

Palabras del Presidente de FELABAN, Sr. José M. López Valdés, en la Apertura de la LII Asamblea Anual de la Federación Latinoamericana de Bancos FELABAN, celebrada en Punta Cana, República Dominicana, el 13 de noviembre de 2018¹.

LA COYUNTURA DE LA ECONOMÍA MUNDIAL Y DE AMÉRICA LATINA EN 2018. LOS DESAFÍOS FUTUROS.

En el marco de esta quincuagésima segunda Asamblea Anual de FELABAN es para mí especialmente grato hablar en este escenario, que tiene como componente afectivo la República Dominicana.

Este es un momento especial para agradecer a todos cuya abnegada labor ha hecho posible materializar este momento. A los banqueros, conferencistas e integrantes de gobierno que nos acompañan. A los Gobernadores y miembros del Comité Directivo en Felaban, a los miembros de la Junta Directiva de nuestra Asociación de Bancos

¹ Agradezco a los señores Giorgio Trettenero Castro y Julio Lozano Ayala por su apoyo y colaboración en la preparación de estas palabras.

Comerciales de la República Dominicana Inc. (ABA), así como a todo el personal de la Secretaría General de Felaban y en especial a nuestros estrechos colaboradores de Turenlaces y de la Asociación de Bancos, que durante más de año y medio nos dedicaron su tiempo y sus esfuerzos en hacer hoy realidad esta Asamblea. Gracias por su apoyo incondicional.

Quiero referirme brevemente a algunos aspectos de la economía mundial y regional, que ha nuestro entender requieren de toda nuestra atención.

La economía mundial despuntó en el año 2018 con mucho optimismo. Sin embargo, en los últimos meses han venido ocurriendo varios hechos que han cambiado la mirada de los especialistas.

De acuerdo con un sondeo hecho por Bank of America y Merry Lynch entre los administradores de portafolio a nivel global, hoy, el pesimismo sobre el futuro de la economía está en el nivel más alto desde el año 2011. Para muchos, entre ellos reputados economistas, el ciclo económico se encuentra en el fin

de una tasa creciente y su descenso ocurriría dentro de algunos meses.

El análisis de la actual coyuntura no es sencillo. Por ejemplo, los Estados Unidos ha mostrado un crecimiento económico robusto en los últimos 3 años. El buen resultado en las hojas de balance, el estímulo fiscal de la reducción de impuestos llevada a cabo en ese país, el buen momento del empleo gravitando alrededor de un 4% el desempleo, han llevado a un crecimiento sólido de un 3.5% para el tercer trimestre del año, superando la expectativa de crecimiento que se tenía de un 3.3%². Sin embargo, este optimismo aún está por verse dadas las presiones inflacionarias de los últimos meses, los efectos de las políticas de incremento de aranceles llevados a cabo, inicialmente por el actual gobierno norteamericano, y de los cambios en las reglas del comercio con la aprobación reciente del Nuevo Acuerdo de Libre Comercio entre Estados Unidos, México y Canadá.

² <https://www.bea.gov/news/2018/gross-domestic-product-3rd-quarter-2018-advance-estimate>

Caso particular de análisis ofrece el tema fiscal donde las cifras del Departamento del Tesoro estadounidense registran un crecimiento del déficit fiscal federal del orden del 17%, el nivel más alto alcanzado desde el año 2012³. Hoy se habla de la necesidad ingente de un aumento en el techo de la deuda federal, lo cual seguramente será objeto de fricciones políticas y debate en el Congreso de ese país, después de las recientes elecciones congresionales de la semana pasada.

Una situación compleja se vive en Europa donde todavía se sienten los efectos de las tensiones comerciales, el menor dinamismo de las exportaciones y los coletazos de un sector financiero afectado por la crisis soberana de 2013. Caso especial es Italia, que viene enfrentando tensiones con la Unión Europea por el monto de su déficit fiscal. Y ni qué decir del Reino Unido, que con el Brexit ha visto la debilidad de su moneda, la posibilidad de erosionar el poder de su

³ <https://edition.cnn.com/2018/10/15/economy/us-budget-deficit/index.html>

centro financiero de Londres y la inexistencia de unas normas estables para el comercio que siempre ha existido entre la Unión Europea y dicha nación, han generado incertidumbre que hasta el momento no ha podido disiparse.

La normalización de las tasas de la política monetaria ha seguido su curso sin mayores atenuantes. La Reserva Federal y el Banco de Inglaterra han elevado sus tipos de interés durante el presente año en 50 y 25 puntos básicos respectivamente. También han buscado normalizar sus hojas de balance al salir de activos que compraron en el pasado para hacer frente a la crisis financiera internacional del 2008.

Las tensiones comerciales entre China y Estados Unidos, el endeudamiento externo de grandes corporaciones, el apetito por riesgo financiero, las tensiones geopolíticas con Rusia, Corea del Norte, Irán, Siria y países como Venezuela han venido complicando el entorno para la inversión y el crecimiento.

