

# Aumenta el Optimismo, pero no Hay que Bajar la Guardia

*Si bien un mejor panorama ha hecho que se eleven las proyecciones de crecimiento de la economía para 2012, los mayores riesgos siguen estando en el frente externo, a pesar de que han disminuido los temores de una nueva recesión mundial.*

Es evidente que nuestro país tiene ahora una mejor posición de liquidez y mayor capacidad fiscal para enfrentar el impacto de la crisis internacional. Los indicadores de la economía peruana son superiores respecto a 2008, lo que permite afrontar en mejores condiciones el deterioro del contexto externo. Sin embargo, nadie puede predecir ni la intensidad, ni la duración de las

condiciones adversas si se agudiza la crisis de los países europeos.

La mayoría de variables macroeconómicas ha tenido un comportamiento positivo. Por ejemplo, la posición externa del país es más sólida si uno ve que a inicios de 2008 las reservas internacionales netas (RIN) llegaban a US\$ 28,000 millones, y ahora superan los US\$ 57,000 millones; así también, la política fiscal

tiene mayor margen de maniobra, considerando que el déficit estructural (eliminando los ingresos extraordinarios por determinadas coyunturas) era de 0.7% del PBI en el 2008 y ha disminuido a solo 0.1% en 2011.

En el primer trimestre de 2012, la economía habría crecido más del 6% anual debido al dinamismo de la demanda interna y externa.



Los sectores no primarios, como la construcción, los servicios y el comercio, han registrado niveles expectantes, lo que llevaría a decir que se ha revertido la desaceleración experimentada en meses anteriores.

Además, la confianza empresarial se viene manteniendo en el tramo optimista. Así, el índice de expectativa empresarial de la economía subió de 60 a 64 puntos en marzo último, su nivel más alto desde marzo del año anterior, según la última encuesta del BCR. Por su parte, otra encuesta de Apoyo Consultoría señala que el 45% de las empresas dice que acelerará sus planes de inversión en los próximos seis meses, nivel 10 puntos más alto que el de una encuesta anterior realizada por la misma consultora. Este mayor optimismo anticipa que la tendencia a desacelerarse de la inversión privada no seguirá este recorrido, y, por el contrario, hay anuncios de nuevos proyectos que se pondrían en marcha.

El mejor panorama ha hecho que el propio Ministerio de Economía y Finanzas y la mayoría de analistas y consultoras eleven sus proyecciones de crecimiento para 2012. El MEF incrementó sus estimados de 5.5% a 6.2% para este año, y nuevamente nuestro país sería el que registre una de las tasas más altas de la región. La mayor expansión de la economía también se sustenta en que el Gobierno tiene la intención de elevar considerablemente el gasto de inversión pública en más de 35% para este año; además, el gasto corriente se incrementará por los programas sociales que se vienen poniendo en marcha.

Pero un tema que aún preocupa a algunos es la inflación. En abril, los precios en Lima Metropolitana aumentaron en 0.53%, mientras lo esperado por el mercado era de 0.35%, con lo cual la inflación acumulada en los primeros cuatro meses del año llegó a 1.52% y la inflación anualizada se ubicó en 4.08%. Es decir, aún no se logra que la inflación se mantenga en el rango meta del BCR (1%-3%) por factores que escapan de la política monetaria, como las intensas lluvias, que tuvieron sus efectos en el precio de alimentos. Sin embargo, las autoridades y algunos analistas confían en que la inflación se sitúe alrededor del 3% a fines de año.

### Buenas Señales

En general, se puede decir que la recuperación de las expectativas sobre la economía y las inversiones tiene que ver, en parte, con las buenas señales que sigue dando el Gobierno de que se mantendrán las políticas prudentes que han dado estabilidad macroeconómica en los últimos años. Los mayores riesgos siguen siendo del frente externo, a pesar de que han disminuido los temores de una nueva recesión mundial por la crisis de deuda pública y financiera europea y debido a una probable recaída de Estados Unidos.

Si bien un agravamiento de las condiciones externas tendrá impacto en todos los países del planeta, la economía peruana cuenta con fortalezas que las atenuarán, y para ello es importante recordar las palabras del ministro de Economía, Luis Miguel Castilla, respecto a que el Perú no debe caer en la autocomplacencia de decir que aquí no va a pasar nada. Por eso debemos estar preparados para lo peor, porque no se sabe cuál será el impacto si se agudiza la crisis europea.

En este sentido, será importante tener en cuenta las recomendaciones de organismos internacionales y distintos expertos para redoblar los esfuerzos de consolidación fiscal, con el fin de dar a la política monetaria la flexibilidad necesaria para acotar cualquier riesgo de una interrupción de la cadena crediticia, moderar la depreciación abrupta de la moneda local y estimular el gasto privado.

