

## ¿Será 2018 un momento decisivo para América Latina?



### \* Mario Mesquita – Banco Itaú

Los sistemas políticos latinoamericanos evolucionaron mucho en este siglo. Hoy en día, la mayoría de los países de la región tienen democracias consolidadas, con elecciones regulares y justas, prensa libre e investigativa e independencia entre los diferentes poderes del Estado. Este año, se celebrarán varias elecciones en la región, entre las que cabe destacar

las presidenciales en Colombia (mayo y junio), en México (julio) y en Brasil (octubre). Además de los cargos presidenciales, esos países también renovarían sus Congresos y diversos gobiernos provinciales. El resultado de las elecciones presidenciales y legislativas ayudará a definir las políticas económicas regionales durante la próxima década.

Las elecciones se llevarán a cabo en el contexto de una aceleración de la actividad económica por toda la región que, en teoría, debe beneficiar a los partidos en el poder. Más específicamente, el crecimiento del PIB debe crecer del 1,6% al 2,5% en Colombia, permanecer invariable en poco más del 2% en México y aumentar del 1,0% al 3,0% en Brasil. Es probable que las presiones inflacionarias permanezcan bajo control en esos tres países, entre un 3,0% y un 4,0%, y cerca de las metas de los respectivos bancos centrales. A menos que ocurra algo inesperado, el real y el peso colombiano deben devaluarse ligeramente debido a una presión monetaria continua en los Estados Unidos, mientras que el destino del peso mexicano no es tan previsible –al parecer, la moneda está subvalorada y, por tanto, tiende a revalorizarse a menos que el resultado de las actuales negociaciones del NAFTA sea excesivamente adverso. Con ese telón de fondo, la política monetaria probablemente se distenderá en Colombia (cerca de 50 a 75 puntos base) y en Brasil (50 puntos base), pero en México puede sufrir una presión mayor (de 25 a 50 puntos base) en la medida en que su banco central siga, más o menos, el US Federal Reserve.

Por más importantes que sean las elecciones, no debemos sobrevalorar su impacto, ya que esas economías enfrentan desafíos económicos que limitarán su radio de acción y exigirán atención y energía de quien gane las respectivas elecciones, sea quien sea.

En Colombia, el desafío consiste en concluir el proceso de paz y hacer frente a los costos fiscales que le son inherentes sin poner en riesgo el importante estatus de grado de inversión del que el país goza –un problema enfatizado por el recién descenso de su *rating* soberano. Aunque la relación deuda/PIB de Colombia no sea tan elevada en comparación con la de otros países de la región, su resultado primario viene deteriorándose significativamente desde 2012, con la caída de los ingresos del petróleo. El gobierno, independientemente de su afiliación política, tendrá que aumentar los



ingresos para hacer que el superávit vuelva a estar cerca del 1% del PIB. Colombia también corre el riesgo de recibir una oleada de refugiados procedentes de la vecina Venezuela, algo que, según diversos estudios, puede llevar consigo un impacto fiscal cercano al 0,5% del PIB.

México se encuentra ante desafíos más relacionados con el ambiente externo que con asuntos fiscales –aunque estos no deban dejarse de lado (calculamos que la deuda pública bruta haya aumentado 12 puntos porcentuales del PIB entre 2012 y 2017). El mayor desafío del nuevo gobierno será manejarse dependiendo del resultado de las negociaciones del NAFTA. En la medida en que un nuevo acuerdo comercial para América del Norte limite el libre flujo de bienes entre las tres economías de la región, las monedas tendrán que ajustarse y el MXN será el mecanismo crítico por el que México deberá manejar la nueva situación. Un peso más débil tendría consecuencias inflacionarias y ejercería su impacto sobre las decisiones de política económica de corto plazo, especialmente en lo que se refiere a las tasas de interés. La esperanza está en que el resultado de las negociaciones del NAFTA no conduzca a México a abandonar su estrategia de desarrollo dirigida al comercio y al exterior, independientemente –repetimos– del resultado electoral.

En lo que a Brasil se refiere, la situación fiscal deberá ser la máxima prioridad del nuevo gobierno, sea cual sea el resultado de las elecciones. La deuda bruta del sector público aumentó de cerca del 54% del PIB a casi el 75% entre 2012 y 2017. Si Brasil quiere estabilizar la deuda tiene que llevar a cabo un ajuste fiscal de cerca de cinco puntos porcentuales del PIB. Con todo eso en mente, el gobierno fijó un tope constitucional al crecimiento de los gastos para conseguir ajustar gradualmente la situación fiscal, pero la solidez de tal medida todavía no ha sido comprobada. Existen factores que deben colaborar con las cuentas públicas a corto plazo, tales como la recuperación de la economía y los efectos de las tasas de interés históricamente bajas. A pesar de todo, a falta de reformas más profundas, la dinámica de la deuda probablemente volverá a empeorar a corto plazo, lo que podrá impedir cualquier recuperación sustentada de la actividad económica. Con un comercio exterior correspondiente a tan sólo el 18% del PIB –una de las tasas más bajas del G20– y las negociaciones comerciales entre Unión Europea y Mercosur llegando a un punto crítico, los nuevos gobernantes de Brasil tendrán que reflexionar y elegir entre mantener la duradera actitud proteccionista del país e integrarse de forma más decisiva en el comercio global.

Asimismo, los tres países enfrentan desafíos crecientes en lo que se refiere a la inclusión digital que, probablemente, sea una fuente crítica de ventaja (o desventaja) competitiva de este siglo. Según diversos estudios realizados por el Foro Económico Mundial, Brasil, Colombia y México ocupan la 55ª, 65ª y 71ª posiciones en el ranking global de 2017 de prontitud tecnológica, en el que se incluyen 137 países –los Estados Unidos están en 6º lugar en la clasificación, encabezada por Luxemburgo, Suiza y Holanda. Es difícil imaginar que estas y otras economías latinoamericanas ganen terreno en clasificaciones de competitividad y renta *per capita* sin hacer lo propio en prontitud tecnológica. Este



sí será un desafío que seguirá siendo relevante por algún tiempo, independientemente del resultado de las elecciones.

El maratón electoral latinoamericano de 2018 puede añadir alguna volatilidad a los precios de los activos de vez en cuando y, con toda seguridad, llamará la atención de los inversores y líderes empresariales, pero no hay que supervalorar su relevancia en lo que se refiere a cuestiones tales como los desafíos fiscal, comercial y tecnológico que seguirán siendo de primera grandeza.

\* **Mario Mesquita** is the chief Economist at Itaú Unibanco. Previously served as a senior partner at Banco Brasil Plural, a Deputy Governor for the Central Bank of Brazil, the Chief Economist at ABN AMRO Brazil and LATAM, the Economics Director at FEBRABAN (the Brazilian Bankers Federation) and an economist for the IMF.