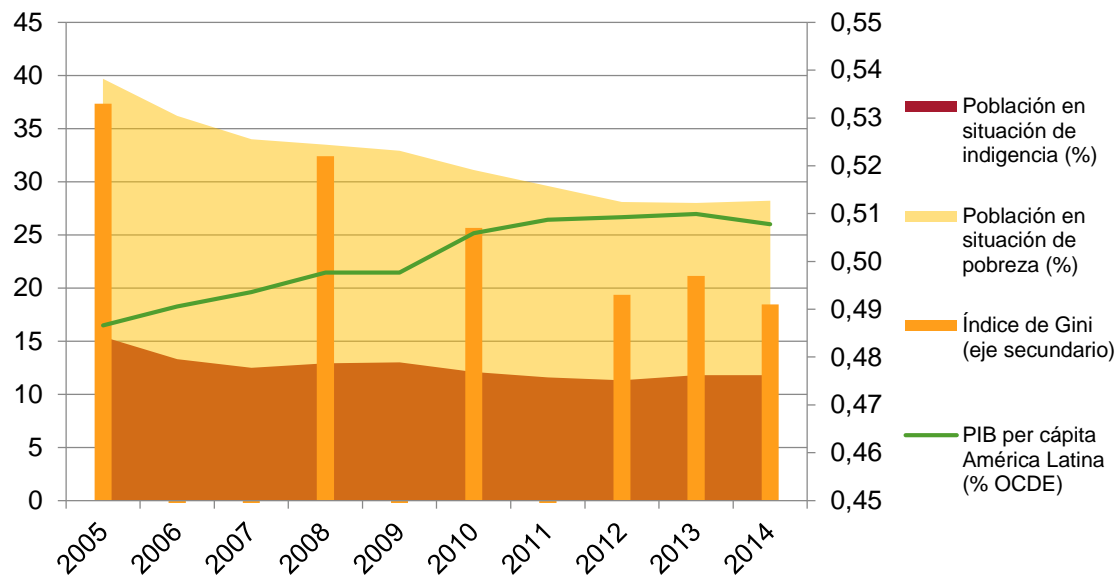
Esto se debe a dos factores. Por una parte, al contrario de lo que sucediera en 2009 cuando los países tenían margen de maniobra para llevar a cabo **políticas contracíclicas** de expansión monetaria y fiscal, hoy prácticamente no tienen posibilidad de implementarlas. No existe margen fiscal para aumentar el gasto público y la reducción de la liquidez global, unida a la depreciación de las monedas y al aumento de la inflación, no permite tampoco alegrías en el campo monetario. Por ello, al igual que le sucediera a España durante la crisis del euro, están teniendo que adoptar **políticas procíclicas** (sobre todo de recorte del gasto público) justamente cuando sus economías están en recesión o desaceleración.

Además, un segundo factor que está contribuyendo a que la región se vea más golpeada por la desaceleración internacional de lo esperado es que no se hicieron suficientemente bien los deberes en el lado de la oferta durante el período del *boom*, igual que en España. En las últimas décadas los niveles de educación básica aumentaron, se realizaron reformas en los mercados de bienes y servicios para aumentar la competencia y mejorar el funcionamiento del mercado laboral y se implementaron reformas fiscales que permitieron al Estado tener más recursos con los que financiar bienes públicos (una de las grandes asignaturas pendientes en América Latina). Tal como muestran las Figuras 3 y 4, la evolución positiva de los indicadores relativos a pobreza, desigualdad y bienestar social desde el cambio de siglo ha dado lugar a cierta convergencia con los países desarrollados, aunque más tímida que la experimentada por los países emergentes del Sudeste Asiático.

---

<sup>1</sup> Los gastos llevados a cabo por Brasil para la organización del Mundial de Fútbol de 2014 y de los Juegos Olímpicos de 2016 pueden considerarse un claro ejemplo de inversiones poco productivas, generadoras de “elefantes blancos” auspiciadas por ciclos alcistas, que una vez revertida la tendencia obligan a realizar ajustes presupuestarios y/o a incrementar el déficit con las correspondientes protestas sociales. Podría decirse que España vivió una situación análoga con la organización conjunta de los Juegos Olímpicos y la Exposición Universal en 1992, a los que siguió una profunda recesión.

