

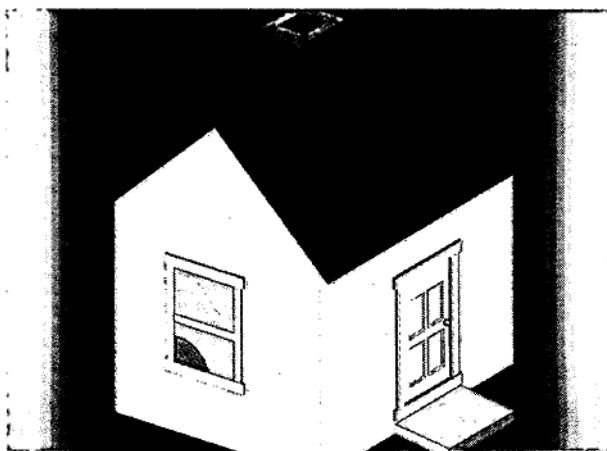
## Retos para una nueva economía



Jorge Guillén (\*)

Es evidente que Latinoamérica no ha podido escapar de la turbulencia financiera provocada por la crisis internacional del segmento "subprime". El segmento más riesgoso de préstamos hipotecarios y que contaminó los mercados financieros internacionales y que se dispersó hacia los sectores productivos de la economía: empresas, banca y el sector público.

Esta crisis, a diferencia de la rusa en el 99, se ha caracterizado por una Reserva Federal Americana muy activa y que ha inyectado una significativa cantidad de dinero, equivalente al 10% del PBI estadounidense. Los países latinoamericanos, entre ellos el Perú, han podido controlar la fuerte ola de turbulencia marcada por los países industrializados, debido fundamentalmente al avance en los fundamentos macroeconómicos, cierto blindaje fiscal y credi-



bilidad de los agentes económicos. Sin embargo, es posible que la actual crisis pueda perdurar por más tiempo de lo esperado. Hoy vemos una foto de la realidad pero no la película entera que es dinámica. Las cifras muestran una desaceleración de la crisis pero no el inicio de la recuperación. Es posible que el deterioro de los activos financieros, sumado a la pérdida de liquidez, tengan rezagos de más largo plazo en nuestra economía, con lo que tengamos que incurrir en deuda para solventar problemas económicos en un futuro mediano, llámese 2010 y 2011.

Se han planteado diferentes escenarios mundiales que asumen diferentes patrones de comportamiento para la evolución de la economía. Es así

que algunos plantean formas de "V", "U" y "L" para el producto de los países industrializados. El último es el escenario más plausible y que asumiría que los precios de commodities se mantendrían más o menos estables a los niveles del 2006, y que duren así hacia el 2013 (informe del BID).

En un estudio del BID, se plantea el crecimiento para los países de la región bajo el contexto de "L". En este escenario, la región caería en 2.9% durante el presente año, para crecer tibiamente a 1.8% y 0.3% en el 2010 y 2011, respectivamente. Este es un escenario que a título personal creo que es el más plausible y que debe de tomarse en cuenta por los funcionarios del Gobierno.

Muchos bancos trabajan bajo escenarios de extremo riesgo y simulan su cartera bajo esta premisa. La técnica se llama "Stress Testing", la cual sirve para evaluar la posibilidad de enfrentar una tormenta financiera. Este ejemplo debería ser seguido por entidades gubernamentales, antes de elevar el presupuesto sin monitorear los posibles impactos en el producto.

Por lo tanto, es ahora que se necesita utilizar políticas fiscales contracíclicas que sean efectivas en el producto, y que no representen un deterioro del déficit fiscal, más aún sin el consiguiente deseo esperado en el nivel de actividad. Asimismo, no debemos descartar la posibilidad de que un escenario de prolongada crisis financiera pueda estar latente. Si bien hay ciertas señales leves de recuperación en la economía, debido al repunte de ciertos indicadores líderes del mes de julio. Todavía la inflación de agosto fue -0.21%, cifra que contrasta la registrada en anteriores años, muestra de que la demanda interna no se ha recuperado aún, sumada a la posibilidad de que las empresas podrían estar continuando deshaciéndose de sus inventarios.

(\*): Profesor de ESAN.