

## Las economías de Brasil y Perú comienzan a prosperar después de la recesión mundial

**En el hemisferio occidental, Estados Unidos sintió todo el impacto de la crisis financiera mundial y ha comenzado una lenta y dolorosa recuperación. Mientras tanto, algunos países latinoamericanos, en especial Brasil y Perú, están experimentando un sólido crecimiento. ¿Qué han hecho estos países emergentes para colocarse en una posición tan favorable?**

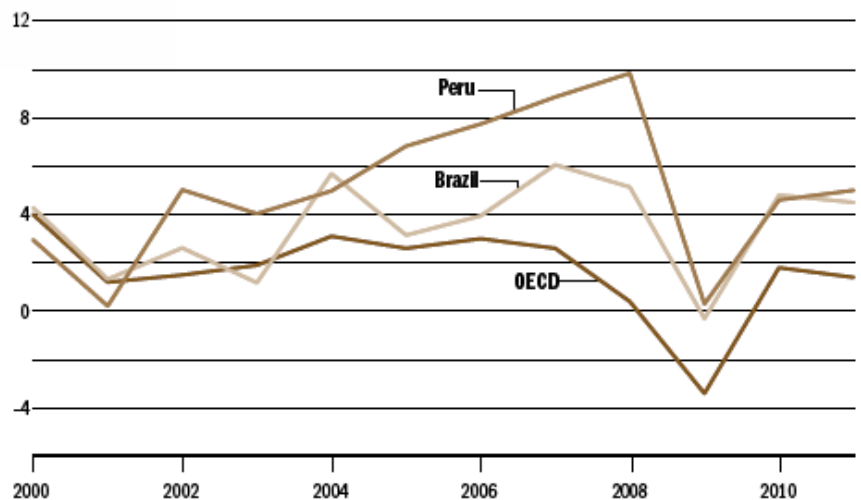
A diferencia de otras desaceleraciones económicas ocurridas en décadas pasadas, la reciente crisis financiera fue excepcionalmente severa y de largo alcance, llegando a afectar prácticamente a casi todas las economías del mundo. A medida que la crisis va perdiendo fuerza, se puede notar que la recuperación no tiene un comportamiento tradicional. Tanto las economías desarrolladas como las emergentes se vieron afectadas por este declive económico; sin embargo, para algunas economías emergentes el impacto fue menos severo y la recuperación es más sólida. Por ejemplo, Brasil y Perú se están estableciendo como potencias económicas regionales luego de una contracción de la producción en el primer semestre del 2009. Ambos países han tenido un sólido crecimiento desde marzo de 2009, llegando a sobrepasar de manera significativa a mercados desarrollados. Se debe resaltar que Brasil ha mantenido su posición de economía en crecimiento a nivel mundial, junto a Rusia, India y China – frecuentemente llamadas de manera colectiva como “los países BRIC” – mientras que Perú, técnicamente, ni siquiera entró en recesión.



### América Latina se mantiene fuerte

En el pico de la crisis, el crecimiento real del Producto Interno Bruto (PIB) en economías avanzadas como la de Estados Unidos, cayó de 2.7 por ciento en 2007 a un crecimiento negativo de -3.4 por ciento en 2009, mientras que Brasil y Perú se mantuvieron o crecieron, a tasas de 0 y 1.1 por ciento, respectivamente. La *Economist Intelligence Unit (EIU)* está proyectando que el PIB en los Estados Unidos crecerá a una tasa del 2.8 por ciento en 2010, mientras que el desempleo probablemente se mantendrá elevado durante todo el año. En cambio, la región latinoamericana, excepto por algunos países como Ecuador y Venezuela, continuaría experimentando un fuerte crecimiento.