Economistas tan prestigiosos como Nouriel Roubinni de la Universidad de Nueva York, consideran que estamos en riesgo de una recesión global a la vuelta de 2 años⁴.

De manera estructural hay que decir que la deuda alcanza niveles del 224% del PIB global, siendo los países industrializados los que más deuda acumulan. El Fondo Monetario Internacional insta a los países a tomar medidas de mediano plazo para normalizar esta situación, que sin duda es un lastre para el crecimiento y una presión para el presupuesto público y las variables tributarias. Solo los Estados Unidos tiene una relación de deuda/PIB del 108%.

Pese a que muchas de estas acciones eran la *crónica de una normalización monetaria anunciada*, parafraseando la novela colombiana del Nobel, Gabriel García Márquez, los mercados financieros han sufrido los efectos. El dólar de los Estados Unidos ha mostrado signos de fortalecimiento, lo cual ha sacudido los

⁴ <https://www.project-syndicate.org/commentary/financial-crisis-in-2020-worse-than-2008-by-nouriel-roubini-and-brunello-rosa-2018-09/spanish>

mercados cambiarios del mundo. Turquía, Argentina, Indonesia, Polonia, Sudáfrica, entre otras naciones, han sido países con alta volatilidad cambiaria, intervención por parte de los bancos centrales y menores flujos de capitales externos. Los rendimientos de los bonos soberanos de las economías más grandes han estado subiendo y generando desvalorización en las posiciones de tesorería y aplanamiento de las curvas de rendimiento⁵. Incluso para algunos teóricos de la economía, el uso de la curva de rendimiento como herramienta para capturar las expectativas de inflación y crecimiento estaría actualmente mostrando signos de desaceleración futura de la economía.

El aumento de los precios del petróleo, desde unos US\$30 el barril al inicio del 2016 hasta superar los US\$70 en septiembre 2018, deja las dos caras de la moneda. Un bálsamo para aquellos países exportadores de crudo en su macroeconomía y finanzas estatales, pero a la vez una causal de brotes

⁵ <https://www.cnn.com/2018/07/23/flattening-of-yield-curve-is-stoking-fears-of-a-recession.html>

inflacionarios en economías que necesitan comprar este insumo, así como presiones en las balanzas de pago y por ende, en los tipos de cambio. Países europeos, del sudeste asiático y de América Latina serían vulnerables a este fenómeno.

Por supuesto el mundo bursátil, que ha vivido una euforia de la que no tenemos precedentes cercanos, no ha sido ajeno a la situación actual. Según el índice de valorización de la bolsa de Nueva York, calculado por el equipo del Nobel de economía Robert Schiller, durante el año 2018 la valorización es del 31.3% real. Según el *Global Financial Stability Report*⁶ del Fondo Monetario Internacional, publicado en abril de este año, la valoración de los activos financieros luce “apretada” y es muy vulnerable a cambios “repentinos” en las condiciones de crédito o de financiamiento de gobiernos y empresas.

⁶ <https://www.bloomberg.com/news/articles/2018-04-18/rising-risk-appetite-recalls-pre-crisis-exuberance-imf-warns>

El pasado 10 y 11 de octubre vivimos un episodio de tensión financiera global por cuenta de la caída en casi 3.5% del índice Dow Jones. Esto arrastró casi todas las bolsas del mundo a presentar pérdidas y advertir que estamos lejos de tener unas condiciones apaciguadas en los mercados financieros internacionales.

En América Latina hemos visto el aumento de la percepción internacional de riesgo medido por el rendimiento de los bonos soberanos. Cálculos de la Comisión Económica para América Latina, CEPAL, mostraron que el *Emerging Markets Bond Index* (EMBI+) para América Latina se incrementó en casi 78 puntos básicos en el primer semestre de 2018 y para los meses de julio y septiembre de 2018, el incremento fue de 54 puntos básicos según una medición hecha por FELABAN.

Por otra parte, se estima que nuestra región crecerá entre un 1.5% y 1.2% en el PIB, en el presente año, según el consenso de diferentes estudios. El

crecimiento ha sido impulsado por la demanda interna. El sector externo ha tenido un mejor desempeño motivado por el incremento del precio de productos básicos. Por un lado, el petróleo subiendo sobre un 25% y el cobre casi un 11%. Se espera que a fin de año esto lleve a un aumento del volumen exportado que se puede acercar al 4%. Pese a esto, la región tendrá un déficit en cuenta corriente del orden -1.6% del PIB en el año en curso.

La inflación en América Latina ha estado dentro de los rangos esperados por la mayoría de los países y solo en casos excepcionales, la política monetaria ha tenido que intervenir de manera decidida para suavizar el comportamiento de dicha variable. Hoy podemos decir con mucha tranquilidad que la región, que antes enfrentó niveles de inflación muy elevados, mantiene dicha variable bajo control en la inmensa mayoría de países. El promedio regional de la inflación se acerca al 5%.

Sin duda debemos reconocer que el crecimiento económico sigue siendo insuficiente para superar viejos problemas estructurales como la pobreza, la iniquidad del ingreso y necesidad de una inserción económica en el mundo.

