

**Situación Económica de la Región
Pronunciamiento de FELABAN frente a la situación
Financiera Internacional
OSCAR RIVERA, Presidente FELABAN
Miami, Florida 14 de noviembre de 2011**

La economía mundial

La economía mundial se enfrenta a una de las más complejas coyunturas de las que se tengan antecedentes. Mientras en el año 2009, en esta misma reunión, mencionábamos con mucha moderación que lo peor de la crisis mundial había quedado atrás, hoy nuevamente debemos referirnos a la compleja situación económica mundial.

El centro de las miradas se encuentra en el devenir de los hechos de la deuda soberana europea. Durante el II semestre del año 2011, la comunidad financiera internacional ha estado pendiente de lo que ocurra con los países que se encuentran en la línea de fuego.

Las últimas cifras muestran que Grecia acumulará durante el año 2011 un déficit fiscal del gobierno central del orden del 9.7% del Producto Bruto Interno y una deuda pública del orden del 113% del producto. El programa de ajuste para solucionar estos problemas, que incluye recorte de empleos, de salarios, mayores requerimientos en términos de pensiones y beneficios laborales ha sido objeto de polémicas y muchas tensiones políticas y sociales. Si bien en el año 2010, la economía griega fue objeto de un programa de rescate por un valor de US\$ 109 mil millones, el mundo se sorprendió en junio pasado cuando las autoridades griegas hablaron de un nuevo rescate. (El monto aún es indeterminado y es objeto de profundas discusiones económicas).

Entidades multilaterales, analistas de firmas privadas y las calificadoras de riesgo hablan de un rescate de un monto del orden de US\$ 140 mil millones de dólares. La solución provista de parte de los países europeos, la última semana de octubre, se basan en tres elementos:

- 1. El hair cut a la deuda griega, donde se determinó que los acreedores de la deuda helénica deben condonar el 50% de ésta (el total asciende a 292 mil millones de dólares).**
- 2. La recapitalización bancaria, en que los bancos deberán llevar su ratio de capital sobre activos (Tier 1) a 9% antes de junio 2012 lo que implica que estos deberán incrementar su capital en 147 mil millones de dólares una medida de salud financiera de los bancos.**
- 3. Apalancar el Fondo Europeo de Estabilización Financiera (EFSF por sus siglas en inglés) con lo que el Fondo se ampliaría hasta casi 1 billón de Euros, sin el respaldo del Banco Central Europeo.**

Temas como el tamaño del fondo de Estabilización Europea, el efecto neto que la condonación tendrá en los mercados de capitales, y la lentitud del trámite parlamentario para aprobar recortes del gasto estatal europeo, han profundizado el escepticismo de los operadores de los mercados.

El problema, como bien podemos imaginar, no es solamente el tema de obtener los recursos de para un nuevo rescate. El problema surge en qué se puede hacer para evitar que en el 2012 estemos hablando de una “perpetuación” de esta situación. Se requieren entonces medidas de fondo, que contengan el crecimiento del gasto público y reduzcan las necesidades de deuda pública en los mercados financieros internacionales.

Grecia es el país más pequeño de la Unión de Europea. Se estima que su participación relativa en el producto total de la zona es del 2,7%. Sin embargo, la gravedad de los hechos y los efectos colaterales que este problema de pagos soberanos representa, ha terminado por afectar a los países más ricos de la región y a los bancos privados de la zona.

Por un lado, la situación de Grecia evidenció y agudizó el hecho de que un grupo de países europeos tenían situaciones fiscales para nada envidiables. Irlanda con déficit fiscal del 10.3% del PIB es uno de los países críticos, por lo que fue objeto de un rescate por un monto de US\$ 85 mil millones. España, proyecta un déficit fiscal de 6 puntos del PIB y una deuda pública como % del PIB que alcanza 68% del producto. Esto sumado a una colosal desaceleración económica, un alto desempleo y

una situación adversa del mercado inmobiliario han constituido un explosivo coctel de factores que ponen en entredicho el crecimiento de mediano plazo.