### Brazil, Peru, and OECD GDP Growth



Source: Economist Intelligence Unit/Haver Analytics

Una razón por la cual Brasil y Perú no fueron afectados tan fuerte por la reciente crisis económica, como Estados Unidos, fue debido a que la crisis comenzó

en los mercados financieros secundarios de los países desarrollados. Brasil y Perú no tienen ese tipo de “sistema bancario paralelo,” ya que todas las instituciones financieras están monitoreadas por los Bancos Centrales de cada país. Además, las reformas estructurales junto con el incremento en el precio de las materias primas (*commodities*), y el ingreso de capital y remesas en años previos a la crisis, colocaron a estos países en una mejor posición para soportar cualquier choque externo. En general, estos países han demostrado tener buenas políticas macroeconómicas lo cual ha permitido que puedan desarrollarse relativamente bien en comparación con otras economías más desarrolladas (ver tabla).

La solidez macroeconómica de estos países durante la crisis internacional se ha reflejado en las calificaciones de grado de inversión de sus bonos soberanos, tanto en el caso de Brasil como de Perú. Las compañías Standard & Poor's y Fitch subieron las calificaciones crediticias de Brasil a BBB– en abril y mayo de 2008 respectivamente, resaltando sus sólidas cuentas externas y su compromiso con políticas macroeconómicas estables. En septiembre de 2009, Moody's subió la calificación de Brasil de Ba1 a Baa3. Como resultado del aumento de la solidez de Perú ante choques externos y su alta liquidez externa, Fitch y Standard & Poor's asignaron al país la calificación crediticia de BBB– en julio de 2008. Moody's fue el último en aumentar la calificación de crédito de Perú a grado de inversión Baa3 en diciembre de 2009.

### **La subida que precede a la caída**

Una fuerte demanda externa, la disponibilidad de financiamiento externo, términos de intercambio favorables, el creciente apetito de parte de inversionistas extranjeros, y la afluencia de remesas al inicio de esta década crearon un marco favorable para el crecimiento económico de América Latina, lo cual hizo posible que muchos países latinoamericanos, incluyendo Brasil y Perú, logran realizar importantes reformas económicas. Algunas de estas reformas abrieron las puertas del continente al capital y al comercio internacional. El crecimiento continuo en otras partes del mundo, a la par con altos precios de materias primas, beneficiaron a los países latinoamericanos ricos en recursos a través de un aumento en las exportaciones de productos primarios, principalmente en la minería y agricultura. Este crecimiento, condujo a un comercio más amplio y a un superávit en las cuentas corrientes en América Latina, lo cual, vale resaltar, permitió a muchos países latinoamericanos, entre ellos Brasil y Perú, acumular reservas internacionales y reducir su deuda externa.

Para los exportadores de materias primas como Brasil y Perú, la mayor demanda de productos primarios por parte de China ha sido un factor muy importante en la recuperación (ver recuadro). Los balances en cuenta corriente de Brasil y Perú llegaron a alcanzar valores de 1.3 y 3 por ciento del PIB en 2006, respectivamente, a medida que las exportaciones aumentaron. Esta acumulación de reservas, junto con otros factores institucionales, crearon un ambiente favorable para la inversión extranjera directa (FDI, por sus siglas en inglés) y para el crecimiento de la demanda doméstica. Las entradas y salidas de capital bruto alcanzaron sus mayores niveles, siendo la inversión extranjera directa la principal fuente de financiamiento externo. En el año 2008, la inversión extranjera directa en Brasil llegó a US\$ 45 mil millones, el segundo lugar entre los mercados emergentes, luego después de China.

