

Madrid, 2 de diciembre de 2009

**Intervención durante la presentación del Informe de la OCDE
Perspectivas económicas de América latina 2010**

José Luis Malo de Molina

Director general del Servicio de Estudios del Banco de España

Me gustaría comenzar mi intervención agradeciendo la oportunidad que se me brinda de participar en esta presentación en España del informe de la OCDE sobre las perspectivas económicas de América Latina. La importancia de los países latinoamericanos en el escenario internacional es cada vez mayor y hay que celebrar que la OCDE se haga eco de este fenómeno a través de su Centro del Desarrollo. Esta tercera edición del informe y, en particular, sus conclusiones de política económica, pueden ser especialmente relevantes en el momento de crisis económica global actual, para que la región pueda salir de la actual recesión bien posicionada para prolongar los avances en su desarrollo que se habían producido en los años anteriores a la actual crisis.

Para la economía española, Latinoamérica tiene una enorme relevancia, lo que justifica sobradamente que la presentación de este informe se haga hoy aquí en Madrid. Por recordar algunas de las cifras más significativas, las inversiones españolas en la región suponen más de un 27% de toda la posición de inversión internacional de España en el exterior, mientras que, desde el punto de vista de América Latina, las inversiones procedentes de España suponen casi un 16% de toda la posición inversora internacional en la región. Asimismo, Latinoamérica es especialmente importante para España en relación con los flujos migratorios, uno de los temas analizados con detalle en esta edición del informe. Del total de inmigrantes que en la actualidad residen en España, más de un 30% proceden de América Latina y este colectivo es especialmente activo en el envío de remesas a sus países de origen, de tal forma que del total de las enviadas desde España, más del 53% tuvieron como destino América Latina en 2008.

Permítanme que ordene mis comentarios al informe de la OCDE siguiendo la misma estructura del mismo. En primer lugar, me referiré a la perspectiva macroeconómica de América Latina en la actualidad para, con posterioridad, efectuar algunas breves reflexiones sobre el fenómeno migratorio y sus consecuencias macroeconómicas. Este tema se tratará con mayor profundidad en la próxima sesión de este Acto pero, dada la importancia que han adquirido los flujos migratorios en España en la última década, me gustaría subrayar algunas conclusiones que, a la luz de la experiencia española, pueden extraerse de este fenómeno que pueden ser especialmente relevantes en una situación como la actual.

En relación con las perspectivas macroeconómicas de América Latina, resulta conveniente comenzar, como lo hace el Informe, comparando el comportamiento de las economías Latinoamericanas durante la actual crisis con la experimentada en situaciones recesivas pasadas y, especialmente, con la sufrida en los años ochenta. El epicentro de la crisis actual ha estado en las economías desarrolladas, lo que ha supuesto una gran novedad en relación a muchos de los episodios recientes, que tuvieron su origen en economías emergentes. Pero su alcance y profundidad han sido tales que se ha extendido a todas las regiones, incluyendo a Latinoamérica.

La contracción de la actividad en la región ha sido la más acusada de las últimas tres décadas. Sin embargo, su comportamiento en términos de estabilidad financiera está siendo comparativamente mucho más favorable durante esta crisis. En efecto, mientras que la crisis de los ochenta se caracterizó por un acusado y persistente aumento de la inestabilidad financiera en la región, durante la actual crisis ha mostrado una mayor resistencia que otras economías emergentes, en especial, si se compara con la inestabilidad que han sufrido algunos países de Europa de Este.

La mayor estabilidad con la que la región está abordando la actual crisis puede ser atribuida, en gran parte, a un comportamiento más adecuado de las políticas económicas en los años previos a la crisis, tal y como pone de manifiesto el Informe de la OCDE. Me gustaría subrayar tres aspectos de este cambio en las políticas económicas que me parecen particularmente importantes: la resistencia a las políticas proteccionistas, el proceso de consolidación fiscal, y el esfuerzo por dotar de credibilidad a la política monetaria como garantía de control de la inflación.

Me importa mucho destacar estos aspectos porque la experiencia española de las últimas décadas muestra precisamente que la modernización y el desarrollo económico exigen necesariamente la estabilización macroeconómica, a la vez que la apertura al exterior puede actuar no solo como una importante fuente de financiación del crecimiento sino también como un importante catalizador de la disciplina macroeconómica. Nuestra experiencia en ambos aspectos ha sido contundente y resulta reconfortante comprobar como la experiencia latinoamericana está convergiendo en la misma dirección.

