

ECONOMÍA INTERNACIONAL

N°433, 13 de Mayo de 2008

AL INSTANTE

AMÉRICA LATINA: EXPECTATIVAS MODERADAMENTE POSITIVAS

América Latina es bastante heterogénea, en cuanto a performance y a políticas públicas, sin embargo, existen algunas regularidades y tendencias, particularmente, si se consolidan las cifras de las principales variables económicas regionales.

Actualmente, Latinoamérica tiene una población estimada en unos 600 millones de habitantes, con un PIB de US\$ 300 miles de millones, un PIB per cápita algo superior a US\$ 500 y con un PIB expandiéndose, tendencialmente, entre 4 y 5% anual, en los últimos años. En consecuencia, con las cifras anteriores se configura un mercado significativo, basado en economías, que se han fortalecido en los últimos quinquenios y han ganado en estabilidad macroeconómica.

En el conjunto global, si bien Latinoamérica tiene un cierto peso relativo, en cuanto a población, generación de ingresos, comercio y flujos financieros, su magnitud, en lo relativo a la economía mundial, ha ido reduciéndose gradualmente, en relación a Asia y Europa Central, las cuales

muestran un mayor dinamismo económico.

América Latina se ha beneficiado bastante del sólido crecimiento de la economía mundial, hasta antes del año 2007, pero, por otra parte, la calidad de sus políticas públicas y la intensidad del cambio estructural han sido parcialmente débiles, de modo que no se ha aprovechado íntegramente el impulso surgido de la bonanza de la economía mundial y del ascendente mercado de commodities.

En otras palabras, de la generosa dotación de recursos naturales de América Latina no se ha capitalizado todo el provecho potencial que se anticipaba, cuando se llega, ahora, al ocaso del ciclo económico de bonanza global.

En cuanto a la evolución reciente, se observa que la región creció a un ritmo por encima de la tendencia, durante el año pasado. Las políticas fiscales procíclicas, el rápido crecimiento del crédito y los mercados del trabajo más fuertes, dieron impulso a una demanda interna que se tradujo en una expansión

del producto bruto (PIB) de un 5,3% en la región. El crecimiento económico fue muy rápido en Argentina, Colombia, Perú y Venezuela y algo menor, pero sólido, sobre 5%, en Brasil y Chile. Más abajo se situó México, con una expansión económica anual de sólo 3,2%.

Para este año se proyecta una reducción del crecimiento económico, prácticamente en todas las economías de la región. Se estimaba que la expansión de la demanda interna se moderaría, desde un 7,7 a un 6%, para este año, lo cual proyectaría un crecimiento económico (PIB) de 4,4%, este año, en lugar del 5,3% del año pasado.

En el plano sectorial, el fuerte crecimiento de los ingresos fiscales, durante el 2007, debido, en gran parte, a elementos cíclicos y a altos precios de los commodities, ayudaron a fortalecer las finanzas públicas, pero, por otra parte, la expansión del gasto público tuvo, por efecto, una baja del superávit primario de la región, de 3,9% a 3,6%, entre el 2006 y el 2007.

Como consecuencia del fortalecimiento fiscal y del manejo eficiente de los pasivos del sector público, la deuda pública bajó a niveles más manejables. La deuda pública, en relación al PIB, bajó de 44,5% a 43,4% del PIB, en el 2007.

En el sector externo de la región, la cuenta corriente de la balanza de pagos se mantuvo fuerte y en superávit, aunque éste declinó, de 2% del PIB a 0,9%, entre el 2006 y el 2007. Esto fue consecuencia de un excedente más estrecho de la cuenta comercial de la región. Lo cual, a su vez, fue resultado de un mayor déficit en servicios, pago

más alto de intereses a los acreedores externos, mayores transferencias privadas y de una declinación en el crecimiento de las remesas, las cuales alcanzaron un nivel de US\$ 61 mil millones.

El fortalecimiento de los fundamentos económicos de la región, los altos precios de los commodities, los mayores spreads y la debilidad del dólar, contribuyeron a un proceso de fortalecimiento de las monedas de la región, lo cual es motivo de preocupación en varios países, como Brasil, Colombia y Chile, donde sus monedas se han apreciado fuertemente contra el dólar, en términos reales y nominales. Este hecho, puede erosionar la competitividad del sector exportador, debido a la velocidad y magnitud del proceso de apreciación y la dificultad del ajuste en productividad.