De acuerdo con la prestigiosa revista alemana *Der Spiegel*, la economía española soportó un aumento de su deuda pública entre el año 2005 y 2010 en un monto cercano a 25.1% como porcentaje del PIB. Una cifra nada despreciable. El mismo indicador para Italia es del orden del 14.3%, mientras que para Francia este alcanza el 18.1%. Todos estos números, a todas luces, son mucho más altos que los límites planteados en los tratados europeos: máximo 3% de déficit fiscal y 60% de límite de la deuda pública.

¿Cómo llegamos a este punto?

Diversos análisis y largos diagnósticos se han construido para entender la situación europea actual. Sin embargo, voy a referirme al tema muy brevemente.

De acuerdo con la teoría económica ofrecida por Mundell Fleming (1960), un modelo de unión monetaria exige unificación de instituciones de comercio internacional, monetarias, fiscales y aduaneras para lograr una coordinación de políticas económicas y un tipo de cambio de equilibrio que sea compatible con la generación de una demanda y producto competitivos.

Quiero traer a colación la opinión del ex Primer Ministro Británico John Major el 26 de noviembre de 2010, en el diario *Financial Times*, cuando al referirse sobre los problemas de la Unión Europea actual, el ex ministro Major hace referencia a la ausencia de una política fiscal unificada que involucre a todos los países. El hecho que unificaran la moneda, pero de otro lado, cada quién manejaba las finanzas públicas a su acomodo, sin ningún tipo de coordinación, fue una situación que dio origen al caos. Moneda única pero sin autoridad fiscal.

El costo de la política económica entonces, recayó de manera excesiva en el Banco Central, pero cabe anotar, como dicen los teóricos, el poder de la política monetaria es sobre todo para actuar en el corto plazo.

Se suponía entonces, que el tratado de Maastricht actuaría como un filtro para evitar excesos en el gasto y la deuda. La regla acordada, ponía límites al déficit fiscal y por ende al gasto público.

Sin embargo, la situación estuvo lejos de ser así. Trabajos de la OECD, han mencionado recientemente las dificultades prácticas que se tenían entre los países para reportar las cifras de las finanzas públicas de manera armónica con el Tratado de Maastricht.

El recién laureado premio Nobel de Economía Thomas Sargent, en declaraciones dadas a la revista económica de la Reserva Federal de Minneapolis en septiembre de 2010, mencionaba claramente que los países europeos incumplieron con las normas de Maastricht de manera sistemática. Y no son cualquiera los que fallaron con el tema. El profesor Sargent menciona al respecto abro comillas: “Alemania y Francia dos jugadores claves de la Unión violaron la regla fiscal año tras año.” Cierro comillas.

En ese orden de ideas hay que decir que las finanzas públicas, han puesto en riesgo la estabilidad de la economía y por ende de las finanzas de los bancos privados.

El monto del gasto público, no se ha compadecido con el tamaño de los ingresos públicos. Los faltantes fiscales, se hicieron entonces un verdadero *lei motiv*, durante el último lustro en los países europeos. La recesión internacional de los años 2008 y 2009 generó un doble golpe. Por un lado, el gasto público creció por la política fiscal contracíclica emprendida por varios países europeos. Del otro, se generó una reducción de los ingresos fiscales de los gobiernos como resultado de la menor actividad económica.

La deuda soberana entonces, se tornó una variable clave. Para financiar el gasto corriente fue necesario acudir a unos mercados financieros, llenos de turbulencias y volatilidad. En octubre de 2009 Giorgos Papandreou, es elegido primer ministro de Grecia. Él sorprende al mundo al anunciar que las cifras de déficit fiscal habían sido disimuladas. La diferencia entre ingresos y gastos fiscales era tres veces lo que se le había reportado a la Unión Europea. Rápidamente, vino lo inevitable. Degradación de la deuda en su nota soberana, reducción de las opciones del financiamiento en los mercados, tensiones políticas y la necesidad de un programa de ajuste.

Todos los ojos rápidamente se dirigieron al resto de países con números similares. Los mercados financieros internacionales empezaron a hablar de la situación de Portugal, Irlanda, Grecia, España e Italia.

