

“En el corto plazo Estados Unidos es el principal problema”

Recientemente *PE* conversó con Liliana Rojas-Suárez, del Center for Global Development y ex economista principal para Latinoamérica del Deutsche Bank, respecto a los cambios en el panorama económico mundial y los desafíos que éstos representan para la economía peruana.

¿La economía global está experimentando un cambio de ciclo, o es más bien un cambio estructural? Porque dependiendo de ello, se podría esperar que los precios de los *commodities* caigan o se mantengan en los niveles actuales por un buen tiempo.

No existe sólo un ciclo; es decir, existe el ciclo económico que es simplemente la actividad económica, pero también hay ciclos que son tendencias. En mi opinión, los precios de los metales han dado un salto estructural hacia arriba, pero eso no implica que no haya un ciclo. Es como que el ciclo se fuera trasladando, que se vaya moviendo hacia arriba. Para el caso del precio de los metales hay un importante incremento de demanda estructural por parte de las economías asiáticas, pero no puedo garantizar que este incremento en la demanda mantenga alto el precio por mucho tiempo más. Por ejemplo, en el caso del petróleo, la demanda incrementó y agarró fría a la oferta, es decir, la oferta fue insuficiente para ese nivel de demanda. No obstante, la oferta se está recuperando, dado que actualmente existe todo un esquema de generación de nuevas refinerías, inversiones en nuevos yacimientos y en nuevas exploraciones.

Para el 2007 la economía global se puede desacelerar y, por consiguiente, la tasa de crecimiento de la demanda por petróleo bajaría. Por otro lado, la oferta se está comenzando a recuperar. No obstante, de darse ataques terroristas o conflictos como los recientes en el Medio Oriente, se corta la producción de petróleo y el precio se mantendría alto. En general, la dinámica ha cambiado; han entrado nuevos jugadores, como China e India, que están incrementando la demanda no solamente de petróleo, sino de todo tipo de *commodities* y, de esta forma, la oferta está tratando de acomodarse



Fotos: DOMINGO GIBBALDI

a esta demanda. Pero esa oferta es inestable, porque no solamente depende de un empresario que diga “OK, voy a producir más petróleo refinado”, sino –además– de que no caiga una bomba sobre los pozos petroleros de los países más importantes productores de petróleo. En otras palabras, considero casi imposible determinar el precio de largo plazo del petróleo. Las proyecciones siempre están equivocadas.

Si existe un cambio estructural de fondo, es de esperar que los precios de los *commodities* no vuelvan a ser los de hace cuatro años...

No creo que vayamos a ver un precio del petróleo en el corto y mediano plazo a nivel de US\$12 o US\$15 por barril, pero no me extrañaría que, en ausencia de los conflictos armados, se establezca alrededor de los US\$50, por ejemplo.

Es difícil predecir lo que pasará con la demanda, que depende de la economía global e implica tomar en cuenta a los países asiáticos. Por el la-

do de la oferta, se debe ver si hay huracanes que afectan la capacidad productiva, si Hugo Chávez sigue ofreciéndole petróleo a Estados Unidos, que es su principal socio comercial –nunca le ha cortado el suministro–, pero con quien se relaciona políticamente cada vez con mayor antagonismo. Todas esas variables juegan con el precio del petróleo, y de ahí la dificultad de predecir su precio.

De acuerdo con las actuales perspectivas económicas, los empresarios están con la idea de que estamos tan bien, que preocupa. ¿Qué debe observarse para saber en qué momento comenzar a reaccionar?

Hay que tener en cuenta que le está yendo bien al Perú, pero también le está yendo bien a todo el mundo. Esto es importante porque si le estuviera yendo bien al Perú y mal a todos entonces yo diría “¡qué tal mejora!”. Pero, en realidad, todo el mundo está contento, y eso te da una señal de que la mejora no se debe únicamente a la política económica en el país, sino que

está tremendamente influenciada por un factor común que afecta a todos los países. Este factor común lo constituyen dos puntos: primero, los altísimos precios de los productos de exportación, junto con un manejo económico prudente de la economía, como es el caso de toda América Latina; y segundo, que Estados Unidos siguió creciendo y lideró el crecimiento económico desde el 2000.

Sin embargo, actualmente la Reserva Federal de Estados Unidos (Fed) enfrenta un escenario en que la economía se desacelera y la construcción se desploma; sabe que debe bajar las tasas de interés. La responsabilidad está sobrecargada en la Fed porque el gobierno estadounidense está incrementando su déficit fiscal. En este sentido, si la economía de ese país se desacelera rápidamente, yo no sería tan optimista como la mayoría de gente en el Perú. Estados Unidos es nuestro primer socio comercial, y muchos de nuestros socios dependen de su economía. Por ejemplo, si se desacelera la demanda de Estados Unidos, la demanda por cobre caería. Además —y esto es lo más importante— los inversionistas internacionales sentirían que el riesgo aumenta, y cuando esto ocurre ellos varían su portafolio y los países más riesgosos son los que están en desarrollo; entonces buscarían opciones menos riesgosas como fondos de pensiones. Esto perjudicaría la valoración del riesgo de economías como la peruana.