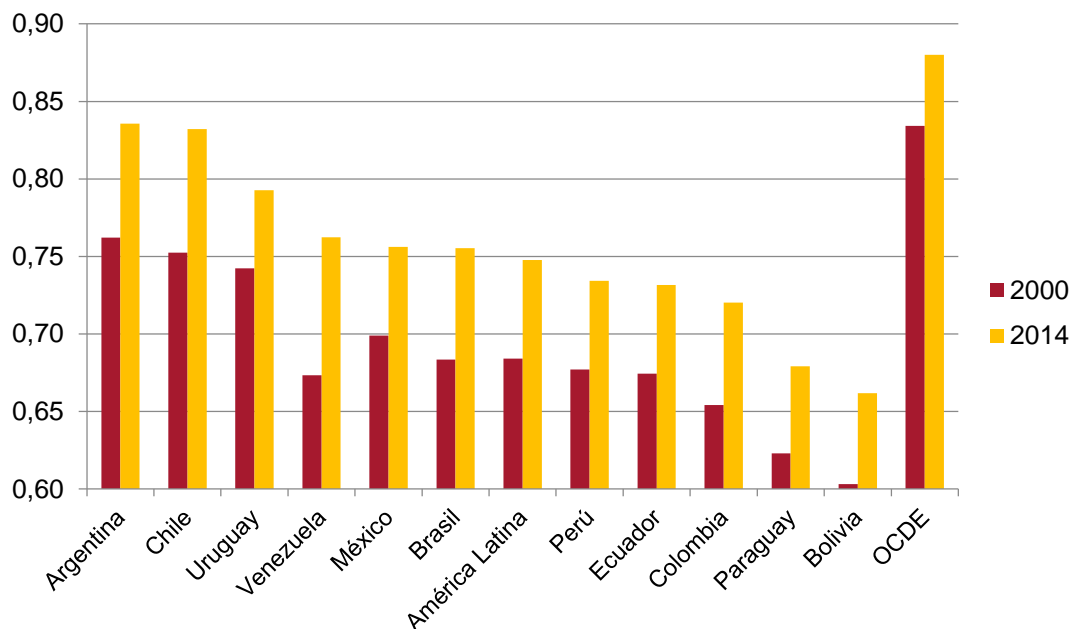
**Figura 3. Evolución de la pobreza y la igualdad en América Latina, 2005-2014**



Nota: el porcentaje del PIB *per cápita* de América Latina en relación al de la OCDE está calculado a partir de cifras en dólares corrientes. El índice de Gini no está disponible para todos los años del período analizado.

Fuente: elaboración propia a partir de datos de CEPAL y el FMI.

**Figura 4. Índice de Desarrollo Humano en América Latina, Sudeste Asiático y la OCDE, 2000-2014**



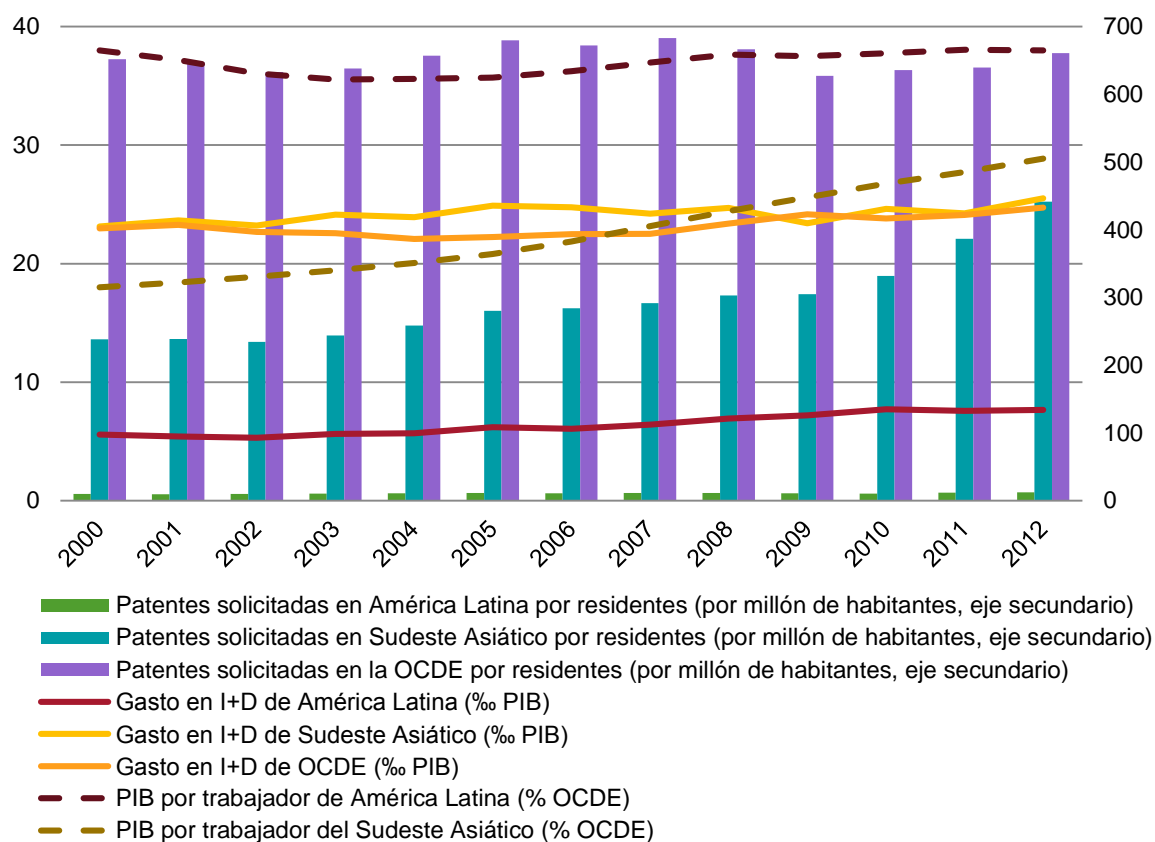
Fuente: elaboración propia a partir de datos del *Human Development Report 2015*.