Por el lado fiscal, un factor adicional que facilita un programa de estímulo es que ahora se cuenta con la experiencia vivida en los años 2008 y 2009 sobre la manera de canalizar los recursos de una manera más oportuna y adecuada. Para esto se tendrá que evitar los problemas de gestión y trabas burocráticas para agilizar la inversión pública, y así compensar una posible retracción del consumo e inversión privada. Entonces, el reto será estar preparados para cualquier contingencia. ■

# Reforma del Sistema Financiero Internacional

El deterioro que actualmente padece la economía mundial y los anuncios de una probable recesión son la mejor evidencia de lo poco que se ha avanzado para enfrentar las causas profundas de la crisis mundial, incluidas entre ellas –y en un lugar muy importante– las que se relacionan con el orden monetario y financiero internacional, a pesar de los más de tres años ya transcurridos desde la primera Cumbre del G-20, realizada en noviembre de 2008.

Esta es una de las conclusiones de un reciente estudio elaborado por el SELA (Sistema Económico Latinoamericano y del Caribe) sobre la situación reciente de la reforma de la arquitectura monetaria y financiera internacional. El documento agrega que la situación actual plantea profundos desafíos a América Latina y El Caribe, que incluyen exigir en todos los ámbitos que el orden monetario y financiero internacional sea de verdad redefinido, y generar para él una estructura nueva, que contemple las necesidades cuya atención hoy está relegada, como también el acelerar el avance hacia la construcción de una arquitectura monetaria y financiera regional, cuya pertinencia se ve ratificada a la luz de los graves problemas globales que hoy siguen sin resolverse.

En noviembre de 2008, en ocasión de la primera Cumbre de Líderes del Grupo de los Veinte (G-20) en Washington, D. C., se establecieron los aspectos sobre los que tendría que focalizarse la reforma del sistema financiero, de manera de hacerlo más transparente, sólido y estable. Desde entonces, este grupo se ha reunido en numerosas ocasiones, y progresivamente las cumbres de líderes políticos han ido dando paso a reuniones de carácter más técnico (como las de ministros de finanzas y bancos centrales). Los debates se han centrado en las siguientes cuestiones:

1. Fortalecer la transparencia y la responsabilidad de los mercados, los agentes y los productos financieros.
2. Reforzar y mejorar los regímenes de regulación prudencial. Establecer regímenes regulatorios más efectivos a lo largo del ciclo económico y estimular la innovación y comercialización responsable de productos y servicios financieros.
3. Promover la transparencia e integridad de los mercados financieros y reforzar la protección del inversionista y del consumidor, para evitar conflictos de intereses y prevenir la manipulación ilegal del mercado.
4. Fortalecer la cooperación internacional en todos los segmentos de los mercados financieros, incluidos los movimientos de capitales transfronterizos, y la prevención, gestión y resolución de crisis.
5. Reformar las instituciones financieras internacionales en virtud de los cambios en la economía mundial, con el fin de mejorar su legitimidad y eficacia.

En cada uno de los campos de reforma se han adoptado numerosas medidas específicas; entre las más relevantes se destacan el levantamiento del secreto bancario en países comprometidos con la transparencia, la regulación de operaciones de alto riesgo (como los contratos de venta libre y la venta en descubierto), la creación de nuevos órganos de coordinación internacional (como la Junta de Estabilidad Financiera) y el reforzamiento del papel del Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial.

En diciembre de 2010, el Comité publicó Basilea III, un marco regulatorio global para reforzar las entidades y los sistemas bancarios. Con esta nueva edición se intenta perfeccionar las versiones previas (Basilea I y Basilea II) y volver más exigentes los requerimientos de capital y liquidez. Esta iniciativa ha contado con el firme respaldo de los líderes del G-20, y comenzará a implementarse de forma progresiva a partir del 1° de enero de 2013.

En esencia, con Basilea III se pretende aumentar la base de capital de las entidades bancarias, mejorar la calidad de los recursos propios, instaurar un coeficiente de apalancamiento a los coeficientes de capital, establecer colchones anticíclicos y de conservación del capital, e imponer requerimientos especiales a las entidades que se consideran sistémicas por su tamaño e interconexión con otros intermediarios. Además, las nuevas normas establecen por primera vez un estándar internacional de liquidez para la banca.

De acuerdo con el calendario aprobado, el coeficiente mínimo de capital total más el colchón de conservación tendrá que pasar del 8% en 2013 al 10.5% en 2019. Aún resta definir los efectos que la imposición de estos nuevos estándares pueda tener tanto a nivel macroeconómico como en el comportamiento de las entidades. Algunos organismos internacionales e instituciones privadas han realizado estimaciones, y, en principio, parece que las implicaciones sobre el crecimiento a largo plazo del Producto Bruto Interno (PBI) no serán muy significativas. Por el contrario, los efectos sobre las propias entidades y sobre el conjunto del sector bancario no están muy claros, si bien la caída en la tasa de rentabilidad sobre el capital parece obvia, concluye la Cepal.

