

ECONOMÍA INTERNACIONAL

Nº 470, 6 de febrero de 2009

AL INSTANTE

FLUJOS DE CAPITAL PARA EL 2009 SE CONTRAEN FUERTEMENTE

Como consecuencia de la crisis financiera, aún no contenida del todo, los flujos de capital privado a nivel global se debilitarían substancialmente durante el 2009. De una magnitud de US\$ 466 mil millones, para el año pasado, caerán a US\$ 165 mil millones este año, de acuerdo a las proyecciones del Institute of International Finance.

Este fuerte descenso se explica, fundamentalmente, por una baja prevista para la inversión extranjera directa desde niveles de US\$ 263 mil millones el año 2008 a US\$ 198 mil millones el 2009. Cabe señalar que el 2007, el año más alto, esta magnitud llegó a US\$ 304 mil millones. La otra variable que se contrae significativamente es el crédito neto de los bancos, que de US\$ 167 mil millones el 2008, declina a una contracción de US\$ 61 mil millones, lo cual es una situación extraordinaria, en términos históricos. El crédito no bancario, de

magnitudes menores que el anterior, también declina fuertemente, de US\$ 125 mil millones a US\$ 31 mil millones, de acuerdo a lo proyectado.

Los flujos netos de capital oficial también se estima que se reducirán, de US\$ 125 mil millones a US\$ 31 mil millones, entre el 2008 y el 2009. Pero, por supuesto, estos tienen una importancia menor en la economía global de hoy día, y tampoco son significativos ya para las economías emergentes.

En el panorama más general de las economías emergentes, proyectado el 2009, se aprecia un menor superávit de balanza de pagos en cuenta corriente, que baja a US\$ 388 mil millones en el 2008 a US\$ 323 mil millones el 2009, por efecto de la caída de precios de las materias primas y la contracción de los flujos comerciales de bienes y servicios a nivel global. Estos se espera tengan una caída a -2 a -3%

en el año 2009, mientras que anteriormente crecían entre un 5 y un 6%.

Las reservas internacionales de las economías emergentes, en el cuadro general de financiamiento y de acuerdo a lo proyectado, seguirían creciendo, aunque más lentamente que en el pasado. En el 2007, las reservas internacionales crecieron casi US\$ 1000 miles de millones y en el 2009 se proyecta sólo US\$ 246 mil millones.

Lo más dramático, en el cuadro general de financiamiento de las economías emergentes para el 2009 es, sin duda, el fuerte viraje del crédito bancario. Más aún, si se toma como referencia el año 2007, en que el crédito bancario alcanzó una magnitud de US\$ 410 mil millones, con la caída de US\$ 61 mil millones proyectada para el 2009, la fluctuación sería de US\$ 570 mil millones.

Estos cambios bruscos en el financiamiento global pueden afectar a las economías más endeudadas y con menor acceso al crédito internacional que, probablemente, intentaron recurrir al crédito oficial de las instituciones multilaterales, como el Fondo Monetario Internacional, el Banco Mundial, el Banco Interamericano de Desarrollo y otros bancos de desarrollo regionales oficiales. Así es como Japón ha prometido US\$ 100 mil millones para el Fondo Monetario Internacional,

para mejorar su debilitada capacidad de préstamo. Algo parecido ocurre en el ámbito regional de Asia, en que economías con altas reservas internacionales contribuirán con aportes, swaps u otros vehículos financieros a los esquemas regionales de financiamiento.

La región de economías emergentes más afectada por esta severa contracción del crédito y la inversión, a nivel global, será Europa Emergente, donde el crecimiento de la economía real caerá significativamente y se producirán, como ya se está observando, episodios de “stress” en los sectores financieros. Tal es el caso de Rusia, Ucrania y el de economías más pequeñas, como Islandia y las economías del Báltico.

