

América Latina será duramente golpeada por el declive económico mundial. El dramático deterioro de las condiciones macroeconómicas en muchos de los principales destinos de las exportaciones de la región, en particular Estados Unidos, lesionarán al sector exportador. El derrumbe de precios de los suministros atacará las condiciones de liquidez en muchos países que en gran medida dependen para su financiamiento de los ingresos de ese comercio.

El efecto se exagera por la crisis financiera global, que ha afectado con retraso a la región y produce una reducción del consumo, conforme disminuye la disponibilidad de crédito para los hogares y se debilita la inversión fija total. En consecuencia, preveemos que el crecimiento de la región caiga de 4% en 2008 a 0.4% en 2009, con apenas una moderada recuperación debajo de 2% en 2010. Los riesgos en la región se mantienen en el lado negativo, sobre todo debido a preocupaciones en el aspecto financiero.

**EN MÉXICO SE
ANTICIPA UNA
CONTRACCIÓN DEL
PIB DE ALREDEDOR
DE 1.4% EN 2009**

En años pasados, varios países latinoamericanos han adoptado mejoras en políticas que han elevado la calificación del crédito a largo plazo. Muchas de las economías más grandes operan ahora regímenes de paridad flexible y han acumulado significativas reservas en divisas, y muchas han reducido también el déficit fiscal y los pasivos en el exterior. Sin embargo, la crisis global ha elevado los riesgos

para la estabilidad financiera. Los inversionistas escasos de efectivo han retirado inversiones en divisas extranjeras, y los flujos de IED se reducen conforme las empresas de países de la OCDE tienen que consolidarse y por tanto han aplazado sus planes de expansión.

Dado que muchos bancos locales son propiedad de estadounidenses y europeos, los problemas de las empresas matrices afectan la operación normal de sus subsidiarias e incrementan su renuencia a extender nuevos créditos. Algunas corporaciones que se enredaron en especulaciones con derivados se han visto forzadas a retirar sus capitales con grandes pérdidas. Además, la confianza en la estabilidad financiera interna no está bien arraigada en la mayoría de los países latinoamericanos, lo cual los hace particularmente vulnerables a la fuga de capitales en una época de extremada aversión al riesgo.

La moratoria en el pago de la deuda por Ecuador, en diciembre del año pasado, y la nacionalización de los fondos de pensiones en Argentina pusieron de relieve el riesgo de políticas contrarias a los intereses de los inversionistas locales e internacionales. Desde fines de junio, incluso las divisas de México, Brasil, Chile y Colombia, cuyo manejo de políticas es más ortodoxo, han sufrido fuertes devaluaciones frente al dólar.

Los sucesos de meses recientes, como la rápida depreciación del real, han dejado en claro que Brasil no es inmune a la creciente aversión global al riesgo. Esa depreciación, exacerbada por



Según analistas, el paquete de estímulos planeado por el gobierno mexicano es demasiado pequeño para compensar el impacto de la crisis global ■ Foto Yazmín Ortega

pérdidas sufridas por el sector privado en el mercado de derivados extranjeros, ocasionará una liquidez interna más restringida y condiciones de crédito más

severas. Preveemos que el crecimiento del PIB de Brasil disminuya de un 5.3% estimado en 2008 a 0.8% en 2009, por un agudo descenso de la inversión,

del consumo privado y de las exportaciones.

En México se anticipa una contracción del PIB de alrededor de 1.4% en 2009, respecto de un débil crecimiento de 1.8% en 2008, y hay sustanciales riesgos de que el pronóstico para 2009 se reduzca aún más. Esta situación refleja sobre todo el debilitamiento del mercado de EU, destino de más de 80% de las exportaciones mexicanas. El paquete de estímulos planeado por el gobierno es demasiado pequeño para compensar el impacto de esta sacudida. Las inquietudes sobre la inflación han persistido conforme ésta se fue elevando durante 2008 y llegó en diciembre a su nivel más alto desde 2001, impulsada primero por el encarecimiento de alimentos y energéticos y, hacia fin de año, por la depreciación de la moneda. Por eso el Banco de México no había bajado las tasas de interés en la segunda mitad de 2008, si bien el continuo deterioro del ambiente macroeconómico (y una moderada reducción de la inflación en enero) condujeron a bajar 50 puntos base a 7.75% a mediados de enero, y es probable que haya nuevas reducciones durante 2009.



