

Latin American Shadow Financial Regulatory Committee
Comité Latinoamericano de Asuntos Financieros
Comitê Latino Americano de Assuntos Financeiros

Declaración No. 19

**América Latina en medio de la Crisis Financiera Mundial:
Una Propuesta Sistémica**

I. Introducción

Desde nuestra declaración realizada en mayo del presente año, la evolución de la crisis financiera ha empeorado significativamente las perspectivas económicas de los mercados emergentes en general y en particular de América Latina. **El Comité insta a las autoridades de la región y a la comunidad internacional, a tomar medidas preventivas para enfrentar los riesgos de un potencial deterioro significativo de las condiciones económicas.**

El Comité identifica tres riesgos principales provenientes del nuevo contexto internacional. En primer lugar, un número de países de la región enfrentarán presiones recesivas en el 2009 como resultado de la aguda disminución de la actividad económica mundial y de la caída de los precios de las exportaciones. En segundo lugar, el refinanciamiento de la deuda pública y privada ha sido interrumpido por el congelamiento de los mercados de capitales internacionales. Incluso los mercados de deuda locales, los cuales se han desarrollado significativamente en los últimos años en varias economías de la región, están sufriendo la salida abrupta de los inversionistas extranjeros. En tercer lugar, dada la ausencia de crédito, los países se pueden ver forzados a elegir entre sufrir un doloroso ajuste fiscal procíclico o tomar las medidas altamente distorsivas para evitarlo.

Las condiciones iniciales de la región son relativamente fuertes, pues están asociadas a un periodo de rápido crecimiento y a la aplicación de políticas macroeconómicas prudentes. Sin embargo, como discutimos posteriormente, dada la complejidad y profundidad de los desafíos que enfrenta la región, la autocomplacencia de las autoridades nacionales y la comunidad internacional puede resultar en una caída significativa de la actividad económica, pérdida de empleos, aumento de la pobreza, quiebras en el sector privado, problemas en el sector bancario y, quizá, dificultades de pago de algunos gobiernos soberanos de la región.

II. Acciones propuestas

Los riesgos descritos anteriormente ameritan un enfoque sistémico y soluciones innovadoras.

Los desarrollos recientes de la crisis financiera global han reforzado el proceso de fuga hacia la calidad (*flight-to-quality*) hacia los Bonos del Tesoro de Estados Unidos (EEUU). Mientras que las autoridades estadounidenses pueden encontrar razonable la utilización de estos fondos provenientes de la fuga hacia la calidad para estimular su economía a través de medidas fiscales expansivas, esta no es la vía más deseable para lidiar con una desaceleración mundial y podría terminar siendo contraproducente para el sistema global y para los Estados Unidos. Un estímulo más balanceado alrededor del mundo contribuiría a mitigar la recesión estadounidense a través del crecimiento de las exportaciones, a la vez que reduciría el crecimiento de la deuda federal neta de EEUU.

El Comité apoya los llamados del Tesoro Estadounidense para que los países superavitarios, tales como China, contribuyan a un ajuste mundial tomando medidas para estimular la demanda agregada, pero advierte que la fuga hacia la calidad puede afectar negativamente a las economías emergentes con necesidades de financiamiento externo. Esto es crítico para América Latina pues, dadas las circunstancias actuales, la región se está moviendo de cuentas corrientes superavitarias a deficitarias.

El Comité opina que el reto central, el cual debe ser abordado por la comunidad internacional, consiste en la combinación simultánea de la fuga hacia la calidad con el congelamiento del crédito internacional. Se requieren de mecanismos poderosos e innovadores para reciclar los fondos que están dirigiéndose hacia los Bonos del Tesoro de EEUU y reorientarlos de regreso hacia el sector público y privado de América Latina y los mercados emergentes en general. Al respecto, el requerido reciclaje de los fondos requiere un fuerte liderazgo y una perspectiva global por parte de los gobiernos de EEUU y otras economías desarrolladas. El Comité apoya la decisión del G-20 de “ayudar a los mercados emergentes y países en desarrollo para que obtengan acceso a financiamiento dada la difícil situación financiera actual”.