### **¿Crisis? ¿Qué crisis?**

Los efectos iniciales de la crisis sobre los mercados emergentes en América Latina parecían ser limitados. En septiembre de 2008, cuando se le preguntó al presidente brasileño, Luiz Inácio Lula da Silva, acerca de la crisis, éste respondió: “¿Qué crisis?” Sin embargo, en octubre, el impacto de la crisis en la región era evidente. Un despalancamiento mundial en el sistema bancario internacional, disminución en la demanda de exportaciones, contención del crédito para el comercio internacional (vea “La tormenta de la crisis de crédito está hundiendo el comercio mundial” en *EconSouth*, 1er. trimestre 2009), y la fuga de capitales en las economías emergentes resultaron en depreciaciones de moneda en los mercados emergentes y una disminución en el crecimiento económico en 2009. Después de siete años consecutivos de crecimiento, las exportaciones de América Latina cayeron de US\$ 903 mil millones en 2008 a US\$ 703 mil millones en 2009. Los flujos netos de inversión extranjera directa se redujeron de US\$ 95 mil millones en 2008 a US\$ 64 mil millones en 2009. En el cuarto trimestre de 2008, el crecimiento de la producción real en América Latina había caído a –8.4 por ciento, significativamente menor que el crecimiento de 6.7 por ciento que se pudo observar en el cuarto trimestre del año anterior.



### **Las reformas dan resultados**

Las reformas fiscales promulgadas en Brasil y Perú a inicios de la década del 2000 demuestran la importancia de

fortalecer los equilibrios fundamentales cuando las condiciones externas son positivas. Gracias a reformas anteriores y a la acumulación de reservas, los gobiernos de Brasil y Perú pudieron enfrentar la crisis con políticas dirigidas a fomentar la producción y el empleo, y contener caídas en el ingreso real. Brasil creó estructuras de políticas confiables, aumentó la regulación del sistema financiero, privatizó y modernizó su sistema bancario, mejoró la supervisión bancaria, y aumentó la independencia del banco central, dando como resultado un sistema financiero más sólido y colocando al gobierno en una mejor posición para usar recursos financieros y asignar créditos de manera más fácil después de iniciada la crisis. En Perú, la reforma tributaria, la liberalización comercial, y la reforma del sector financiero y legal establecieron mercados más sólidos y mejoras en los estándares de vida.

Ambos países también establecieron políticas dirigidas a controlar la inflación y emplearon tipos de cambio flexibles durante períodos de ajuste económico. Durante la crisis mundial, la acumulación de reservas internacionales ayudó a aliviar la caída de la demanda por parte de las economías avanzadas, especialmente de los países pertenecientes a la Organización de Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE). Los bancos centrales de los dos países fueron capaces de otorgar liquidez al disminuir los requerimientos de reserva y proporcionar crédito a compañías que necesitaban refinanciamiento, respaldados por estas grandes reservas y gracias a regímenes de tasas de cambio flexibles y una mayor credibilidad. Además, el rango de activos aceptados como colateral se incrementó para mejorar el acceso al financiamiento de corto plazo.

El Banco Central de Brasil también estableció acuerdos monetarios temporales recíprocos, o *swap lines*, con la Reserva Federal de los Estados Unidos, para ayudar a aliviar las dificultades en la obtención de financiamientos en dólares estadounidenses. El gobierno brasileño alentó a la Caixa Econômica Federal, banco del estado, y al Banco Nacional de Desarrollo Económico y Social, banco de desarrollo del estado, a incrementar sus operaciones de préstamo aún cuando los bancos privados reducían sus créditos. De hecho, el crédito al sector privado creció de 22 por ciento de PIB en el 2002 a 45 por ciento en noviembre 2009.

A finales de 2008, el Fondo Monetario Internacional pidió a los gobiernos tanto de economías emergentes como a las de economías desarrolladas que implementen programas de estímulo fiscal con un 2 por ciento del PIB para 2009 y 2010, Brasil y Perú tuvieron las suficientes reservas financieras para crear dichos programas de estímulo que luego contribuyeron a aumentar su capacidad de resistencia a la crisis económica. El estímulo de Brasil, proyectado en 0.5 por ciento del PIB, se ha centrado en una disminución de impuestos. En esta línea, los impuestos a la renta personal fueron disminuidos para aquellos que ganaban hasta US\$ 875 mensuales, los impuestos a las ventas fueron recortados para 70 bienes de capital, y los productores de bienes de capital recibieron beneficios tributarios.