Relacionado también con el fortalecimiento de las monedas de la región y con diferenciales en tasas de interés, se ha observado un incremento en la entrada de flujos de capital, que en el 2007, llegó a subir un 147%, lo que equivale a una magnitud cercana a US\$ 130 mil millones, para el año pasado. Para el 2008 también se proyecta una magnitud alta, pero algo menor a la del año anterior.

Este ambiente de fuerte gasto público, alto crecimiento del crédito y los agregados monetarios, ingresos sustanciales de flujos de capital privados a la economía de la región, junto al aumento de precios internacionales de alimentos y de la energía, dificultades climáticas para la agricultura y restricciones de la capacidad productiva, han resultado en una inflación creciente, desde un promedio de 4,8%, en el 2006, a un 6%,

en el 2007. Estos hechos, junto a la apreciación cambiaria, han puesto a los Bancos Centrales ante dilemas complejos de política monetaria. Las tasas de referencia de los Bancos Centrales de la región han tendido a subir, aunque moderadamente. El hecho más notable, en este ámbito, ha sido la reversión del proceso de baja de tasa de interés del Banco Central de Brasil, recientemente.

Para este año, el escenario económico global y regional se vuelven algo más complejo, producto de la crisis de crédito cuasi global y la declinación o recesión de la economía real de Estados Unidos, que puede tener la forma de V o de U, según su duración e intensidad, lo cual afectaría a la región, de una u otra manera.

En cuanto a la proyección de crecimiento económico regional, se estima que éste declinará de un 5,3%, en el 2007, a un 4,1%, en este año.

La cuenta corriente de la balanza de pagos bajaría su superávit, de 0,9% a cero y ya, en el 2009, se prevé un déficit de cerca de 1% del PIB.

Un riesgo no menor, en este escenario, lo constituye la inflación regional, que, de un 6%, en el 2007, se empujaría a un 6,6%, antes de estabilizarse y empezar a bajar, en el horizonte del 2009, siempre que los precios de los alimentos y del petróleo se debiliten en el futuro, por efecto de la desaceleración económica de Estados Unidos y de la economía global. Si no es así, sería más difícil combatir y bajar la inflación a niveles compatibles, con las metas de los Bancos Centrales.

No obstante que América Latina está mejor preparada para soportar shocks externos y presiones inflacionarias, todavía presenta una vulnerabilidad significativa ante una fuerte desaceleración de la economía norteamericana, a una caída substancial en los términos de intercambio y a una caída abrupta de los flujos de capital externos.

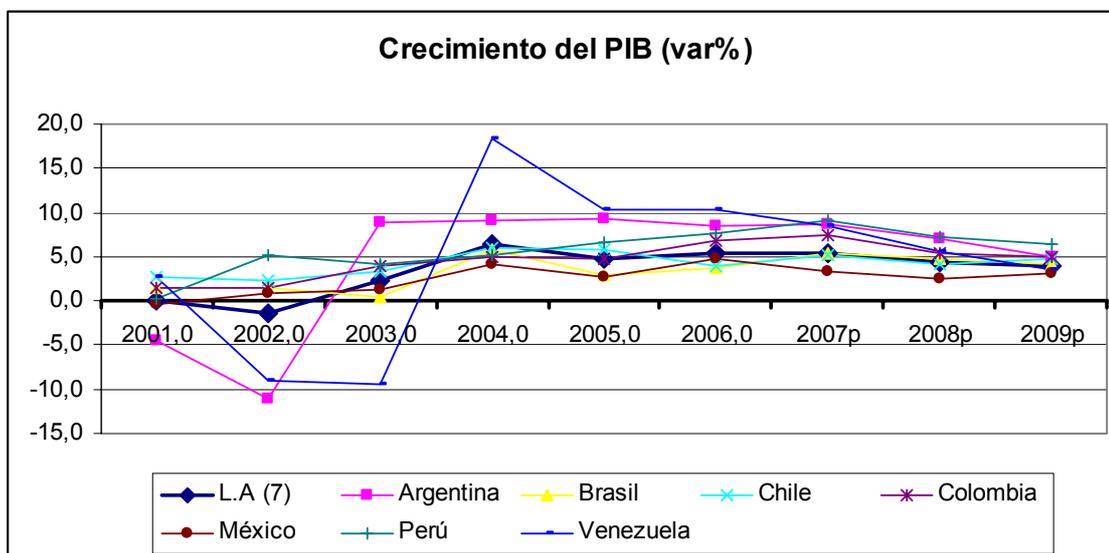
El escenario global actual, tanto en aspectos financieros como reales, aún no adquiere suficiente transparencia, en consecuencia, las incertidumbres continuarán, pero han aparecido algunas luces, junto a las sombras, que permiten abrigar expectativas moderadamente positivas♦

