



Tomás J. Eguren Galende

Profesor de Finanzas de EADA - Escuela de Alta Dirección y Administración
Barcelona - España

Latinoamérica y la Crisis Europea

La inflación en la Zona Euro se encuentra por bajo control, por debajo del dos por ciento

La crisis económica iniciada en 2008 en Estados Unidos y extendida a Europa tiene dos orígenes distintos. En Estados Unidos surge como efecto de la financiación a tasas subprime de la vivienda con el consiguiente contagio a través de las estructuras financieras internacionales, que sirven como correa de transmisión de la crisis. En Europa, se visualiza a través de un déficit público desmesurado y el consiguiente crecimiento de la deuda pública. Esto pone al descubierto la falta de cohesión fiscal y la dificultad de los mercados para medir el riesgo país de la Zona Euro.

Ambas causas desembocan en la generación de una crisis en 2009 que lleva a Estados Unidos y Europa a una contracción del PIB de 3.48 % y 4.39 %, respectivamente; Latinoamérica no sale tal mal parada en este contexto, y globalmente, el PIB solo se contrae un 1.80 %. Posteriormente, las medidas adoptadas a un lado y otro del Atlántico han permitido recuperar la senda del crecimiento con éxitos y resultados dispares. En 2011, el PBI de la UE creció un 1.6 % y el de Latinoamérica un 4.4 %.

La inflación en la Zona Euro se encuentra bajo control, por debajo del 2 %, lo que permite un adecuado manejo de los costes en la industria y los servicios. En Latinoamérica, la inflación se sitúa en alrededor del 5 % y la mayoría de los países presentan inflaciones de un dígito, salvo algunas excepciones que

presentan variaciones superiores a los dos dígitos, como Argentina y Venezuela.

El diferencial inflacionario entre ambas zonas genera dos efectos importantes: primero, una presión sobre el tipo de cambio del área latina, propiciando la devaluación de sus monedas, lo que actúa como un elemento generador de competitividad, promoviendo un intercambio de bienes y servicios netamente favorable a Latinoamérica. Segundo, un aumento de los tipos de interés del área latina, encareciendo el coste financiero de las empresas ubicadas en esa zona. La acción conjunta de ambos efectos afecta el intercambio, en especial en ambientes de alta volatilidad cambiaria.

En efecto, de acuerdo a las cifras de la CEPAL (Feb 2012), América Latina y el Caribe han recibido un flujo de capitales de \$82,652 millones en el primer semestre de 2011, que representa un incremento del 54 % de las inversiones extranjeras directas en Latinoamérica con respecto al mismo periodo del año anterior. El 70 % de estas inversiones extranjeras se realizó en cuatro países: Brasil (\$44,085 millones), México (\$10,601 millones), Colombia (\$7,008 millones), y Chile (\$6,883 millones), lo que indica las preferencias de la inversión internacional. En ellos encontramos estas similitudes: tipo de cambio libre y estable, legislación abierta y clara en términos de seguridad jurídica, mano de obra preparada y barata, y una legislación laboral sencilla y razonable; todos ellos elementos apetecidos por los inversores internacionales.

Según Eurostat, las inversiones extranjeras directas realizadas por la Zona Euro (EU-15) a nivel mundial

La inversión extranjera directa de Europa en América Latina no mejorará en tanto no se resuelvan los problemas financieros de las empresas europeas



han disminuido en forma drástica desde 2007, al pasar de € 607,372 millones a €182,067 millones en 2010. Esta tendencia mundial en la Zona Euro (EU-15) se repite con menos intensidad en Latinoamérica, al pasar de una inversión extranjera directa de €26,581 millones en 2007 a €16,877 millones en 2010. Brasil y México son los principales países-destino de la inversión europea.