Las economías emergentes de Asia y América Latina, también serán afectadas por esta presión del financiamiento, especialmente las más dependientes de flujos de capital y de exportación de commodities, por la variación abrupta de los términos de intercambio.

Algunas de estas economías emergentes están en una posición mejor, por los aumentos pasados en sus reservas internacionales, por sus equilibrios macroeconómicos o reformas estructurales, que les han dado mayor fortaleza externa y un espacio para manejarse mejor en el ciclo económico, ya sea con sus reservas internacionales, con política

fiscal o con su política monetaria. Otras, tendrán que recurrir a reprogramación de deuda, como es el caso de Argentina y aún algunas recurrirán, como Ecuador, a un “default selectivo” de su deuda externa.

Los sistemas financieros en América Latina y en Asia han mejorado mucho en los últimos años, después de las crisis financieras de los años 1982 y 1997, mediante políticas públicas prudentes y mejor capitalización y regulación.

Pese a lo anterior, se detectan significativas vulnerabilidades, derivadas de la situación de importantes deudores corporativos, especialmente de las economías emergentes más grandes. Se estima que habría una deuda de unos US\$ 100 mil millones de préstamos que vencen en el primer semestre del 2009, que aspirarían a ser refinanciados, pero en las actuales condiciones de los mercados financieros, realistamente podría lograrse sólo la mitad.

Economías emergentes grandes, como las de Rusia, India, Brasil y Corea, destacan con altos vencimientos el 2009, en magnitudes de US\$ 20 mil millones a US\$ 40 mil millones.

En cuanto al financiamiento externo de América Latina proyectado para el 2009, se observa que se pasa de una situación de equilibrio en la cuenta corriente de balanza de pagos (US\$ 0,3 miles de millones) el 2008, a un déficit de US\$ 65 mil millones.

Los flujos privados caen abruptamente, de US\$ 184 mil millones el 2007 a US\$ 89 mil millones el 2008 y a US\$ 43 mil millones el 2009.

Por otra parte, los flujos bancarios y no bancarios de crédito declinan, de US\$ 102 mil millones el 2007 a US\$ 41 mil millones el 2008 y a mil millones, solamente, el 2009. Las reservas internacionales de América Latina, de ser positivas, o sea una acumulación de US\$ 37 mil millones el año anterior, evolucionarán a un déficit de US\$ 38 mil millones el 2009.

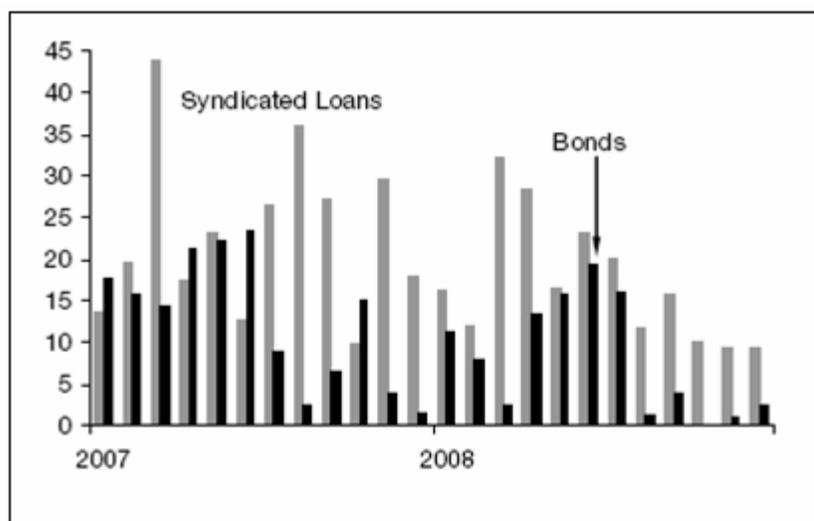
Asia emergente presenta una fisonomía económica más fuerte proyectada para el 2009, con una cuenta corriente de balanza de pagos positiva, a niveles incluso mejores que en años anteriores y acumulación de reservas substanciales (US\$ 448 mil millones).