Sin embargo, en muchas otras áreas se avanzó poco, o incluso se retrocedió ante la sensación de euforia que generó el *boom* de las materias primas.

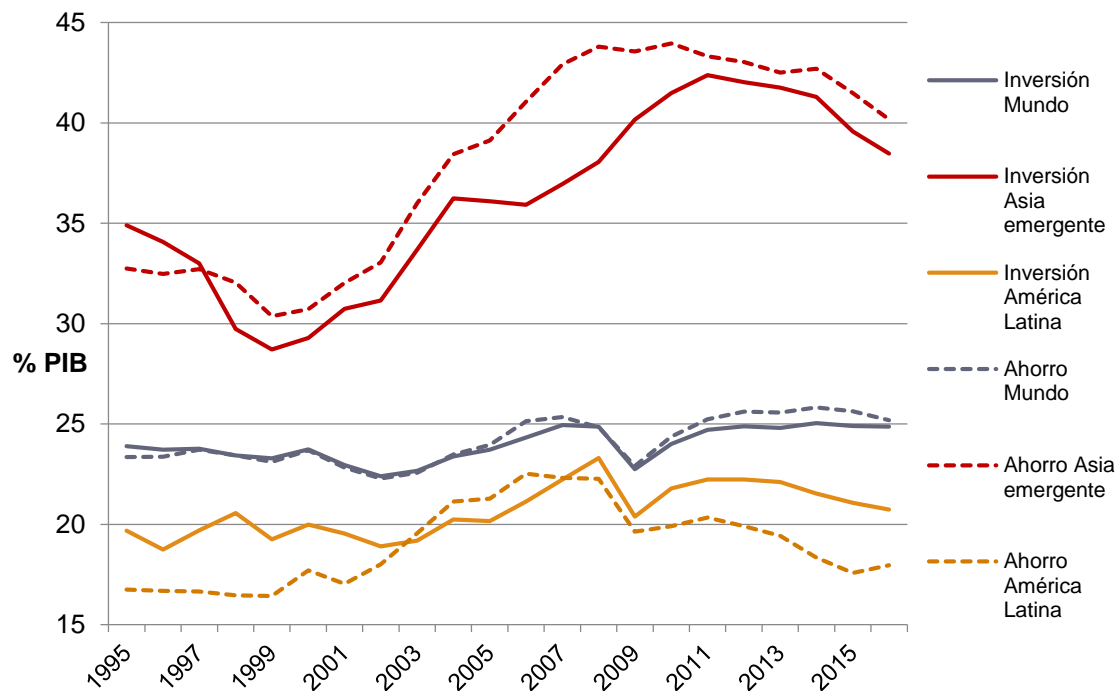
El mejor indicador de que se debería haber hecho más es que, tal como se observa en la Figura 5, el crecimiento de la productividad en el conjunto de la región en relación a los países desarrollados es decepcionante. En este sentido, la productividad de la mano de obra registró un incremento del 1,1% anual entre la segunda mitad de la década de 1990 y el año 2013, muy por debajo de los países del sudeste asiático e incluso de EEUU (sólo Chile, Ecuador y Perú, los países que registraron los mayores incrementos en la inversión, pudieron reducir la brecha de productividad en relación con la economía norteamericana, y solo la economía peruana registró un aumento de la productividad similar al del promedio del sudeste asiático). El lento aumento de la productividad se explica por el bajo nivel de ahorro e insuficiente inversión reflejado en la Figura 6 (durante todo el período menor a la media mundial), un gasto limitado en I+D que, como muestra la Figura 5, incide en el registro de muy pocas patentes (cuya evolución en los últimos años es prácticamente nula, al igual que el número de artículos publicados en revistas científicas), deficiencias en las infraestructuras (no sólo físicas sino también las relacionadas con las nuevas tecnologías, como el acceso a banda ancha), un sector exterior poco dinámico y fuera de las cadenas globales de valor así como una **reprimarización de la producción**, sobre todo en los países exportadores de productos primarios.

