

EL AÑO NUEVO PLANTEA RIESGOS PARA AMÉRICA LATINA

► México, en vías de ser importador neto de petróleo; la incertidumbre prelectoral dominará el consumo y la inversión, y también reducirá las posibilidades de que se aprueben las reformas estructurales

ECONOMIST INTELLIGENCE UNIT
/THE ECONOMIST

América Latina enfrenta ciertos riesgos que podrían convertir la gradual desaceleración de su economía en algo más serio. El estrechamiento de la política monetaria estadounidense conducirá a una eventual contracción de la liquidez internacional, problema latente para una región con necesidades sustanciales de financiamiento exterior. Anticipándose al deterioro de las condiciones financieras internacionales, varios países latinoamericanos gravaron los mercados de capital a principios de 2005 y han tomado suficientes préstamos para salir de apuros hasta finales de 2006. Pero después de esa fecha, los problemas podrían comenzar a surgir en la medida en la que muchos países continúan dependiendo del financiamiento exterior y se verán forzados a gravar los mercados de capital con altas tasas de interés. En particular, los riesgos para Brasil son altos, debido a sus presentes dificultades fiscales y a la presión sobre el gobierno para obtener resultados en el crecimiento económico, más que en la consolidación fiscal.

El auge económico de China en años recientes ha jugado un papel importante al impulsar el crecimiento latinoamericano; en particular, su impacto ha sido visible en las exportaciones de productos manufacturados y materias primas. En consecuencia, los intentos chinos por disminuir la demanda en algunos sectores podrían desestabilizar las economías de América Latina, en especial si el crecimiento de China disminuye más de lo que el gobierno se propone.

El peligro del proteccionismo

El aumento del sentimiento proteccionista en EU y la Unión Europea podría socavar el desarrollo económico de las economías latinoamericanas, al atenuar las perspectivas de crecimiento de sus mercados de exportación. Perú, Colombia y Ecuador esperan firmar un tratado de libre comercio (TLC) con EU a principios de 2006, lo que pondría fin a más de un año de conversaciones. Pero la fecha exacta de este convenio y sus perspectivas de ratificación —en especial por el Congreso estadounidense— son inciertas. Si el TLC no se ratifica, esos países estarían en riesgo de perder importantes preferencias comerciales.

En México, la elección presi-



Plataforma petrolera de Pemex en el puerto de Veracruz ■ José Carlo González

dencial de julio de 2006 dominará el panorama de corto plazo. La incertidumbre prelectoral no sólo inhibirá el consumo y la inversión, sino también se verán reducidas las posibilidades de que se aprueben las reformas estructurales (principalmente en energía, impuestos y reforma del mercado laboral) ante un clima político políticamente agitado. Estas reformas son importantes para asegurar la estabilidad de largo plazo y el crecimiento doméstico dinámico. En consecuencia, la expectativa para la demanda doméstica, al menos para 2006, es de una moderada reducción. Debido a que EU, el principal mercado extranjero de México, también se ha debilitado y las exportaciones mexicanas están siendo restringidas, el crecimiento del PIB global promediará casi 3% en 2005 y 2006, muy por abajo del desempeño mostrado en 2004.

A largo plazo, el gobierno enfrenta la necesidad de asegurar no solamente las reformas macroeconómicas para impulsar el crecimiento, sino también para reestructurar la industria petrolera. A menos que se den reformas políticamente difíciles, México enfrenta la expectativa de convertirse en importador neto de petróleo dentro de una década, lo que ocasionaría una crisis de las finanzas públicas, que dependen del petróleo. La inversión pública en México es ya demasiado baja y cualquier descenso en los ingresos petroleros impediría que el gobierno llevara a cabo las imperiosas inversiones sociales.

Brasil ha experimentado una mejoría relevante en su situación macroeconómica y financiera en años recientes. La política macroeconómica ha favorecido una estabilidad de largo plazo, con una política monetaria destinada a combatir la inflación y una política fiscal destinada a controlar la deuda pública (más que el crecimiento económico). Pero a pesar de que los principios básicos se han mejorado, factores cíclicos actúan para frenar la marcha.