El encarecimiento de los alimentos disparó la inflación desde finales del año pasado en México ■ Foto Carlos Ramos

EU Y CANADÁ: LEJOS DE LA SALIDA

La Oficina Nacional de Investigación Económica (NBER, por sus siglas en inglés), encargada de determinar el principio y fin de las expansiones y recesiones en Estados Unidos, indicó a principios de diciembre de 2008 que la recesión actual comenzó en enero de 2008, con lo cual concluyeron los 73 meses de expansión continua que empezaron en diciembre de 2001. Además, la previsión es que el actual descenso se convierta en uno de los más largos y profundos desde la gran depresión. Luego de que se divulgaron los datos del PIB del cuarto semestre de 2008, que mostró una pronunciada contracción anualizada de 3.8%, revisamos nuestra previsión económica para 2009 y ahora avizoramos una contracción de 2.5% en el año (era de 2%).

También se prevé una contracción igualmente brutal en el primer trimestre de este año y otras progresivamente menores en el segundo y el tercero. Se espera un crecimiento modesto en el cuarto, impulsado por el paquete de estímulos del gobierno.

Nuestro pronóstico de un retorno al crecimiento en 2010 refleja sobre todo el impacto del fuerte estímulo monetario y fiscal. Sin embargo, será lento, de 0.7%, a causa de la continua presión sobre los hogares, los bancos y las empresas para que reconstruyan sus balances, y por la continuación de problemas en el mercado de la vivienda. Existe una creciente probabilidad de que el crecimiento de 2009 sea mayor que nuestra previsión inicial, si el estímulo fiscal se aplica con eficiencia, pero será a costa de un crecimiento más débil e incluso una renovada contracción en 2011.

Las autoridades estadounidenses siguen tomando medidas sin precedente para resucitar el sistema financiero del país, aunque al costo de poner más presión sobre las finanzas públicas. En tanto, la Reserva Federal mantiene su postura de excesiva lasitud y continúa expandiendo su balance para procurar un flujo continuo de crédito en el sector financiero. En vista del poco alentador panorama económico, también prevemos que el estímulo de la política monetaria mantenga su dinamismo en 2009 y aun entrado 2010. Puede que esa política se vuelva cada vez menos orto-



El problema del desempleo continuará en lo que resta del año en Estados Unidos y Canadá, según las previsiones ■ Foto Ap

doxa a corto plazo. Es probable que aumenten las compras de títulos de empresas de patrocinio gubernamental (GSE, por sus siglas en inglés) y de bonos del Tesoro.

**LAS AUTORIDADES
ESTADUNIDENSES
BUSCAN RESUCITAR EL
SISTEMA FINANCIERO,
AUNQUE A COSTO ALTO**

Los problemas en el sector de bienes raíces seguirán gravitando sobre la economía el resto de la década. La demanda de vivienda continuará debilitándose en 2009 bajo el peso del cierre virtual del mercado *subprime*, las normas más estrictas de crédito y el creciente desempleo. No prevemos que recupere fuerza antes de 2011, cuando muy temprano.

Vaticinamos que los consumidores aumentarán sus ahorros conforme disminuya su riqueza de vivienda, en vez de expandirse a la gran velocidad que muchos esperaban. Otros efectos de la riqueza se transmitirán al perder valor los fondos de pensiones, los cuales han sido duramente golpeados por las fuertes caídas de las acciones. Allí donde los nuevos jubilados son miembros de esquemas de beneficios definidos (en los que está predeterminado el nivel de ingreso al momento del retiro), las empresas operadoras se verán forzadas a compensar con sus propios flujos de caja las mermas en las reservas, lo cual afectará sus finanzas.