La iliquidez de los mercados financieros internacionales y la rápida percepción de inviabilidad de las finanzas públicas, trajo como consecuencia un aumento de la percepción de riesgo. Esto aunado con una economía que apenas crece en conjunto un 1.7% anual han significado una convergencia nefasta.

El costo de endeudarse soberanamente se incrementó. Se calcula que los spreads soberanos de Italia han aumentado cerca de 90 puntos básicos durante el año 2011, mientras que los costos del endeudamiento para el gobierno español lo pueden haber hecho unos 100 puntos básicos.

De acuerdo con el Bank International of Settlements, la banca francesa posee en su portafolio de inversiones un 25% de bonos del gobierno Griego, mientras que la banca alemana tiene un 14% de bonos griegos en su activo. La situación puede tornarse más compleja si se tiene en cuenta que los bancos alemanes tiene en su poder un saldo importante de bonos griegos, españoles, italianos e irlandeses.

Esta situación pone de presente, que el crecimiento económico de la región será muy lento. Las proyecciones del FMI muestran que la economía más grande de la región, Alemania, posiblemente crecerá apenas un 0.2% en el 2011. El riesgo de una recesión crece, mientras que por otro lado las herramientas de política económica lucen casi agotadas.

Mientras en el año 2009, la economía alemana inyectó un total de US\$ 67 mil millones de dólares en un plan de gasto público que buscaba reanimar la economía, este año muy difícilmente se logrará acopiar la tercera parte de estos recursos para realizar, lo que los economistas denominan, política contra cíclica. Esto contrasta fuertemente, con la posición fiscal de América Latina, quién tiene suficiente munición para atender desde el frente de las finanzas públicas los embates de una caída de la producción y la demanda.

Las medidas para combatir la situación europea, tienen entonces que pasar por una viabilización de las finanzas públicas. También como lo ha afirmado el FMI, es necesario capitalizar la banca privada. Para esto, las

autoridades europeas han mencionado que la relación de patrimonio/activos debe subir del 8% al 9%. Se habla entonces de una capitalización bancaria en Europa del orden de US\$ 106 millones. En caso que las entidades financieras privadas no cuenten con suficiente respaldo de los mercados para capitalizarse, se brindarían opciones de financiación vía avales públicos.

Los temores aún están lejos de disiparse. El capital bancario requerido para recuperar la confianza puede estar subestimado, dado que los efectos perversos de una mayor desaceleración económica y una menor calidad crediticia de los países con más dificultades, son escenarios que subsisten con no significativas posibilidades. Muy recientemente la OCDE mencionó que existe un escenario altamente probable, donde el crecimiento económico de la eurozona se resienta muy rápido y se dé una recesión.

La capitalización bancaria es una necesidad entonces. Analistas privados de banca de inversión, han revelado que el monto de capitalización actual puede ser insuficiente, porque aún responden a las reglas de Basilea II, las cuales no han probado ser tan efectivas en medio de la crisis.

La situación de Estados Unidos

Al otro lado del Atlántico, la situación de los Estados Unidos luce compleja.

El déficit fiscal del país del norte es del orden de 10 puntos del Producto Bruto Interno. La deuda pública ha venido creciendo a niveles que dentro muy poco representarán el 100% del PIB. Esto es un nivel que por ahora no tiene precedentes cercanos, agregando además, los crecientes gastos que se avizoran en el futuro en el campo de la seguridad social, aún cuando el desempleo mantiene cifras elevadas, sin que se tenga claro cuál será el plan de acción gubernamental para luchar contra ese flagelo.

Las cifras recientes, sin embargo, nos muestran algún grado de compás de espera sobre lo que ocurrirá en los Estados Unidos. Si bien se habla de una crisis y una posible recesión, debo decir, que ningún análisis serio y ponderado ha hecho un pronóstico de crecimiento negativo. Por el contrario, la media de los pronósticos hechos por el FMI, la Reserva

Federal de Nueva York y algunos bancos de inversión dan, cuenta de una predicción de crecimiento del orden del 1.8%.