El Comité identifica diversos mecanismos que facilitarían el reciclaje de los fondos y resolverían los problemas financieros del sector privado y público de la región

Un punto crucial consiste en determinar el tamaño de los fondos que es requerido para tratar efectivamente los problemas mencionados. **El Comité sostiene que la seriedad de la situación internacional requiere comprometer una cantidad de recursos sin precedentes.** Hacer las cosas de acuerdo con los procedimientos habituales no será suficiente. Nuestras estimaciones sugieren que una cantidad de US\$ 250 billones podría requerirse para tratar las necesidades potenciales del refinanciamiento (*rollover*) y el apoyo para los presupuestos públicos de América Latina en el 2009 y 2010.

Dado que las cantidades involucradas exceden lo que pueden manejar actualmente las instituciones multilaterales, **el Comité sostiene que el rol de las instituciones multilaterales debe ser expandido a través de recursos adicionales y nuevas facilidades.** Una posibilidad es recurrir a la recapitalización de estas instituciones y el Comité apoya tales acciones. Sin embargo, para evitar largas negociaciones y por razones de expeditividad, **el Comité recomienda el establecimiento de un Fondo para Mercados Emergentes (FME) específico. El FME canalizaría los recursos a través de las instituciones multilaterales por medio de la compra de activos (préstamos y bonos) provenientes de las facilidades descritas posteriormente.**

El Comité recomienda dos facilidades para el sector privado. **En el caso de las compañías que ya tienen acceso al mercado de capitales internacional y han demostrado por tanto tener un gobierno corporativo adecuado, el Comité recomienda que las instituciones multilaterales tales como IFC, IIC y CAF canalicen los recursos del FME para proveer financiamiento o garantías directamente a estas compañías. Para las compañías con problemas de refinanciamiento que no están activas en los mercados de capitales internacionales, y en particular para el reabastecimiento de líneas de crédito comerciales, el Comité recomienda *swaps* con los bancos centrales que sean canalizadas a través del sistema bancario local tanto privado como público.**

Para tratar los requerimientos del refinanciamiento del sector público y el apoyo presupuestario, el Comité recomienda establecer líneas de crédito a través del FMI, BID y el Banco Mundial. Como mínimo, el objetivo de estas líneas es proveer el financiamiento necesario para asegurar una respuesta fiscal acíclica (neutral). Sin embargo, el Comité reconoce la necesidad de ir más allá y facilitar el financiamiento de políticas fiscales moderadamente contracíclicas que sea canalizado a través, por ejemplo, la exoneración temporal de impuestos a las inversiones y regímenes de depreciación acelerada y la reducción de impuestos al trabajo, en vez de programas nuevos de gasto público. Dada la importancia de mantener la solvencia fiscal, tal postura debe ser consistente con un nivel de deuda pública sostenible.

Para hacer efectivas estas nuevas facilidades, será importante superar el estigma asociado al apoyo financiero de emergencia. Para ello, **el Comité recomienda que las nuevas facilidades estén disponibles para todos los países que califiquen, sin importar que lo solicitan o no.**

III. Riesgos para la económica mundial de la inacción

El Comité cree fuertemente que la falta de una acción oportuna y decisiva puede tener serios efectos en detrimento de los mercados emergentes y la economía mundial. A menos que el reciclaje de los fondos hacia los mercados emergentes sea implementado de manera efectiva, los países pueden verse forzados a adoptar restricciones a las importaciones y controles de capital en un esfuerzo por reducir las necesidades de financiamiento externo e imponer un costo a la salida de capitales para forzar a los residentes domésticos a dirigir sus ahorros hacia activos locales.

En ausencia de acciones internacionales adecuadas, estas políticas nacionales podrían afectar seriamente la base del sistema de cooperación global que emergió después de la segunda guerra mundial y permitió tasas de crecimiento del comercio y de los ingresos, así como una reducción de la pobreza en el mundo sin precedentes.

El Comité Latinoamericano de Asuntos Financieros (CLAAF) reconoce con gratitud el apoyo financiero de la Corporación Andina de Fomento (CAF), del Center for Global Development (CGD) y de la Federación Latinoamericana de Bancos (FELABAN).