Nota Actualidad Latinoamericana

Junio 2021

Súper ciclo electoral en la región con avances del populismo en los países con economías ordenadas. En Perú, la macroeconomía sana y la política rota (análisis del polítologo Andrés Malamud); las presidenciales 2022 en Brasil con Lula y Cardoso versus Bolsonaro, las constituyentes de Chile y las de medio término en México. En Colombia, crisis social, reforma tributaria y baja calificación de deuda.

PERÚ: MACROECONOMÍA SANA, POLÍTICA ROTA

Por: Andrés Malamud*

El 7 de septiembre de 2006, el presidente Alan García designó al economista Julio Velarde Flores como presidente del Banco Central del Perú. Desde entonces pasaron por la presidencia de la república Ollanta Humala, Pedro Pablo Kuczynski, Martín Vizcarra y Francisco Sagasti. Hoy Humala, Kuczynski y Vizcarra están presos o inhabilitados, mientras Alan García se suicidó antes de ser detenido. Quince años después, Julio Velarde Flores sigue presidiendo el Banco Central.

En el mismo periodo, Argentina tuvo ocho presidentes del Banco Central – pero solo cuatro presidentes de la república, todos los cuales terminaron su mandato constitucional o están en el cargo. Argentina tiene una inflación que ronda el 50%; Perú, el 2%. Argentina no tiene acceso al financiamiento internacional; Perú se financia al 1,25%. Pero los dos candidatos presidenciales más votados sumaron, en Argentina, el 88%; en Perú, el 32%. Países en el espejo, **el crecimiento económico peruano no impidió el caos político, mientras el estancamiento argentino no erosionó la estabilidad política.**

Si se confirma la victoria de Pedro Castillo, el próximo presidente peruano tendrá el apoyo del 28% del congreso: 37 diputados sobre 130. Pero si termina venciendo o robando la elección Keiko Fujimori, solo tendrá el 18%. **Ninguno de los dos llegará al tercio necesario para evitar que el congreso unicameral declare la vacancia, es decir, destituya al presidente.** La estabilidad política dependerá de un milagro o, como descubrió Alberto Fujimori en 1992, de que el presidente cierre el congreso antes de que el congreso lo vaque. La democracia peruana pende de un hilo.

¿Por qué el mejor desempeño económico del continente no se refleja en estabilidad política? Hay dos razones principales. La primera es que la economía es pujante pero informal; la segunda, que las desigualdades sociales alimentan resentimientos.

Perú registra un 70% de informalidad laboral, que se ubica entre las más altas de la región. Esto dificulta, entre otras cosas, el acceso del estado al territorio y a la sociedad. Así, la cuarentena más estricta del mundo no logró evitar la mayor tasa de mortalidad pandémica del planeta; al contrario, la exacerbó. La necesidad de salir a ganarse el pan cotidianamente, o de comprar comida a diario cuando no se dispone de heladera, tornó en papel mojado la

política sanitaria. En consecuencia, Perú casi duplica hoy al segundo país más afectado por la pandemia, con 5.600 muertes por millón de habitantes contra 3.100 de Hungría.

Las desigualdades sociales, por su parte, pueden medirse de muchas maneras, pero una de las más contundentes es la segregación escolar. En todo el mundo, es usual que los alumnos de ingresos altos y bajos asistan a escuelas diferentes. Sin embargo, el grado de segregación social en las escuelas de América Latina es único. El BID calculó recientemente el porcentaje de compañeros de altos ingresos que tienen los estudiantes de altos ingresos y lo dividió por el porcentaje de compañeros de altos ingresos que tienen los estudiantes de bajos ingresos. Este ratio, que alcanza un valor de 1,7 para Noruega y de 2,9 para Estados Unidos, obtuvo en América Latina un valor promedio de 6,5. ¡Y Perú resultó ser el caso más extremo, superando el 10! *En la práctica, los niños ricos peruanos no saben que existen los pobres*, mientras los pobres presencian cotidianamente, en la calle y en los medios de comunicación, el espectáculo agraviante de la opulencia ajena. Y los niños crecen, reproduciendo las desigualdades y los agravios. **Los países sudamericanos que tienen tasas similares de segregación escolar son Chile y Colombia, que comparten con Perú dos elementos: el éxito macroeconómico de las últimas tres décadas y los estallidos sociales de los últimos tres años**. Algo no está resultando, y una suba de tarifas, aumento impositivo o escándalo de corrupción puede prender la mecha en cualquier momento.