El vigoroso desempeño de las exportaciones que impulsó a la economía en 2004 ha decaído, en tanto que una débil demanda externa y un aumento en los ingresos reales afectaron los flujos de comercio. La demanda doméstica se ha reforzado, pero no lo suficiente para absorber toda la merma comercial. En 2006 la demanda interna se fortalecerá ante un gasto de consumo reanimado por una expansión del crédito e ingresos reales más altos, crecimiento del gasto gubernamental en vista de las elecciones y una inversión impulsada por la disminución de las tasas de crédito. Pero el desempeño comercial continuará disminuido en tanto el ingreso real permanece fuerte. En 2007 el reajuste poselectoral del gasto público resultará en una disminución del crecimiento. Sobre todo, se espera que la economía crezca a 3.6% en 2005 y 2006, para reducirse a 3.1% en 2007.

Los riesgos de este pronóstico se derivan de los posibles trastornos de la economía internacional que podrían impactar a

Brasil al reducir los ingresos por exportación, restringiendo los flujos financieros y debilitando su divisa. A pesar del progreso económico reciente, el país sigue siendo vulnerable a los problemas financieros si las condiciones del mercado de capitales no le son favorables. El riesgo más importante para la economía doméstica es la posibilidad de que resurjan las presiones inflacionarias.

EIU anticipa que el Banco Central de Brasil responderá a cualquier nueva presión inflacionaria elevando la tasa de cambio y que la restricción monetaria resultante inhibirá el consumo, la inversión y el crecimiento del empleo.

En Argentina, el crecimiento del PIB, que alcanzó casi 7% en 2005 con base en la recuperación del consumo privado, inversión y crecientes exportaciones, será moderado tanto en 2006 como en 2007, en la medida en que pierde ímpetu la recuperación de una profunda recesión. El crecimiento del consumo se reducirá, al tiempo que retrocede el estímulo de las políticas gubernamentales, decrece el ritmo de la creación de empleos y se estrecha la política monetaria. Sin embargo, los buenos productores que atienden tanto a los mercados internos como a los externos continuarán beneficiándose del compromiso de las autoridades para mantener una tasa de cambio competitiva. La inversión crecerá, pero será insuficiente para evitar la disminución del crecimiento en el periodo 2006-

2007. Los cortes de energía eléctrica, causados por una demanda (en especial de gas natural) que supera el suministro, podrían aminorar el crecimiento en el mediano plazo.

Los problemas podrían estar acumulándose ante las políticas económicas poco ortodoxas del gobierno (el uso de control de precios, impuestos a la exportación y manipulación del tipo de cambio) y la falta de una reforma estructural. El reciente crecimiento económico ha utilizado la capacidad inactiva desde la crisis económica, pero serán necesarias nuevas inversiones y está en duda la disposición de las empresas a participar en ellas en tal ambiente macroeconómico. La débil política monetaria, combinada con una falta de inversión doméstica, aumenta las preocupaciones inflacionarias.

El FMI considera que una recuperación sustentable requiere reformas económicas bien sentadas, más que de arreglos políticos rápidos, y este desacuerdo con el gobierno ha impedido llegar a un nuevo arreglo con el Fondo. Argentina quiere refinanciar sus pagos derivados de préstamos previos del FMI, lo que hace mantener la esperanza de alcanzar alguna transacción durante 2006. Pero al contar con prestamistas privados dispuestos a financiar al gobierno a pesar de su moratoria de 2001 (el gobierno colocó una emisión de bonos en julio de 2005), Argentina tiene también una carta fuerte en las negociaciones.

Comunidad Andina

La comunidad andina sigue siendo la subregión de más rápido crecimiento de América Latina. Las exportaciones juegan un papel importante, pero la disminución de la demanda de importaciones de los países de la OCDE y de China, junto con una reducción de los principales mercados de exportación de América Latina, provocará el crecimiento de las exportaciones de la región andina en su conjunto durante el periodo que se pronostica. Condiciones financieras más estrechas constreñirán la expansión de la demanda doméstica, provocando una marcada reducción del crecimiento en toda la subregión andina.