Varios factores se unen para este comportamiento. Por un lado, las tasas de interés seguirán bajas de acuerdo con la Reserva Federal, además, el sector financiero tiene una mejor disponibilidad para prestar: La debilidad del dólar estimulará las exportaciones, la menor demanda interna puede reducir las importaciones lo cual moderará el déficit fiscal. La inversión inmobiliaria y el sector vehículos, pueden repuntar según encuestas de opinión recientes.

De hecho los datos revelados el pasado 27 de octubre muestran que durante el III trimestre de este año, el PIB se aceleró al crecer 2.5%, transformándose en el trimestre con mayor crecimiento en lo corrido del año, lo cual le permite respirar más tranquilamente a la economía. JP Morgan, en un análisis hecho hace unas semanas estimó que la probabilidad de una recesión en Estados Unidos para el año 2012 era del orden del 40% con tendencia a disminuir.

Por supuesto, que el reto de estabilizar las finanzas públicas y recuperar el grado de inversión perdido el 8 de agosto de 2011, son un desafío que seguramente será determinante en un año, que además, estará marcado por las elecciones presidenciales.

Me he referido hasta ahora a la crisis actual, la cual es diferente a la del año 2008; ahora es una crisis de Estado, más que de empresas. La crisis financiera del 2008 se convirtió en fiscal a partir del 2011.

Así la crisis internacional tiene hoy dos geografías, Estados Unidos y Europa. Dos razones aparentemente distintas I. los estragos post explosión de la burbuja inmobiliaria y casi quiebra del sector financiero estadounidense y II. la crisis de la deuda europea. Dos formas diferentes de atacar el problema, con mas liquidez (orgánica, inorgánica, ya que importa) en el caso norteamericano, y con una mezcla mortal de recortes presupuestarios y préstamos de emergencia del Banco Central Europeo para evitar una crisis en el sector financiero europeo; similar a la que se produjo en EEUU luego de la caída de Lehman Brothers.

Pero allí no termina la crisis. La crisis que enfrentan ambas geografías, es al fin y al cabo, una crisis de credibilidad y confianza. En los Estados

Unidos dicha crisis de confianza se ha visto agravada por la exhibición de los políticos de la forma más perversa de hacer política nacional, poniendo como prioridad los intereses políticos partidarios, antes que los del pueblo; con el probable retraso de la recuperación económica y sobre todo, creación de empleos.

En Europa, el problema de la credibilidad radica en la incapacidad de los gobiernos (los políticos) de aceptar lo inevitable, que por doloroso que sea (en especial para los bancos europeos acreedores), las deudas de varios países de la Eurozona serán impagables, y más temprano que tarde van a tener que aceptar dicha realidad.

El orden viejo tiene que morir, porque EE.UU. (su creador), actualmente está agravado por el déficit, las deudas, un sistema político polarizado y volcado en sí mismo, ya no puede cargar con el peso de tales papeles. Sin embargo, ningún país es capaz ni de lejos, de remplazarlo y no se ve por ningún lado algún liderazgo colectivo efectivo.

Era inevitable que el sistema surgido de Bretton Woods no durara indefinidamente, aun después de su adaptación a tasas de cambio flotantes en lugar de fijas en los setentas. Después de todo, la economía mundial ha cambiado al grado de ser irreconocible. Desde 1990, el Producto Bruto Interno global se ha incrementado, de alrededor de 20 billones de dólares a casi 60 billones.

La situación en América Latina

América Latina, por primera vez, es un observador de la crisis y el buen momento de la economía es una de las fortalezas que quiero destacar.

De acuerdo con la CEPAL el crecimiento económico de la región será de 4.7% este año, dato con el que Felaban concuerda. El Banco Mundial estima que la región puede crecer un poco menos, al estimar que el PIB regional crecerá el 4%.

Si bien los precios de alimentos y de los combustibles, han ejercido presión sobre la inflación, los analistas estiman que esta no crecerá excesivamente. Los precios de los productos básicos se encuentran en

máximos históricos, lo cual ha llevado a elevar el valor de las exportaciones de la región en un total de 17.3%.