La macroeconomía estable de los países andinos se desarrolló de espaldas a su infraestructura social. Por eso, el Financial Times acaba de advertir que buenos indicadores macroeconómicos son un mal predictor de desempeño. *A los latinoamericanos ya no les basta un mayor ingreso, exigen mejor acceso: a la salud, la educación y la seguridad social.* Y sus expectativas, por el fenómeno llamado "paradoja de Tocqueville", crecieron más que la satisfacción obtenida de un orden económico estable pero excluyente.

Es hora de que los inversores dejen de evaluar únicamente costos y beneficios económicos para analizar también los riesgos políticos de la informalidad y la desigualdad. China lo aprendió, a su pesar, con la catástrofe Venezuela. Los capitalistas occidentales harían bien en entenderlo también o dedicarse, en su propio interés, a otra cosa.

*Andrés Malamud es Doctor en Ciencia Política de la EUI (European University Institute) e investigador principal en el Instituto de Ciencias Sociales de la Universidad de Lisboa. Integra el Comité de Expertos de ABECEB.

PRINCIPALES NOVEDADES DE LA REGIÓN

Brasil: En este contexto, las presidenciales de Brasil en 2022 constituirán una prueba de fuego. En las últimas semanas, Lula Da Silva anunció que va a participar como candidato en los comicios y protagonizó el más importante hito político al reunirse con su histórico rival, Fernando Henrique Cardoso, generando especulaciones sobre una posible alianza de los dos principales adversarios de Bolsonaro y generando un espacio atractivo para los votantes. De acuerdo a las últimas encuestas, Lula tiene una intención de voto del 41% en 1° vuelta y del 55% en 2° vuelta, cuando el actual presidente alcanza el 23% y 32% respectivamente.

Chile: En las elecciones para elegir la Convención Constituyente que redactará la Nueva Constitución, los independientes fueron los grandes ganadores, mientras que los partidos políticos tradicionales obtuvieron resultados peores a los previstos. **El oficialismo respaldado por el presidente Sebastián Piñera fue el gran perdedor, quedando lejos del tercio necesario para influir en el contenido de la nueva Constitución y vetar artículos. En cambio, la oposición de izquierda y centro-izquierda sí llegaría a conseguir poder de veto, pero no los dos tercios necesarios para imponer sus cambios sin una negociación.** Así, la nueva Constitución validará un Estado más grande e intervencionista y la ampliación de la red de seguridad social para satisfacer las demandas sociales: mejores servicios públicos de salud y educación, pensiones más altas y menor desigualdad, **generando presiones sobre las cuentas públicas y la dinámica de deuda, lo que podrá impactar en el crecimiento de mediano plazo.**

México: Las elecciones de medio término exhibieron resultados mixtos para el presidente Andrés Manuel López Obrador. Por un lado, el oficialismo sumó gobernaciones al ganar en 10 de las 15 regiones (cuando antes poseía 6), pero perdió la mayoría absoluta que poseía en la Cámara de Diputados. El partido de Morena no tiene la **mayoría calificada que buscaba para impulsar algunas reformas previstas en el proyecto de la "Cuarta Transformación"** o para recuperar el control estatal en el sector energético. **Ahora el Ejecutivo se verá obligado a negociar con la oposición si busca hacer reformas más profundas.** En cambio, los principales partidos opositores verían aumentar sus bancas de 168 a 219.

Colombia: El gobierno de Iván Duque sigue afinando los detalles de la nueva reforma tributaria para reemplazar aquella que generó profundo rechazo por parte de la sociedad civil. Ante un contexto de mayor incertidumbre y conflictividad social, el 19 de mayo la agencia S&P rebajó la calificación crediticia soberana de Colombia desde BBB- hasta BB+ argumentando que el ajuste fiscal podría ser más prolongado y gradual de lo estimado previamente.

El dilema oficial radica sobre en qué momento presentar la reforma tributaria, en medio de un Congreso reacio a aprobarla y una ola de protestas sociales, mientras intenta evitar una nueva degradación de sus calificaciones crediticias por parte del resto de las agencias. Se estima que perder el grado de inversión por otra calificadora implicaría una fuga de capitales por USD 3,500 millones, sin contar los capitales que dejarían de ingresar.

El nuevo ministro de Hacienda, José Manuel Restrepo, dijo que buscará dar el mayor avance posible en el curso de esta legislatura para sacar adelante una reforma de unos 14 billones de

pesos, inferior a los 23 billones de pesos del proyecto anterior. Por su parte, Duque instó a las calificadoras a replantear sus criterios de evaluación, ya que parten de supuestos "pre-pandémicos" que no se ajustan con la realidad actual de las economías emergentes.

