

Lo que nos deja el ciclo de las commodities en América Latina

Federico Steinberg | Investigador principal del Real Instituto Elcano | @SteinbergF 

Publicado el 8 de febrero de 2016 en Infolatam.

Las economías latinoamericanas (y sobre todo las de América del Sur) se enfrentan a tiempos difíciles. Aunque en las últimas décadas han hecho importantes esfuerzos para no verse tan afectadas por el ciclo internacional, lo cierto es que **su crecimiento sigue siendo muy dependiente de lo que pase en el exterior**. Y, lamentablemente, hemos entrado en una fase en la que las tres principales variables que históricamente han empujado o debilitado el crecimiento en la región (precio de las materias primas, condiciones de liquidez internacional y dinamismo del comercio internacional) se están volviendo cada vez más adversas.

Como resultado, las monedas se deprecian, los déficit fiscales aumentan, los agujeros en cuenta corriente se tornan peligrosos y la **inflación** supera las metas marcadas por los Bancos Centrales. Aunque los niveles de deuda pública son bajos y no se anticipan episodios de crisis de deuda soberana (como tantas veces ocurriera en el pasado), la mayoría de los países van a tener que realizar fuertes ajustes para reequilibrar sus economías.

“Aunque los niveles de deuda pública son bajos y no se anticipan crisis de deuda soberana, la mayoría de los países van a tener que realizar fuertes ajustes”

Además, el actual frenazo llega después de un periodo extraordinariamente largo de bonanza, que está haciendo mucho más difícil digerir la caída. Esta bonanza ha estado marcada por el llamado **superciclo de las commodities**, es decir, por los altísimos precios de las materias primas que, impulsados sobre todo por la **demandas china**, se han mantenido en niveles muy altos prácticamente desde 2004 y hasta hace muy poco (los del petróleo comenzaron a caer en 2014 y los de otras materias primas algo antes). Este boom ha sido inusualmente largo e intenso pero, en contra de lo que muchas veces se piensa, **su gestión 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.

De hecho, es una buena noticia que durante la primera mitad del ciclo, hasta el año 2009, muchos países acertaron 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 redobla su apuesta por la inversión pública para amortiguar el impacto de la Gran Recesión, aumentando aún más la demanda de materias primas, los países de América Latina ven difícil resistir la tentación y comienzan 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. 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.

Otras dos buenas noticias son que, por el momento, **el menor crecimiento no se está traduciendo en un aumento muy significativo del desempleo y que tampoco se están produciendo salidas de capitales alarmantes** (más allá de las que se dieron en 2013 cuando la Fed anunció la retirada de estímulos monetarios). Esto debería permitir a la mayoría de los países aguantar mejor el chaparrón en un contexto en el que el principal riesgo es que la frustración de las nuevas clases medias ante el entorno de menor crecimiento (o recesión) 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.

“Lo que sí tendrán que evaluar los países de la región es en qué medida su crecimiento potencial se ha visto minado por estos años de acumulación de desequilibrios”

Lo que sí tendrán que evaluar los países de la región es en qué medida su crecimiento potencial se ha visto minado por estos años de acumulación de desequilibrios. 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.

El bajo crecimiento de la productividad total de los factores, la caída de la tasa de crecimiento de la población en edad de trabajar y la reducción de la inversión hacen todavía más difícil anticipar crecimientos más altos en el futuro. Y, en la medida en la que la economía de China seguramente continuará desacelerándose, **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.