**Figura 5. Productividad e innovación en América Latina, Sudeste Asiático y la OCDE, 2000-2012**



Nota: el porcentaje del PIB por trabajador de América Latina y Sudeste Asiático en relación al de la OCDE está calculado a partir de cifras en dólares constantes de 2011 en PPA. Fuente: elaboración propia a partir de datos del Banco Mundial.

**Figura 6. Inversión y ahorro mundial, de América Latina y Asia emergente, 1995-2016**

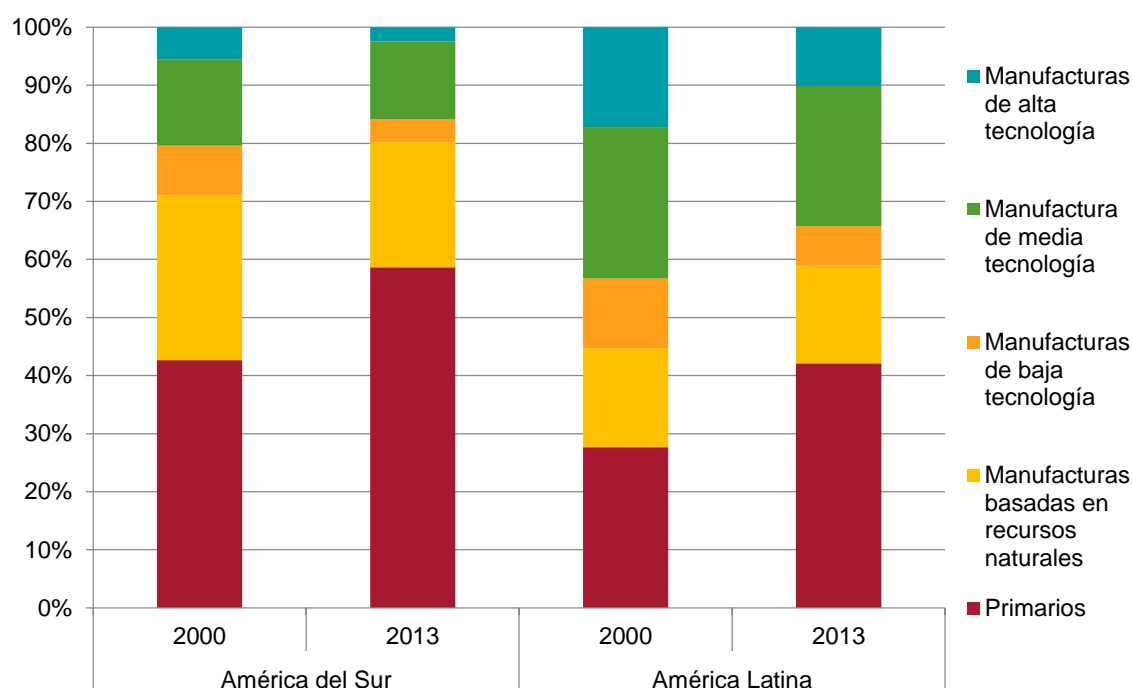


Nota: los datos de 2016 son previsiones.

Fuente: elaboración propia a partir de datos del FMI.

En la Figura 7 puede comprobarse cómo la cuota de los productos primarios en las exportaciones latinoamericanas aumentó casi 15 puntos porcentuales entre 2000 y 2013, siendo el incremento incluso mayor en los países sudamericanos, lo que sumado a que partían de un nivel más elevado desembocó en que dichos productos supusiesen cerca del 60% de todas las ventas al exterior, mientras que el conjunto de las manufacturas tecnológicas apenas alcanzó el 20%.