PANDEMIA:

La situación sanitaria en América del Sur muestra resultados mixtos. A comienzos de junio la región ha alcanzado un nuevo récord de casos diarios, casi duplicando los máximos de la primera ola. No obstante, los fallecimientos asociados al virus han mostrado una tendencia descendente desde mediados de abril. **Ciertos avances en los procesos de vacunación pero en un contexto de cepas más contagiosas probablemente explique el comportamiento opuesto entre contagios y muertes.** El porcentaje de la población con al menos una dosis casi se duplicó desde principios de mayo al pasar del 12% al 21%. Si bien existen grandes heterogeneidades entre países, con Chile y Uruguay a la cabeza muy por encima del resto, **es fundamental acelerar el proceso de vacunación para que la recuperación económica no se interrumpa y la situación social no se deteriore aún más.**

Semáforo LATAM

Argentina	En mayo, el BCRA compró USD 2,089 millones, siendo el mejor registro para un mes de mayo desde 2003. De esta forma, el BCRA sigue acumulando reservas netas.	En abril, los indicadores de actividad son mixtos. La industria creció un 0,3%, mientras que la construcción se contrajo un -2,2%. La brecha cambiaria aumentó 10 p.p. en el último mes.	Inflación de 4,1% en abril, promediando 4,2% en los últimos 3 meses (63% anualizado). El gobierno cerró las exportaciones de carne vacuna por un mes y no pagó el vencimiento de USD 2.400 millones al Club de París.
Brasil	Con la suba de tasas y la mejora de las perspectivas de crecimiento, el real se apreció un 4% a BRL/USD 5,21 hacia fines de mayo (actualmente en BRL/USD 5)	La actividad económica se contrajo 1,6% mensual en marzo, pero continúa por encima de los niveles pre-pandemia hace tres meses.	En abril la inflación interanual alcanzó su registro más elevado desde nov-16 con 6,8% y el desempleo alcanza máximo histórico en el IT-21 al ubicarse en 14,7%.
Chile	Superávit comercial de USD 1,314 millones en mayo, con un crecimiento del 35% de las exportaciones, las cuales fueron impulsadas por los envíos de cobre (+70%), y del 75% de las importaciones.	La actividad económica se contrajo en abril por segundo mes consecutivo 1,4% mensual, pero creció 14,1% con respecto al mismo mes del año previo.	El nuevo proceso constitucional de Chile genera incertidumbre ya que se espera un estado más intervencionista.
México	El gobierno proyecta una reapertura total de la economía entre sep y dic. El MXN se fortalece tras elección en la que AMLO reduce su mayoría en el Congreso.	Economía se desacelera en IT21 y cae 2,8% ia, pero se espera una recuperación del 21% para abril. Fitch mantuvo la nota soberana en BBB- con una perspectiva estable.	La inflación alcanza su registro más elevado desde diciembre de 2017, por lo que Banxico mantiene tasa de política monetaria en 4%.

Colombia	La economía de este país sorprende con un crecimiento de un 1,1% en el primer trimestre, cuando se esperaba una contracción del 1%.	Se siguen afinando detalles de la nueva reforma tributaria. Disyuntiva por contexto social (con 17,4% de desempleo) y el ordenamiento fiscal.	S&P rebajó la calificación crediticia soberana desde 'BBB-' hasta 'BB+'. Inflación mensual de mayo fue la más alta en más de cuatro años.
Perú	La construcción creció 133% vs 2020 y 26% vs 2019 traccionado por la inversión pública. Hay 122 proyectos de infraestructura por USD 6 bn, donde la mitad de ellos se asocian a obras de transporte.	El potencial ministro de Castillo Pedro Franke envía señales a los mercados asegurando que van a respetar la propiedad privada, los ahorros de las personas no se van a tocar y se va a mantener la autonomía del Central.	Tras el ajustado triunfo (aun no definitivo) de Pedro Castillo, el sol cae a un mínimo en 7 años y la bolsa peruana se desploma.
Uruguay	La inflación se mantiene dentro de la meta del Banco Central (+6,6% i.a) y alcanzó su valor más bajo desde abril 2018. En abril los salarios reales crecen por primera vez en 16 meses.	A pesar del deterioro de la situación sanitaria, es el 2° país de la región con mayores avances en vacunación (57% de la población con una dosis y 31% con dos dosis).	En las últimas dos semanas, es el país de la región con más contagios y muertes por Coronavirus.
Paraguay	La suba del precio de la soja y las mejores perspectivas de Brasil ayudan a consolidar la recuperación de las ventas externas.	Actividad económica crece 1,2% m/m y 8% ia. en marzo, pero las nuevas restricciones de abr-may elevan las chances de un menor dinamismo. El PYG sube 5% en mayo, aunque continúa por debajo de los valores de dic.	En las últimas dos semanas Paraguay es el 2° país con más muertes por Coronavirus y es el peor país de la región con respecto a la vacunación (5% de la población con una dosis y 1% con dos dosis)