Las cifras ponen de manifiesto que la desaceleración de las economías europeas, a partir de 2008, ha truncado la posibilidad de continuar su expansión industrial y financiera fuera de sus fronteras y en especial hacia América Latina. Adicionalmente habría que significar el impacto que las restricciones de financiación en la Zona Euro han tenido en las empresas: la contracción fiscal de sus economías, la incertidumbre sobre la solución del problema de la deuda soberana, y la falta de confianza del sector financiero a la hora de otorgar crédito con fines de expansión de los negocios han jugado en contra de la tendencia observada en el pasado reciente. Los sectores ganadores de la inversión extranjera en América Latina se sitúan en el área financiera, de servicios, y de tecnologías que actúan como soporte de redes de comunicación.

Una mirada a la balanza comercial permite ubicar las áreas en las que se han materializado los impactos negativos de la crisis económica. En general, las importaciones europeas en América Latina representan el 6 % de las importaciones totales de la UE, y las exportaciones, el 6.2 %, que conjuntamente alcanzan un valor de intercambio cercano a los €170,000 millones. Tradicionalmente, el intercambio de bienes entre la Unión Europea y América Latina ha sido

favorable para esta última; no obstante, la balanza comercial muestra un debilitamiento, al pasar de un saldo de €19,400 millones (2008) a €6,100 millones (2010), tendencia que según los datos disponibles parece haber continuado en 2011.

Esta reducción de la balanza comercial se produce por la disminución de las exportaciones latinoamericanas a la Unión Europea en el rubro de materias primas: productos agrícolas, petróleo, y minerales, capítulos que representan el 38 % y 31 % respectivamente del total de las exportaciones de Latinoamérica a la Unión Europea. En el rubro de productos manufacturados el nivel de exportaciones de Latinoamérica a la Zona Euro mantiene una tendencia al alza, siendo los productos de maquinaria y transporte los que mayor peso (16 %) tienen en el intercambio entre ambas zonas.

Dos acotaciones para interpretar el comportamiento del flujo de bienes: primero, las importaciones mundiales de la Unión Europea han decrecido, siendo significativa la disminución en el rubro de productos primarios, y en concreto, la contracción de las importaciones en productos de petróleo y minas, sectores en los que América Latina destaca como gran productor y exportador; segundo, las exportaciones mundiales de la Unión Europea han crecido sustancialmente debido al aumento de las exportaciones en manufacturas, en especial de productos químicos y equipo de transporte. Curiosamente, es en estos capítulos donde América Latina ha aumentado sus importaciones de la Unión Europea.

Toda esta información ¿qué nos permite intuir?

- La inversión extranjera directa de Europa en América Latina no mejorará en tanto no se resuelvan los problemas financieros de las empresas europeas.
- El incremento de los tipos de interés en América Latina encarece la financiación de las empresas nacionales o extranjeras, lo que se traduce en un incremento de los costes financieros y en definitiva del coste de exportación.
- El ajuste de los tipos de cambio es una forma de mantener la capacidad competitiva en Latinoamérica a corto plazo, lo que permite mantener el flujo de exportaciones; sin embargo no parece sostenible si este ajuste no va unido a un incremento de la productividad.

Las importaciones europeas en América Latina representan el 6 % de las importaciones totales de la UE y las exportaciones el 6.2 %



- Las estadísticas indican que los países latinoamericanos con alto riesgo país permanecerán excluidos de las corrientes de inversión en la región.
- Los países que continuarán captando la atención de los inversores europeos serán Brasil, México, Colombia, y Chile; los demás deberán hacer cambios importantes en sus economías y en el tratamiento jurídico de las inversiones extranjeras.
- Las áreas tradicionales de exportación, los productos primarios, continuarán siendo los capítulos más importantes de intercambio; sin embargo se debe tomar en cuenta el impacto de las políticas de ahorro energético adoptadas por la UE.
- El sector químico y el de equipos de telecomunicaciones son dos áreas en las que América Latina puede tener buenas oportunidades, aprovechando la existencia mano de obra joven y preparada en la región.

La sensación que impera es que las relaciones entre Europa y Latinoamérica no van a cambiar sustancialmente a mediano plazo. La dimensión actual de la crisis económica está exigiendo equilibrios en todas las magnitudes económicas y ello de por sí parece más una debilidad que una oportunidad para expandir los negocios internacionalmente. ■