En este contexto económico, la banca latinoamericana ha navegado con éxito. De manera estructural en una década hemos crecido en casi 10 puntos la profundidad financiera, además de aumentar la cobertura de oferta para la inclusión financiera. De igual forma, cálculos de FELABAN muestran que la cartera de préstamos crece a una tasa del 6% anual real, lo cual es casi tres veces el crecimiento actual esperado del PIB de la región. El patrimonio de la banca crece a un ritmo del 11% anual, lo cual permite una relación de solvencia promedio del 14.2%. Las utilidades crecen a una tasa del 13.1%, con lo cual los indicadores de rentabilidad se ubican en el 1.48% (ROA) y en el 14% (ROE). A su vez, hemos completado 16 años sin que se presente ningún caso de crisis

financiera de naturaleza sistémica en nuestra región. Sin duda, una buena noticia para las finanzas de América Latina.

Podemos ver la situación tal y como lo plantea las Naciones Unidas en su informe del fin del verano pasado: la región crece pese a las turbulencias internacionales⁷. Esto no es un logro menor. Es un logro de las autoridades económicas, el sector privado y los ciudadanos. Atrás han quedado los tiempos de inestabilidad macroeconómica.

Sin embargo, también sabemos que vamos a pasos lentos si queremos considerarnos una zona desarrollada, próspera y que camina al ritmo de los tiempos.

Un problema de vieja data que adquiere visos de naturaleza estructural, es la productividad. En la región seguimos con inmensos rezagos en dicha variable. Según un trabajo de la OCDE (2016) la productividad laboral es baja según estándares internacionales y

⁷ <https://news.un.org/en/story/2018/08/1017662>

crece muy despacio. Esto por supuesto termina afectando la ecuación general del crecimiento económico.

Por otro lado, trabajos de la OCDE y del Banco Mundial⁸, coinciden en la necesidad de aumentar el comercio internacional, promover una mayor integración regional, romper las barreras para la creación de nuevos negocios y empresas, y lograr una transformación del sector educativo de manera integral.

América Latina aún se encuentra muy rezagada en comparación con otras regiones del mundo en términos de investigación y desarrollo. Mientras Estados Unidos, Japón y la República de Corea invierten en este rubro entre 2,5 y 3 puntos de su producto interno bruto (PIB), y la Unión Europea cerca de 2 puntos, nuestro continente en su conjunto, destina apenas 0.5 puntos del PIB.

⁸ <http://www.worldbank.org/en/news/press-release/2017/03/14/deeper-integration-vital-for-growth-in-latin-america-and-the-caribbean>

Otros de los grandes problemas que afecta a América Latina es el alto nivel de desigualdad en la distribución del ingreso. De acuerdo al Índice de Gini⁹ a 2015 calculado por el Banco Mundial, 11¹⁰ países de la región se encuentran entre los 15 países más desiguales del mundo.

Una de las consecuencias de esta desigualdad ha sido el incremento de la emigración de ciudadanos latinoamericanos en búsqueda de oportunidades y mejor calidad de vida a países más desarrollados, sobre todo a Estados Unidos. Según un reporte de migración internacional, realizado por las Naciones Unidas, la emigración en la región pasó de 24.8 millones de personas en el año 2000 a 37.7 millones de personas en 2017¹¹, para un crecimiento acumulado del 52% y con toda seguridad, superará estas cifras en 2018.

⁹ El Índice de Gini mide la desigualdad de ingresos que existe entre los ciudadanos de un país.

¹⁰ Los mayores niveles de desigualdad, se observan en el siguiente orden: 1) Namibia, 2) Zambia, 3) Brasil, 4) Colombia, 5) Panamá, 6) Honduras, 7) Costa Rica, 8) Benin, 9) Chile, 10) Paraguay, 11) Bolivia, 12) Ecuador, 13) República Dominicana, 14) Perú y 15) Togo.

¹¹http://www.un.org/en/development/desa/population/migration/publications/migrationreport/docs/MigrationReport2017_Highlights.pdf

Una de las formas en la que los gobiernos de la región pueden enfrentar los altos niveles de desigualdad es a través de la lucha contra la corrupción tanto a nivel público como privado. Menos corrupción equivale a países con una mayor fortaleza institucional y a una mayor capacidad para ejecutar políticas públicas que tengan como prioridad a los sectores más vulnerables de nuestras sociedades.

América Latina no puede darse el lujo de perder la batalla contra la corrupción, de lo contrario estamos ante el riesgo de un aumento en el desencanto popular, un debilitamiento de nuestras democracias y el surgimiento cada vez más frecuente de opciones políticas radicales tanto de izquierda como de derecha.

Sin duda las tareas que tenemos aún por delante en materia de crecimiento son de gran envergadura. Gobiernos, académicos, empresarios y entidades multilaterales, son una ecuación que debe conjugarse con mucha atención para obtener mejores tasas de crecimiento, mayor inclusión en nuestras sociedades,

menor pobreza y una mejor distribución del ingreso.
Este es el desafío del futuro.

¡Muchas gracias!