Indicadores de coyuntura

		Argentina	Brasil	Chile	Colombia	México	Paraguay	Perú	Uruguay
	Últ. Dato	*mar-21*	*mar-21*	*abr-21*	*mar-21*	*mar-21*	*mar-21*	*mar-21*	*mar-21*
Actividad económica	Var. m/m	-0.2%	-1.6%	-1.4%	1.6%	2.6%	1.2%	-	-
	Var. i.a.	11.4%	6.3%	14.1%	11.8%	0.8%	8.0%	18.2%	3.7%*
	Var. acum.	2.4%	2.3%	3.5%	1.0%	-3.3%	0.7%	3.8%	0%*
	Últ. Dato	*abr-21*	*abr-21*	*may-21*	*may-21*	*abr-21*	*may-21*	*may-21*	*may-21*
Inflación	Var. m/m	4.1%	0.3%	0.3%	1.0%	0.3%	0.6%	0.3%	0.5%
	Var. i.a.	46.3%	6.8%	3.6%	3.3%	6.1%	3.7%	2.4%	6.6%
	Var. acum.	17.6%	2.4%	1.9%	3.2%	2.7%	1.1%	1.6%	4.1%
	Últ. Dato	*may-21*	*may-21*	*may-21*	*may-21*	*may-21*	*may-21*	*may-21*	*may-21*
Tipo de cambio (Prom. Men.)	$ / USD	94.1	5.29	712	3,733	19.9	6,710	3.77	44.0
	Var. m/m	1.3%	-4.8%	0.7%	2.1%	-0.4%	5.0%	1.9%	-0.2%
	Var. i.a.	39.0%	-5.9%	-13.1%	-3.1%	-14.9%	2.7%	10.3%	1.2%
	Var. acum.	13.9%	2.9%	-2.8%	7.9%	0.1%	-2.5%	4.7%	3.7%
	Últ. Dato	*Último día disponible*							
Tasa de PM	TNA	38.00%	3.50%	0.50%	1.75%	4.00%	0.75%	0.25%	4.50%
Riesgo país	PB	1,506	247	139	243	334	212	167	126

**: Índice de volumen físico de la industria manufacturera*

Proyecciones principales variables macroeconómicas

		Argentina	Brasil	Chile	Colombia	México	Paraguay	Perú	Uruguay
PBI real (Var. % anual)	2020	-9.9%	-4.1%	-5.8%	-6.8%	-8.2%	-0.6%	-11.1%	-5.9%
	2021	6.0%	4.0%	6.3%	5.2%	5.0%	3.8%	9.4%	3.0%
Inflación (Var. % anual - dic)	2020	36.1%	4.5%	3.0%	1.6%	2.8%	2.2%	2.0%	9.4%
	2021	46.1%	5.4%	3.3%	3.3%	4.6%	3.2%	2.3%	7.1%
Tipo de cambio ($/USD - dic)	2020	82.6	5.14	733	3,460	19.9	6,882	3.60	42.4
	2021	110.0	5.20	720	3,600	20.5	6,750	3.75	45.3
Tasa de PM (TNA - dic)	2020	38.0%	2.00%	0.50%	1.75%	4.25%	0.75%	0.25%	4.50%
	2021	38.0%	5.75%	0.75%	2.00%	4.00%	1.00%	0.50%	5.50%
Déficit fiscal (% PBI)	2020	-8.5%	-13.7%	-7.6%	-7.8%	-2.9%	-6.2%	-8.9%	-5.3%
	2021	-5.2%	-7.1%	-4.7%	-8.2%	-3.0%	-4.7%	-5.7%	-4.8%
Cuenta corriente (% PBI)	2020	0.8%	-0.9%	1.4%	-3.3%	2.5%	2.1%	0.5%	-0.6%
	2021	1.1%	-0.1%	-0.4%	-3.4%	1.2%	1.5%	0.1%	-1.0%
Deuda pública (% PBI)	2020	102.8%	89.3%	37.7%	60.5%	53.8%	34.2%	35.0%	74.5%
	2021	89.8%	88.9%	35.6%	64.9%	51.9%	35.5%	36.9%	72.0%