Cuadro N°1
Financiamiento Externo de las Economías Emergentes (US\$ Bill.)

	2006	2007	2008e	2009f
Balance de Cuenta Corriente	383,9	434	387,4	322,8
Financiamiento externo neto:				
Flujos privados netos	564,9	928,6	465,8	165,3
Inversión en Capital neta	222,3	296,1	174,1	194,8
Inversión Directa neta	170,9	304,1	263,4	197,5
Inversión en Portafolio neta	51,5	-8	-89,3	-2,7
Acreeedores Privados, neto	342,6	632,4	291,7	-29,5
Bancos Comerciales, neto	211,9	410,3	166,6	-60,6
Instituciones no bancarias, neto	130,7	222,2	125,1	31,1
Flujos Oficiales	-57,5	11,4	41	29,4
IFIs	-30,4	2,7	16,6	31
Acreeedores Bilaterales	-27,1	8,7	24,3	-1,6
Deuda Residente/otros, neto	-336,5	-425,3	-449,8	-271,6
Reservas (- = aumento)	-554,8	-948,7	-444,3	-245,9

Fuente: International Institute of Finance (IIF)
Nota: e=Estimado, f=Pronóstico

Gráfico N°1
Emisiones Mensuales Internacionales de las Economías Emergentes (US\$ Bill.)



Fuente: International Institute of Finance (IIF)

Cuadro N°2
Pagos de Amortización Estimados por Financiamiento Externo de Mercado
(US\$ Bill.)

	2009			
	I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.
Asia Emergente	26,3	24,8	30,1	23,7
China	1,2	1,7	0,1	2
India	8,1	8	6,7	5,7
Corea	10,4	8,1	10,8	10,6
Latinoamérica	7,6	10	188	9,5
Brasil	3	4,1	12,2	3,7
México	3,8	2,1	3,9	4
Europa Emergente	10,5	18	20,5	14
Polonia	0,1	0,2	0	1,8
Hungría	1,3	1,4	0,1	0,8
Rusia	6,2	8,1	13,4	8,7
África/Medio Oriente	2,5	2,1	3,5	2,2
Total	46,9	54,9	72,1	49,4

Fuente: International Institute of Finance (IIF)

Cuadro N°3
Crecimiento de la Producción Global (Var. % Anual)

	2006	2007	2008e	2009f
Economías Desarrolladas	2,7	2,3	0,9	-2,1
Estados Unidos	2,8	2	1,2	-2,1
Euro Área	3	2,7	1	-2,1
Japón	2	2,4	-0,1	-2,3
Mercados emergentes	7,5	7,5	5,7	2,7
América Latina	5,3	5,4	4,3	0,5
Brasil	3,8	5,4	5,5	0,8
México	4,9	3,2	1,8	-0,5
Europa Emergente	6,9	6,5	4,6	-1,1
Rusia	7,3	8,1	5,9	-1,5
Turquía	6,9	4,5	1,9	-13
Ucrania	7,1	7,6	2	-12
África/Medio Oriente	5,3	5,3	4,8	3,7
Asia Emergente	9,2	9,4	7	5,4
China	11,6	11,9	9	6,5
India	9,6	9	6,2	5
Global	3,8	3,5	2	-1,1