La región ha mostrado un desempeño sobresaliente como resultado de un continuo crecimiento económico en Venezuela. Se espera que la economía crezca a más de 9.15% en 2005, en tanto continúa el gran estímulo fiscal a la demanda interna. El crecimiento del consumo y la inversión del sector público se desacelerará, pero continuará relativamente fuerte durante el periodo pronosticado. El estímulo fiscal seguirá su impulso en 2006; el gobierno mantendrá su política conductora de la economía a través del gasto público en el marco de la carrera por la elección presidencial que se lle-

ECONOMIST INTELLIGENCE UNIT
/THE ECONOMIST

La economía global reduce su velocidad tras una actuación impresionante en 2004. Sin embargo, la desaceleración es modesta y se espera que permanezca leve durante 2006 y parte de 2007. A pesar de los constantes costos altos de la energía, la demanda doméstica tanto en EU como en Japón se ha mantenido bien y las proyecciones de crecimiento para ambos mercados permanecen sólidas, al menos según estándares históricos. Sin embargo, el crecimiento del PIB mundial, a un estimado de 4.3% (medido usando tasas de conversión de monedas con poder adquisitivo) en 2005 está considerablemente más débil que el 5% del 2004, aunque aún comparable con algunos de los mejores años de la década de 1990. La estructura del crecimiento también está cambiando; el comercio mundial se debilita a grandes pasos y las tendencias de la demanda doméstica cada vez se vuelven más importantes en relación con el comercio exterior. La desaceleración este año podría continuar en 2006 y 2007, cuando se pronostica un porcentaje de 4% y 3.9%, respectivamente, en el crecimiento del PIB mundial. Se prevé que el PIB mundial decrezca 3% tanto en 2006 como en 2007, decremento ligeramente menor que en 2005, pero muy grande en relación con 2004. Dicha previsión se hace con base en tasas de cambio vigentes en el mercado (lo cual da mayor énfasis a los países de la OCDE y refleja las tasas de cambio bajo las cuales las compañías comercian y repatrian ganancias).

La economía de EU se desacelera ligeramente

El crecimiento real del PIB en EU ha disminuido en comparación con el 4.2% registrado en 2004, pero aún se sostiene una estimación de 3.6% para 2005. Se pronostica que el crecimiento aminorará más durante 2006.

SE MANTENDRÁ EL CRECIMIENTO GLOBAL EN 2006

El comercio mundial se debilita a grandes pasos y las tendencias de la demanda doméstica se vuelven más importantes ante el comercio exterior



Compradores hacen fila frente a un Wal-Mart en la víspera del Día de Acción de Gracias, el pasado 25 de noviembre. Los consumidores de EU empiezan a sentirse agobiados por los aumentos en los precios del petróleo, gas natural y combustibles para calefacción ■ Ap

Los altos niveles de la deuda comienzan a pesar sobre los consumidores estadounidenses. Las tasas de interés a corto plazo se han incrementado en 300 puntos, reduciendo el monto de liquidez que se inyecta a la economía. Una mayor contracción monetaria, previsible en los próximos siete meses, provocará que el estímulo monetario llegue a su fin. Si las tasas a largo plazo aumentan, como es probable que suceda, el crecimiento económico comenzará a disminuir de

manera sustancial a partir del cuarto trimestre de 2005. Al margen, los altos precios del petróleo impondrán también una baja al crecimiento, en especial porque los endeudados consumidores de EU comienzan a sentirse agobiados por los aumentos en los precios del petróleo, gas natural y combustibles para la calefacción doméstica. Los altos precios de la energía también erosionarán las ganancias corporativas, que fueron sustanciales en el periodo 2004-2005 e impulsaron la

inversión empresarial. Las altas tasas de interés contribuirán a drenar la excesiva liquidez en EU (y en otras economías). En consecuencia EIU pronostica que el crecimiento del PIB estadounidense se reducirá a 2.9% en 2006.

Contexto menos favorable a mercados emergentes

Durante 2005, el contexto internacional sigue siendo bastante favorable para los mercados emergentes. El crecimiento del

comercio mundial redujo el ritmo vertiginoso que mostró en 2004; sin embargo, con una demanda de productos que creció 6.7%, muchos países emergentes continuaron la expansión de sus ventas al extranjero.