En Perú, el estímulo fiscal se ha basado en un aumento en la inversión pública de US\$ 1.4 millones para 2009, que es equivalente a 1.1 por ciento del PIB. Esta inversión está dirigida principalmente para obras de infraestructura como carreteras, viviendas y hospitales aunque también incluye incentivos adicionales para exportaciones no-tradicionales y un incremento en programas sociales. Tanto el programa de estímulo de Brasil como de Perú incluyen apoyo temporal para las pequeñas y medianas empresas, así como a pequeños y medianos agricultores.

Una iniciativa que surgió hace una década, también está contribuyendo al continuo crecimiento de las economías de la región, incluyendo a las de Brasil y Perú. En el año 2000, los doce países sudamericanos (Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, Guyana, Paraguay, Perú, Surinam, Uruguay y Venezuela) firmaron la Iniciativa para la Integración de la Infraestructura Regional Suramericana (IIRSA). IIRSA tiene como objetivo el desarrollo de la infraestructura para integrar físicamente estos países sudamericanos mediante vías terrestres, vías fluviales y represas hidroeléctricas, así como también a través de enlaces de telecomunicación. Los programas de infraestructura más importantes han aumentado la capacidad productiva del país, que a su vez están contribuyendo con la recuperación económica. Brasil y Perú acordaron enlazar sus dos países a través de la construcción de tres carreteras y diversas vías fluviales. Desde entonces, las empresas brasileñas han invertido miles de millones de dólares en la construcción de nuevos puertos y vías férreas en Perú que podrán enlazar sus exportaciones hacia mercados asiáticos.



### **De la crisis a la recuperación**

Ambos países comenzaron su recuperación en 2009. Si bien, el PIB de Brasil para ese año se mantuvo, la economía

comenzó a crecer en el segundo trimestre. La expansión de la producción en 2009 fue impulsada por la demanda doméstica, la cual se espera que aumente 6.7 por ciento en el 2010. El gasto del consumidor en el tercer trimestre de 2009 subió 2 por ciento comparado con el trimestre anterior, y 3.9 por ciento en los últimos doce meses. El crecimiento del PIB de Perú disminuyó a un esperado 0.8 por ciento en 2009 y se espera que alcance un 2 por ciento en el 2010. Entre enero y noviembre de 2009, el superávit comercial aumentó en 4.7 mil millones de dólares estadounidenses, 56 por ciento más alto que el año anterior.

Las perspectivas para Brasil y Perú continúan mejorando a medida que la recuperación económica de cada país sigue fortaleciéndose. En el caso de Brasil, el crecimiento de la demanda doméstica está apuntalado por bajas tasas de interés, disminución del desempleo y aumento en la confianza del consumidor. LatinFocus, una empresa de análisis económico, ha proyectado un crecimiento del PIB real anual de 5.5 por ciento para el año 2010, lo cual podría llevar el crecimiento a los niveles donde se encontraba antes de la crisis. Como las presiones inflacionarias están comenzando a resurgir, probablemente las autoridades monetarias suban las tasas de interés este año ya que ellos buscan conseguir una inflación de 4.5 por ciento. Las proyecciones para la economía peruana también muestran que va a haber una rápida expansión, tal como lo pronostica LatinFocus con una proyección del crecimiento del PIB real de 4.9 por ciento, ya que se espera que las exportaciones se recuperen sólidamente porque están siendo reforzadas con un nuevo tratado de libre comercio con China, y la economía está lista para beneficiarse de altas tasas de inversión y estímulos económicos.

Mientras que las perspectivas a mediano plazo son positivas y la región, como un todo, se ha beneficiado del rápido crecimiento de China que ha resultado en una mayor demanda por exportaciones de materias primas (ver Recuadro), la diversificación económica es muy importante para reducir la vulnerabilidad de estas economías exportadoras de materias primas frente a potenciales caídas de sus precios.