El grave deterioro de las condiciones del mercado de trabajo a partir de finales de 2007, y en particular desde septiembre de 2008, también es desalentador el consumidor. La tasa de desempleo se elevó a 7.6%, la más alta desde 1992. Prevemos que el desempleo se elevará en forma aún más pro-

nunciada en el resto de este año y a principios de 2010, conforme los males del sector financiero se extiendan hacia la economía real. El deterioro del mercado laboral también sugiere más dificultades para muchos consumidores en el pago de sus deudas, y cualquier incremento en la cartera vencida conducirá a más problemas en el sector financiero a corto plazo y condiciones crediticias aún más restringidas. Vaticinamos que el consumo privado en EU decaerá casi 2% en 2009 —primera contracción de ese nivel desde principios de 1980—, luego de un crecimiento de apenas 0.3% en 2008. La recuperación comenzará a cobrar impulso hacia la segunda mitad de 2010.

Cuatro años de utilidades de dos dígitos condujeron a un auge de la inversión empresarial en 2004-07, pero ya las ganancias se desgastaron y el decremento seguirá en 2009, conforme se reduce la demanda interna y el incremento de la productividad

disminuye. El endurecimiento de las condiciones de crédito a consecuencia del desbarajuste financiero y el aumento de la reserva pensionaria para prevenir pérdidas mayores limitarán los fondos disponibles para aportaciones de capital, y conducirán a un alentamiento de las inversiones empresariales, por lo que no es probable una recuperación antes de 2010.

Con respecto a Canadá, no hay datos completos de 2008, pero prevemos la contracción más pronunciada en 18 años en el cuarto trimestre, y un crecimiento muy accidentado a lo largo del año. El descenso se acelerará a principios de 2009, conforme los principales mercados de exportación continúen su derrumbe y la economía interna pierda empleos. Pronosticamos que el desempleo se elevará fuertemente en Canadá en 2009, pero sólo llegará a su máximo en 2010, a alrededor de 9%, y el gasto de consumo se reducirá en ambos años.

FUENTE EIU

En Argentina se agotó el periodo de boyante expansión económica impulsado por la recuperación de la crisis de 2001 y estimulado por un fuerte gasto público. Se prevé que el crecimiento se reduzca en 2009 a apenas 0.5%, con lo cual el PIB real per cápita caerá por primera vez desde 2002.

El poder de compra del consumidor ha sido erosionado sustancialmente por un aumento masivo de la inflación, lo cual afectará el consumo privado. La reducción de los mercados de productos

América Latina										
%	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Crecimiento PIB real	5.8	4.6	5.6	5.5	4.0	-0.4	1.8	3.4	3.8	4.0
Mercosur a	7.5	4.9	5.4	6.5	5.3	-0.1	1.8	3.4	3.7	3.8
Inflación	6.7	6.2	5.2	5.3	7.7	6.5	6.0	5.6	5.5	5.3
Mercosur a	7.8	8.3	6.5	6.3	8.8	7.9	7.7	7.4	7.2	6.9

a Miembros: Argentina, Brasil, Paraguay, Uruguay y Venezuela.
Fuente: Economist Intelligence Unit.

agrícolas también producirá una liquidez doméstica más débil. El fin del auge de la construcción residencial, la reducción de la

inversión privada y las débiles perspectivas dentro y fuera del país conducirán a una severa contracción en la inversión fija total.

Entre tanto, el paquete de estímulos del gobierno, equivalente a 2% del PIB, tendrá un débil efecto. El consumo público y el crecimiento de la inversión también se reducirán en 2009, y las restricciones energéticas serán un lastre al crecimiento.

En Venezuela se piensa que la reducción de precios del petróleo, junto con un clima de inversión adverso, desatarán una aguda recesión después del auge impulsado por el petróleo en años recientes. Es probable que el gobierno devalúe el bolívar en 2009 para impulsar el valor de los

flujos de ingresos en moneda local, lo cual impulsará la de por sí alta inflación, erosionará los ingresos y reducirá el poder de compra. El único componente del PIB que se mantendrá en territorio positivo será el gasto gubernamental. La inversión fija se contraerá agudamente y la producción petrolera seguirá en descenso, ante la insuficiente inversión en el sector energético. Prevemos una contracción del PIB de 3% en 2009 y de 5.4% en 2010, y es improbable que el crecimiento se reanude antes de 2012.

FUENTE EIU