Los déficits que tiene Estados Unidos están siendo financiados por los países emergentes, obviamente China es el más grande, pero nosotros también, cada vez que acumulamos reservas y compramos bonos. Estados Unidos es un deudor neto. Si cae Estados Unidos, que es nuestro deudor, las economías emergentes se verán en problemas. Por consiguiente, en el corto plazo Estados Unidos es el problema principal.

¿Cuál es el papel del FMI en este contexto?

Actualmente el Fondo está en proceso de cambio; está adoptando nuevas estrategias para recuperar relevancia en el ámbito mundial. Para ello ha tenido nuevas iniciativas, como aumentar la participación de las cuotas de los directores y la capacidad de votación a cuatro países que incluyen a Corea, a México y China. La segunda iniciativa es implementar operaciones de consulta a nivel multinacional. Las dos iniciativas han sido aceptadas.

Las consultas a nivel multinacional son para discutir cómo solucionar en forma conjunta entre los países los

desequilibrios mundiales. Por otro lado, ha comenzado a trabajar con programas especiales con países de mucho menor ingreso, léase África. La idea es operar con África con nuevos instrumentos de concesiones, canalizar donaciones de países industrializados hacia ese continente. El FMI está entrando a un mercado que antes no conocía.

El Fondo se creó para solucionar un problema de tipo de cambio generado entre los países industriales. Cuando las naciones industrializadas se movieron a un tipo de cambio flexible éste cambió de negocio y se movió a los países emergentes. Es posible que ahora se esté moviendo a países de menores ingresos como los africanos y que esté nuevamente reinventándose.

En el Perú algunos han criticado que las reservas internacionales netas que tiene el BCR no sean usadas en algo más productivo, como pagar deuda...

El BCR está eligiendo por lo seguro, debido a que ellos esperan un enfriamiento en la economía, la cual, al producirse, conlleva el riesgo de que los papeles peruanos se devalúen. En consecuencia, es un ahorro que previene una reversión de los flujos que pueden afectar a la economía.

¿Hacia dónde está caminando América Latina? ¿Está perdiendo competitividad con respecto a otros países con mayor crecimiento?

Depende con quién los comparemos. Comparado con África, América Latina está mejor. Los mejores son los asiáticos, de ahí vienen las economías de Europa Oriental que se quieren unir a la Unión Europea. Luego,



en el tercer nivel están las economías del Medio Oriente que, pese a su mal manejo macroeconómico, se apoyan en el petróleo. Recién después viene América Latina y, finalmente, África. En América Latina se ve que, pese a que las brechas de servicios sociales frente a países más desarrollados están disminuyendo, la brecha de ingreso per cápita se está agrandando. Lo anterior es un problema de productividad, desde mejora de infraestructura hasta reforma judicial. La infraestructura puede ser mejorada por inversión pública o concesiones, y la judicial no es tan cara, pero sí se necesita decisión política.

¿Cuál sería el impacto para el Perú de una desaceleración de la economía china?

El mayor riesgo de China es que haya un colapso. Si se cae China, los precios de los *commodities* se desplomarían. ¿Quién le compraría tantos bonos a Estados Unidos? Una crisis china es una crisis mundial, y no se puede dar porque el mundo no soportaría una crisis de esa envergadura. Creo que apenas se vea un indicio de crisis, los países industrializados intervendrían ayudando a dicha economía. Dependerá de la crisis pero, en cualquier caso, la mejor ayuda en una crisis es comprar el activo que estaría perdiendo valor y que ya nadie quiere. Si es una crisis cambiaria sería la moneda, si es una bancaria serían los créditos de los bancos.

En el Perú se está incrementando el presupuesto para gasto social, ¿cómo lograr un equilibrio con las cuentas macro?

No hay nada mejor para la estabilidad del gasto social que un buen manejo de la parte macro y de la parte financiera de una economía. En períodos de crisis, lo primero que se hace es cortar todos los gastos sociales, dado que sacar al país de que se caiga es lo más urgente. Las reservas sirven también para evitar cortar el gasto social al funcionar como colchón. Estos colchones se forman mediante designaciones de fondos de las ganancias que se va teniendo, por ejemplo, por impuestos recolectados en un año extraordinario debido a que los precios de los minerales están muy altos. Parte de eso se dedica a un fondo de estabilización social que se podría utilizar para gasto social, si el precio de los *commodities* baja.

Eso es lo que se necesita, pues no se puede contar solamente con las reservas, porque éstas son del BCR y éste es independiente, así que lo que va a hacer es proteger el valor de la moneda y mantener la inflación baja. ■