**Figura 7. Composición de las exportaciones, 2000 y 2013**



Fuente: J.L. Machinea (2015), "América Latina ¿El vaso medio lleno o medio vacío?", VI Encuentro SEGIB-CAF de economistas, Segovia. Datos de CEPAL.

Durante este período expansivo se dejó de lado el desarrollo industrial por parte de los poderes públicos a causa de ciertos defectos en las políticas llevadas a cabo en el pasado (tales como no centrarse en las ventajas comparativas o la debilidad de las instituciones). No obstante el estancamiento productivo observado en la región ha llevado a los países a replantearse un papel industrializador más activo, si bien el principal problema reside en las acciones concretas a implementar para que el resultado final sea positivo y no negativo, pues parece haber pocas dudas de que algunos de los ámbitos en los que se debe incidir son la financiación del desarrollo productivo, la educación y la formación, el aprovechamiento de las oportunidades de internacionalización y el apoyo a la innovación de las empresas. En relación a esto último, dado el escuálido gasto en I+D por parte de los países latinoamericanos, el reto a corto y medio plazo de los distintos gobiernos residiría en propiciar una inversión en innovación y desarrollo suficiente que permitiera adaptar tecnologías ya desarrolladas a las condiciones locales, evitando a su vez los fallos de mercado que dificultasen la generación de externalidades.

Una última debilidad mostrada por las economías latinoamericanas durante la época de "vacas gordas" fue el bajo nivel de integración regional, sumado al hecho de que en los últimos años los dos flujos comerciales históricamente más intensos (Brasil-Argentina y Colombia-Venezuela) se han debilitado sensiblemente debido a las fricciones políticas.

Por todo ello, los países tendrán que evaluar en qué medida su crecimiento potencial se ha visto minado por estos años de acumulación de desequilibrios, en un contexto en el que además la población en edad de trabajar está descendiendo. Si bien es cierto que la mayoría de los países están volviendo a tasas de crecimiento como las que tenían antes del *boom* (salvo en los casos de países como Brasil que están en una recesión cíclica), el problema es que estos crecimientos son insuficientes para continuar impulsando las transformaciones socioeconómicas necesarias y la convergencia real con los países avanzados. Los retos de largo plazo pasan por una mejora en las políticas estructurales. Pero, como sucede tantas veces, ahora no hay fondos públicos para financiarlas.

---

“Los retos de largo plazo pasan por una mejora en las políticas estructurales. Pero, como sucede tantas veces, ahora no hay fondos públicos para financiarlas.”

---

## Conclusión

En el actual contexto de desaceleración económica global, América Latina (y muy especialmente América del Sur) está sufriendo una crisis más severa que el resto de regiones, a diferencia de lo ocurrido en 2009. El origen de tal situación radica en el hundimiento de los precios de las *commodities*, el descenso del comercio mundial y a la menor liquidez de los mercados financieros internacionales, lo que ha derivado en depreciaciones de las monedas, mayor inflación e incremento de los déficit fiscales y por cuenta corriente. Si bien en general los países latinoamericanos se encuentran en mejor disposición para afrontar esta crisis que las de finales del siglo pasado, gracias a sus cimientos más sólidos tanto en términos económicos como políticos, ante la imposibilidad de implementar políticas contracíclicas se han visto obligados a realizar fuertes ajustes para asegurar el equilibrio macroeconómico.

No obstante, en esta ocasión no se enfrentan al riesgo de una “década perdida”, sino a un nuevo ciclo que deben afrontar con las fortalezas y debilidades heredadas de la época del *boom*. En el período de bonanza económica acaecido entre 2003 y 2014 se produjeron avances significativos en el ámbito social, pero no así en cuanto a productividad, en parte por la ausencia de políticas efectivas de desarrollo industrial. Si bien hasta 2009 la mayoría de los países gestionaron satisfactoriamente los ingresos extraordinarios destinándolos a inversión, a partir de entonces empezaron a sufrir un espejismo de riqueza perpetua que les empujó a dedicar tales ingresos a gasto público de carácter permanente que ahora no pueden mantener, dificultando la transición del modelo económico.

Para poder volver a recuperar tasas de crecimiento que les permitan seguir convergiendo con los países avanzados se hacen necesarias políticas estructurales, especialmente por el lado de la oferta, pero desgraciadamente en la actualidad los poderes públicos se han quedado sin margen para llevarlas a cabo.