*Este artículo fue escrito por Amy Ellingson, analista económico del Departamento de Investigación del Banco de la Reserva Federal de Atlanta.*

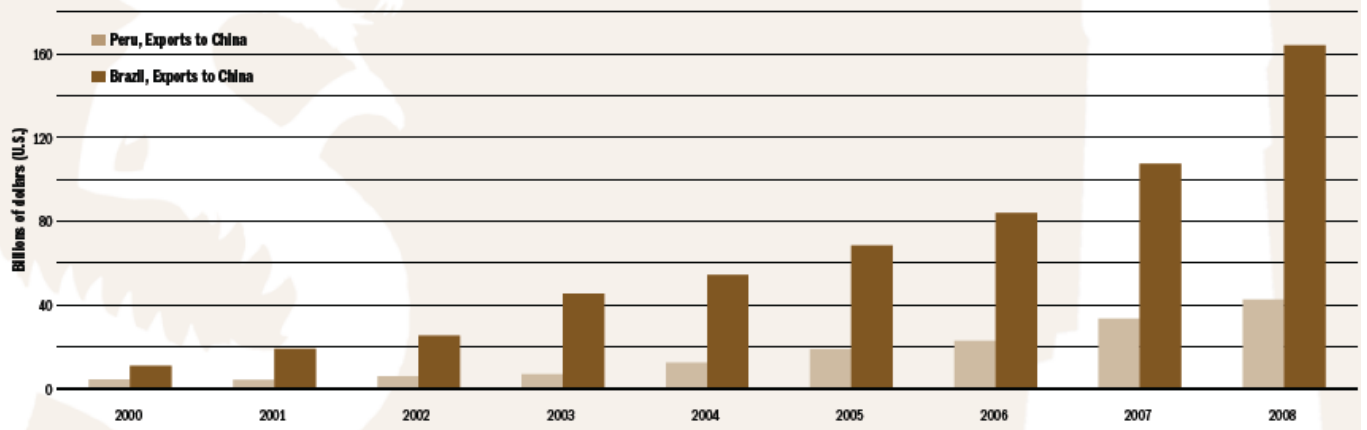
## Recuadro

### Los crecientes lazos comerciales de China con América Latina.

El crecimiento económico de China y la creciente demanda mundial han contribuido al crecimiento de América Latina durante la década pasada, principalmente gracias a las exportaciones de materias primas desde la región. El comercio bilateral entre China y América Latina alcanzó algo más de US\$ 120 mil millones en el año 2008, mostrando un crecimiento de más de 600 por ciento en cinco años. Fortalecer los lazos comerciales con China ha sido un objetivo especialmente importante para países que exportan productos primarios como Brasil y Perú (ver gráfico). China importa de Brasil hierro, soya y petróleo, y de Perú, productos minerales y harina de pescado. China ha superado a Estados Unidos en su calidad de principal socio comercial de Brasil, habiendo incrementado el total de las transacciones comerciales entre China y Brasil en doce veces su valor desde el año 2001. (En el 2009, Brasil envió 13.2 por ciento de sus exportaciones a China, valor más alto que el 8.3 por ciento en el año 2008). Perú también profundizó los lazos comerciales con China al firmar un tratado de libre comercio, el cual se espera que contribuya a elevar el porcentaje de las exportaciones a 17.4 para el año 2010, según la *Economist Intelligence Unit (EIU)*.

El rápido crecimiento de la demanda por productos de exportación latinoamericanos por parte de China ha significado que la región ha sido capaz de diversificar sus exportaciones más allá de mercados tradicionales en Europa y Norteamérica. Sin embargo, según aconseja Javier Santiso de la OCDE, el boom de las exportaciones “debe ser tomado sobre todo como un aviso para realizar más reformas” ya que el crecimiento futuro dependerá de la continuidad de las reformas, especialmente con respecto a la infraestructura que está desfasada en la región. Además, la región continúa dependiendo de las exportaciones de materias primas, y un desafío clave para estas economías será diversificar la economía y fomentar la industrialización, dados los riesgos inherentes que tienen que enfrentar las economías que dependen de recursos no renovables. Tal como dijo Santiso: “La región tendrá que asumir ciertas reformas, de la misma manera como parece estar preparada para asumir a China.”

## Peru and Brazil Exports to China



Source: IMF Direction of Trade Statistics