Se estima que cerca del 4% del PIB regional serán las reservas internacionales acumuladas, las cuales han estado seriamente influenciadas por el aumento de la inversión extranjera directa. Recientemente la CEPAL mencionó que 18 economías de la región incrementaron sus flujos de inversión extranjera directa en un 54% anual entre 2011 y el 2010. En el primer semestre de este año, el flujo de inversión extranjera será de US\$ 84 mil millones, mientras que en el primer semestre del 2010 este mismo indicador era de US\$ 53 mil millones de dólares.

Las finanzas públicas han mostrado un comportamiento mucho mejor que en el pasado. En marzo de 2011 la agencia calificadora Fitch estimaba que el 90% de los requerimientos del sector público de la región se encontraban cubiertos, gracias a que las necesidades de financiamiento de los gobiernos bajarán a US\$398 mil millones de dólares en el 2011, o un 8% del producto interno bruto regional, frente a los US\$407 mil millones en el 2010; o un 9,1% del PIB regional. Se espera que la emisión de bonos internacionales cubra sólo un 4% del total de las necesidades, disminuyendo a US\$15.700 millones este año frente a US\$20.600 millones en el 2010.

Esto por supuesto mostraba una mejor posición del sector público frente a las vicisitudes del mercado financiero internacional y una mayor confianza doméstica en las finanzas estatales. Este punto, que fue flaco en el pasado, empieza a mostrar mejores comportamientos. No en vano, 7 economías regionales tienen un grado de inversión de parte de las calificadoras de riesgo internacional: México, Chile, Brasil, Perú, Panamá, Costa Rica y Colombia.

La confianza en la región ha llevado entonces a que se presenten paradojas tales como, que durante este período los flujos de capital de corto plazo, se desplazan con más celeridad sobre economías donde soplen mejores vientos. Esto trae como consecuencia fuerzas revaluacionistas de las tasas de cambio. De igual forma, pese a que fuerzas negativas amenazan la economía de los Estados Unidos, gran parte de inversionistas internacionales, buscan un refugio en el dólar estadounidense.

El comportamiento del sector financiero y en particular del sector bancario, ha dejado importantes lecciones positivas. En medio de la sequedad de los mercados internacionales y el alto grado de volatilidad, la cartera de crédito y la financiación por medio mercado de capitales ha sido un protagonista del crecimiento económico. Esto por supuesto muestra el buen momento de las instituciones financieras y el alto grado de seriedad que han mostrado nuestros supervisores a la hora exigir capitalización y un riguroso análisis de las solicitudes de crédito.

Quisiera hacer un aparte, para referirme al papel que han jugado las Autoridades Reguladoras, agrupadas en la Asociación de Supervisores Bancarios de América Latina – ASBA, que con su profesionalismo han dado las normas pertinentes y han exigido su cumplimiento; marcando una gran diferencia con el Regulador Estadounidense, uno de los responsables de la crisis de 2008. Hemos tenido un diálogo fluido y de intercambio de conceptos en muchos de los países de América Latina, habiéndose quebrado una serie de paradojas, que han traído como corolario, la solidez de la Banca.

La Cepal estima que la cartera privada de la región crece a tasas del 18% anual, mientras que Felaban con base en cifras de sus afiliados, estima que el crecimiento puede rondar el 22%. Esto ha venido acompañado de un indicador de cartera de calidad de cartera vencida promedio de la región de 2.5%, y una rentabilidad patrimonial que gravita alrededor del 9%.

El comportamiento de la banca muestra entonces un momento absolutamente destacable en nuestra historia. El tradicional ranking de sectores financieros, elaborado anualmente por la revista inglesa The Banker, destaca los 10 sistemas financieros más rentables del mundo. En este grupo contamos 4 países de la región. En el mismo informe se señala que los países de la región pueden ser objeto de inversión privada en los próximos años, dada la estabilidad de las regiones, la seriedad de la política macroeconómica y la fortaleza de la supervisión como un factor que ha contenido la ocurrencia de crisis financieras en la última década.