Tan favorables fueron los términos para varias naciones que los gobiernos, de manera frecuente, han prefinanciado sus finanzas públicas o sus obligaciones pendientes en deuda extranjera hasta mediados de 2006.

No obstante, el contexto internacional es gradualmente menos favorable para los mercados emergentes. La demanda de los países de la OCDE se mantiene mejor de lo esperado, pero se debilitará en 2006 y 2007. El crecimiento del comercio mundial tendrá una ligera mejoría, principalmente por el aumento en los flujos comerciales de Europa occidental, pero en otras regiones la demanda de importaciones permanecerá lenta, lo que reprimirá las ventas de algunos mercados emergentes.

El problema que representa un ambiente financiero internacional deteriorado será particularmente agudo en América Latina. La región ha visto un fortalecimiento de su desempeño económico al salir Argentina y Venezuela de prolongadas recesiones, en tanto Brasil experimenta una razonable mejoría debido a las exportaciones a China, precios estables de las mercancías y demanda interna en aumento. Pero la región se caracteriza por grandes requerimientos financieros, motivados por la necesidad de hacer frente a importantes préstamos del exterior, y es probable que a finales de 2006 el servicio de la deuda llegue a ser más oneroso. Estos factores, en combinación con la posible disminución de la demanda de importaciones de los países de la OCDE y China, y la estabilización de los precios de las mercancías después de varios años de rápido crecimiento, pueden conducir a que el crecimiento de América Latina se modere en 2006 y 2007.

DE PAGINA 24

EL AÑO NUEVO PLANTEA RIESGOS...

vará a cabo a finales del año. Pero debido a la débil estructura política y al bajo nivel de confianza en los negocios, es probable que la actividad del sector privado sea menos sensible a la expansión fiscal que en el pasado. La inversión privada se desanimará por la incertidumbre política: una grave restricción al crecimiento, dado que la economía busca utilizar su capacidad al más alto nivel. En la medida en que se retiran los estímulos fiscales en 2007, también bajará el crecimiento en el consumo privado e inversión.

Luego de consolidar su poder político y con finanzas públicas impulsadas por la lluvia de dine-

ro derivada del auge petrolero, el presidente Hugo Chávez Frías continuará combinando políticas nacionalistas y populistas.

Al parecer, la expansión del modelo de desarrollo estatal es la meta central de la política, con clara tendencia hacia una mayor intervención gubernamental en las decisiones económicas. En razón de sus atractivos recursos y del nivel de competencia mundial de sus reservas de petróleo, es probable que las empresas transnacionales petroleras continúen interesadas en invertir en el país a pesar de los

desventajosos cambios unilaterales que se hicieron en el régimen regulatorio del sector. No obstante, es improbable que florezca la inversión privada en el sector no petrolero, ante las amenazas a la propiedad y los derechos contractuales y la progresiva intervención estatal. Aunque el presidente mantiene una posición fuerte, el ambiente político permanece altamente polarizado y el riesgo de una mayor inestabilidad política es considerable.

El desempeño en la subregión andina es impulsado tam-

bién por el fuerte crecimiento de Perú. Pero el ritmo lento del crecimiento de las exportaciones, precios más bajos de las mercancías y la contracción de la política monetaria y fiscal apuntan a una ligera reducción durante el periodo pronosticado. En Colombia, el consumo privado y la inversión han sido causas importantes del crecimiento en la medida en que el mejoramiento de la seguridad pública ha contribuido a un aumento en la confianza de consumidores y empresarios. Pero la situación general de la seguridad perma-

neces frágil, y la mejoría en los sentimientos de consumidores y empresarios podría resultar temporal si la situación se deteriora. En Chile, la inversión en activos fijos continuará siendo el principal motor del crecimiento de la economía. Esto es resultado de los altos niveles de confianza derivados de los precios récord del cobre y de una fuerte demanda global de exportaciones chilenas no relacionadas con el cobre en la medida en que el país se beneficia de los múltiples TLC que ha celebrado. La confianza de los consumidores se ha fortalecido y se verá activada por un descenso de la tasa de desempleo, lo cual beneficiará a la construcción y al sector de ventas al menudeo.