Todos los índices disponibles de exposición internacional, incluidos los que se calculan y presentan en el informe, apuntan a una creciente apertura de las economías latinoamericanas. Con ello se pone de manifiesto que los países del área han resistido, en términos generales, las tentaciones de recurrir a políticas proteccionistas, superando las inclinaciones que durante tanto tiempo predominaron en la región y a contra corriente de algunos movimientos que se han producido en algunos países desarrollados como reacción frente a la crisis. Es importante constatar que, aunque, en principio, podría esperarse que la mayor apertura podía haber provocado una mayor vulnerabilidad a las perturbaciones externas, los datos apuntan a que esta mayor apertura ha venido acompañada de una mayor resistencia de las economías latinoamericanas, que se ha concretado, por ejemplo, en una mayor diversificación de sus exportaciones, un menor nivel de endeudamiento o un incremento de sus niveles de reservas. De hecho, la evidencia preliminar que presenta este informe indica que los países con una mayor exposición internacional tienen mejores perspectivas de crecimiento de cara a la próxima recuperación, sin que, además, hayan sufrido un ajuste cíclico significativamente mayor.

En el terreno fiscal se partía de una situación en la que, más allá de las diferencias existentes entre países, la reducción de los niveles de deuda pública con anterioridad a la crisis había sido

prácticamente generalizada. Este comportamiento fiscal más disciplinado ha rendido sus frutos durante la crisis porque ha otorgado el espacio necesario para el las políticas fiscales pudieran actuar de manera contracíclica durante la actual recesión, sin que ello haya supuesto un deterioro significativo de la calidad crediticia de la deuda pública en la mayoría de los países. Me gustaría subrayar, en particular, el caso de Chile, que ha podido instrumentar una política fiscal fuertemente anticíclica, aprovechando los importantes márgenes acumulados durante los años de bonanza. Un claro ejemplo que evidencia la importancia de evitar políticas fiscales procíclicas en las expansiones y, sobre todo, la necesidad de ahorrar los ingresos públicos extraordinarios que con frecuencia se producen durante las fases altas del ciclo. Recomendación que es, por supuesto, extensible a las economías desarrolladas, como refleja el propio caso español, en que, como advirtió en distintas ocasiones el Banco de España, los buenos resultados fiscales previos a la crisis tenían un componente muy vinculado a la expansión del sector inmobiliario, que ha desaparecido de forma abrupta en la actual recesión, acentuando el grave deterioro de las finanzas públicas.

En todo caso, aunque la posición fiscal en América Latina era mejor incluso que la de muchas economías desarrolladas, y el deterioro de las cuentas públicas en la actual recesión ha sido menor, este último no es en ningún modo desdeñable, por lo que la necesidad de reconducir las cuentas públicas a una senda sostenible a largo plazo, es igualmente de apremiante que en las economías desarrolladas. Cuentan para ello, no obstante, con la ventaja de un mejor punto de partida y unas mayores posibilidades de crecimiento.

Desde el punto de vista de los logros conseguidos en el terreno de la estabilidad macroeconómica, es obligatorio destacar los progresos que la mayoría de economías latinoamericanas han alcanzado en el objetivo de controlar las tasas de inflación. Un resultado alcanzado como consecuencia, en general, del seguimiento por parte de bancos centrales independientes de unas políticas monetarias orientadas a la estabilidad de precios que han sido capaces de generar una elevada credibilidad y que han logrado que las tasas de inflación se hayan situado por debajo de los dos dígitos en la mayoría de países. Gracias a la credibilidad ganada, la política monetaria ha podido jugar un papel muy activo en respuesta a la crisis, si bien no ha sido necesario recurrir a los instrumentos no convencionales desplegados en los países industrializados para expandir la base monetaria y aplanar la curva de rendimientos. Me gustaría, en todo caso, enfatizar que la credibilidad de la política monetaria es un activo que cuesta mucho esfuerzo lograr pero que puede perderse en poco tiempo, por lo que la instrumentación de la política monetaria debe seguir ejerciéndose con prudencia y, sobre todo, sin perder de vista el objetivo central de controlar la inflación.