Fuente: International Institute of Finance (IIF)
Nota: e=Estimado, f=Pronóstico

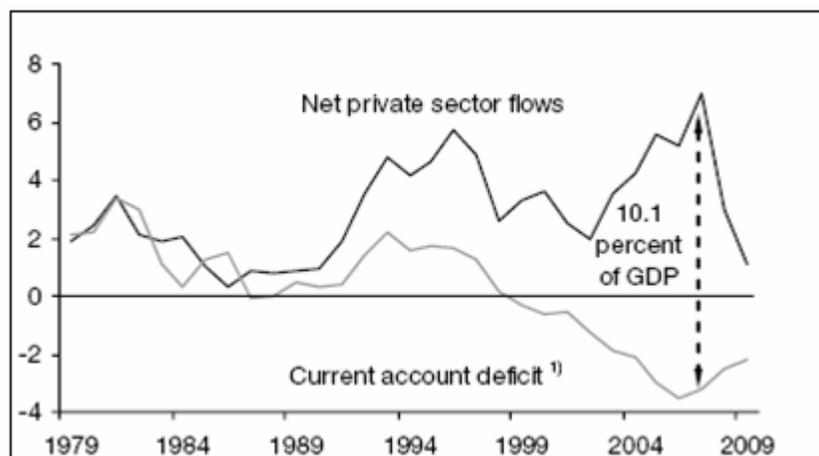
Cuadro N°4
Balance de Cuenta Corriente Global (US\$ Bill.)

	2006	2007	2008e	2009f
Estados Unidos	-788	-731	-650	-485
Euro Área	8	50	-47	-25
Japón	172	212	178	203
Otras Economías Desarrolladas	31	-15	-30	20
Economías emergentes	595	640	703	343
África/Medio Oriente	15	10	31	30
Consejo de Cooperación del Golfo	211	206	316	21
Latinoamérica	54	27	0	-65
Europa Emergente	25	-23	-30	-117
s/ Rusia	94	75	98	-46
Asia Emergente	289	420	386	474
s/ China	250	372	400	450
Desvío Global	17	156	154	57

Fuente: International Institute of Finance (IIF)

Nota: e=Estimado, f=Pronóstico

Gráfico N°2
Financiamiento Externo Neto de las Economías Emergentes
(% del PIB de las Economías Emergentes)



Fuente: International Institute of Finance (IIF)

¹⁾ Números Negativos Representan Superávit.

Cuadro N°5
Flujos Financieros hacia las Economías de Mercado Emergentes por Región
(US\$ Bill.)

	2006	2007	2008e	2009f
Flujos Privados	564,9	928,6	465,8	165,3
América Latina	51,5	183,6	89	43,1
Europa Emergente	226,3	392,8	254,2	30,2
África/Medio Oriente	28,3	37,4	26,4	27,2
Asia Emergente	258,9	314,8	96,2	64,9
Flujos Oficiales	-57,5	11,4	41	29,4
América Latina	-20,3	3,8	7,9	8,3
Europa Emergente	-24	0,1	16,5	22
África/Medio Oriente	-9,2	-3,3	0,4	0,2
Asia Emergente	-3,3	10,7	16,1	-1,1

Fuente: International Institute of Finance (IIF)
Nota: e=Estimado, f=Pronóstico

Cuadro N°6
América Latina: Financiamiento Externo (US\$ Bill.)

	2006	2007	2008e	2009f
Balance de Cuenta Corriente	54,4	27,2	0,3	-64,6
Financiamiento externo neto:				
Flujos privados netos	51,5	183,6	89	43,1
Inversión en Capital neta	28,9	81,5	48,4	42
Inversión Directa neta	26,2	65,7	58,9	43,7
Inversión en Portafolio neta	2,7	15,7	-10,6	-1,7
Acreedores Privados, neto	22,6	102,1	40,7	1
Bancos Comerciales, neto	9	30,8	8,6	-11,7
Instituciones no bancarias, neto	13,5	71,3	32,1	12,8
Flujos Oficiales	-20,3	3,8	7,9	8,3
IFIs	-18,5	2,9	2,1	6,9
Acreedores Bilaterales	-1,8	0,9	5,8	1,4
Deuda Residente/otros, neto	-36,3	-85,5	-60,5	-25,1
Reservas (- = aumento)	-49,3	-129,1	-36,8	38,4

Fuente: International Institute of Finance (IIF)

Nota: e=Estimado, f=Pronóstico.