Los mercados emergentes mantienen una mejor posición. Por un lado, se ve baja inflación, acumulación de reservas internacionales, solidez patrimonial de la banca y una mejor posición fiscal de los gobiernos, que

la registrada hace 10 años. En dicho sentido, por ejemplo, los países de América Latina no han encontrado mayores dificultades para lograr financiamiento soberano en los mercados internacionales. Sin embargo, en el panorama subsisten algunos riesgos. Por un lado, México cuyo comercio internacional con Estados Unidos representa algo más del 70% del PIB ha empezado a estudiar un paquete de políticas contra cíclicas que amortigüen los efectos adversos del crecimiento. Una situación similar ocurre con Brasil que está tomando medidas fiscales, monetarias y de impacto social, para contener una avalancha recesiva del exterior. Países como Colombia y Perú muestran tasas de crecimiento por encima del 5% anual, lo cual es un síntoma de buena salud y mejoramiento de los indicadores sociales.

Los Gobiernos de los distintos países de la región han anunciado la implementación de una política contracíclica para garantizar continuidad de la marcha económica. En ese sentido, se vienen aprobando medidas de estímulo económico con las cuales se acelerará las obras de inversión pública, como prevención ante eventuales efectos de la crisis internacional en el país.

Por el lado del sistema bancario, las adecuadas políticas de evaluación crediticia y de administración de riesgos implementadas por los bancos de la región, así como las medidas prudenciales aplicadas por sus respectivos reguladores (mayores provisiones, niveles de apalancamiento saludables, cero exposición a activos riesgosos, régimen de provisiones procíclicas, etc.) han permitido que la banca latinoamericana se mantenga sólida.

Si bien la banca en América Latina muestra un robusto desempeño y logró enfrentar adecuadamente la crisis mundial del 2008 - 2009, si los problemas en EE.UU. y la zona euro se agravan y, por otra parte, las economías emergentes claves, como China y La India, se desaceleran, la situación se puede complicar; por lo que es importante que los bancos de la región refuercen el monitoreo cercano de las incidencias que vienen ocurriendo en la economía mundial, y mantengan en carpeta programas o planes de acción para aplicarse en caso que las condiciones económicas globales se vean deterioradas significativamente.

Como labor adicional y fundamental, FELABAN coordina constantemente con los órganos reguladores y autoridades monetarias regionales las

pautas o disposiciones a aplicarse para la modernización de los sistemas bancarios, de tal manera que continúe la profundización de la solidez financiera, sin que las mismas afecten el favorable crecimiento y desarrollo de la actividad de intermediación financiera en la región. Los acuerdos de regulación y supervisión bancaria recomendados por el Comité de Basilea han sido atendidos con mucha celeridad por nuestros países. De acuerdo con el Institute International of Finance, la mayor parte de los países de la región están preparados o ya han emprendido una agenda de trabajo para capitalizarse mucho más rápido que lo que contempla el cronograma de Basilea. Se destaca el caso Mexicano, donde en el 2013 se contará con los criterios de Basilea III a plenitud. También están los casos de Perú, Chile y Brasil donde los supervisores, han revelado programas de fortalecimiento de las reglas de mitigación del riesgo y capitalización.

Debo decir además, que el buen momento de la economía y de la banca no son ni mucho menos un parte de victoria que implique que ante una situación adversa somos inmunes. Hay que ser enfáticos, en un mundo global, ante dificultades de otros países todos nos veremos afectados. Por eso FELABAN hace votos por que el buen juicio y las soluciones duraderas sean parte de los elementos.

Sobre la agenda gremial, quisiera mencionar que este año hemos realizado diferentes gestiones en pro de una mejor banca, una economía regional más competitiva y un aporte a todas nuestras sociedades nacionales. Hemos mejorado la inclusión financiera a fin de reducir la informalidad y ampliar la bancarización y, por ende, el desarrollo financiero de nuestras economías con su consecuente mayor bienestar.

GRACIAS