En definitiva, a pesar de su intensidad, la crisis no ha tenido en América Latina las implicaciones particularmente severas y duraderas en términos de inestabilidad financiera de otras ocasiones, lo

que acredita la reducción de las vulnerabilidades de la zona que se ha producido como consecuencia de la mejora en la estabilidad macroeconómica de los últimos años. La mayor solidez relativa frente a la crisis actual distingue a América Latina de otras regiones emergentes (en particular, de algunos países de Europa del Este) y permite albergar mejores perspectivas sobre la capacidad de recuperación de la región.

En todo caso, aunque las perspectivas para las economías latinoamericanas sean ahora más positivas siguen estando rodeadas, al igual que para el resto de la economía mundial, de notable incertidumbre. En particular, el riesgo de un menor crecimiento potencial en Estados Unidos, un socio comercial y financiero particularmente relevante, es un factor de preocupación para la región. Además, la crisis puede haber dejado secuelas en los fundamentos previamente sólidos de algunas economías. En particular, se observa, como he mencionado un debilitamiento de las cuentas públicas y un empeoramiento del mercado laboral especialmente acusado en algunos países, y no cabe descartar efectos retardados de la crisis en los sistemas financieros, en un contexto de previsible alza de las tasas de morosidad. Se ha producido, además, un incremento en la pobreza, después de nueve años de descenso ininterrumpido.

En sentido contrario, la expectativa de que el crecimiento mundial venga liderado por países como China, que son grandes demandantes de materias primas, dotaría de un apoyo importante a los países de la región que son exportadores de estos productos. Finalmente, el riesgo de una contracción prolongada de los flujos capitales hacia Latinoamérica se ha reducido muy significativamente, y las condiciones de financiación y la confianza están recuperándose más rápidamente de lo previsto, lo que podría proporcionar cierto impulso al crecimiento.

Como mencioné con anterioridad, el informe dedica un capítulo monográfico al análisis de los flujos migratorios y sus consecuencias económicas en la región. Me gustaría finalizar mi intervención con un breve comentario sobre la experiencia española en relación con esta cuestión.

Desde el punto de vista de los países de acogida, existen numerosos estudios que demuestran que la emigración tiene efectos positivos en términos económicos. Para el caso español, distintos trabajos muestran la contribución positiva de la inmigración al crecimiento del PIB per capita español y a la reducción de la tasa de desempleo estructural en la última década. Por otra parte, desde un punto de vista de más largo plazo, la población inmigrante tiene un potencial notable ya que suele acumular capital humano de una forma mucho más rápida que la población nacional, en particular durante los primeros años de residencia en el país de acogida.

Algunas características diferenciales del comportamiento de los trabajadores inmigrantes pueden ser, además, especialmente positivas en la actual recesión en la que la economía española está viviendo un fuerte incremento de la tasa de desempleo. En concreto, los trabajadores de nacionalidad extranjera parecen haber introducido una mayor flexibilidad al mercado de trabajo

español, que vendría asociada a distintas características, como son su elevada ratio de temporalidad y su mayor movilidad laboral, tanto regional como intersectorial. Además, también merece la pena destacar que los trabajadores inmigrantes tienen una actitud más activa ante la búsqueda de empleo cuando están parados. Estas características han podido facilitar que, en el contexto actual de recesión económica, se haya producido un ajuste más rápido del empleo que en otros períodos similares, dando lugar a un incremento del desempleo más elevado a corto plazo. De hecho, el descenso de la ocupación durante la presente fase recesiva ha sido particularmente intenso entre los extranjeros. Pero también podrían permitir que este incremento del desempleo se traslade en menor medida a su componente estructural. La inmigración ha introducido, por tanto, algunas dosis de flexibilidad en el mercado de trabajo español, que resulta, en todo caso insuficiente y que no puede ocultar la necesidad de que se acometan con prontitud reformas de las instituciones laborales que acerquen nuestras tasas de paro al resto de los países más desarrollados.

Permítanme concluir felicitando al Centro de Desarrollo de la OCDE por la publicación de este Informe y animándole a su continuación en el futuro con el objetivo de contribuir al conocimiento de esta región y a la identificación de las políticas económicas más adecuadas para su desarrollo.