Cuadro N°1 Índices Económicos de América Latina

	Crecimiento del PIB (var%)					Inflación (var% 12m)					Cuenta Corriente (% del PIB)				
	2005	2006	2007p	2008p	2009p	2005	2006	2007p	2008p	2009p	2005	2006	2007p	2008p	2009p
L.A (7)	4,7	5,3	5,4	4,4	4,0	6,6	4,9	6,1	6,3	6,0	1,6	2	0,9	-0,3	-1,5
Argentina	9,2	8,5	8,7	7,0	4,9	9,6	9,8	8,5	9,7	10,6	1,9	3,8	2,8	3,8	2,5
Brasil	2,9	3,7	5,4	4,7	4,2	6,9	3,1	4,5	4,6	4,3	1,6	1,3	0,3	-1,3	-2,2
Chile	5,7	4	5,1	4,2	4,7	3,1	2,6	7,8	4,6	3,4	1,1	3,6	4,4	0,3	-2,3
Colombia	4,7	6,8	7,5	5,3	4,9	5	4,5	5,7	5	4,4	-1,5	-2,1	-3,4	-3,8	-2,6
México	2,8	4,8	3,3	2,5	3,2	4	4,1	3,8	3,9	3,5	-0,6	-0,2	-0,8	-1,8	-2,5
Perú	6,7	7,6	9	7,3	6,5	1,6	1,1	3,9	3,9	3,1	1,4	2,2	1,4	-0,4	-0,9
Venezuela	10,3	10,3	8,4	5,6	3,5	16	17	22,4	27,3	27,7	17,8	14,9	8,8	6,8	1,6

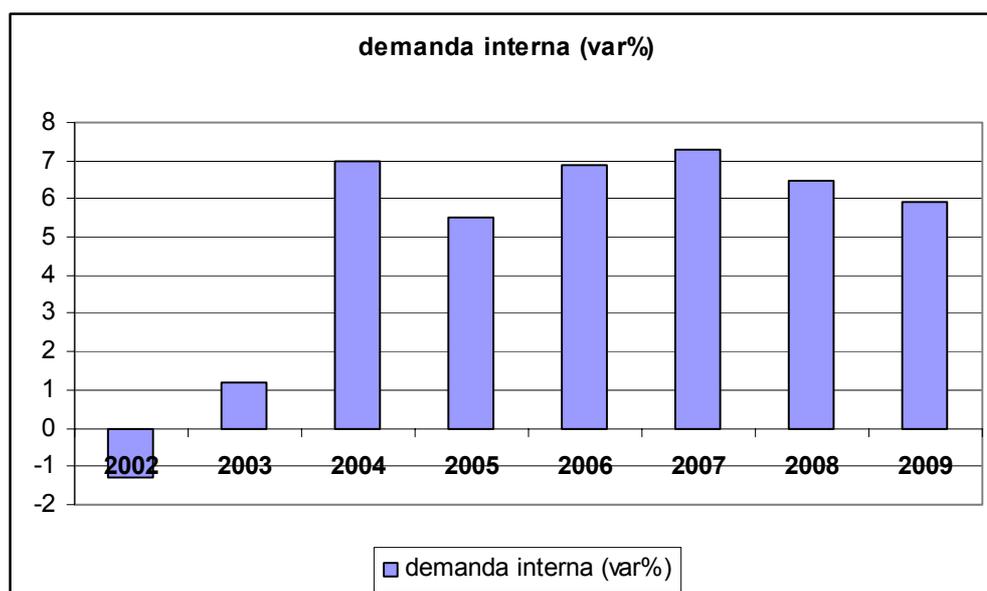
Fuentes: Consensus Forecast, FMI y JP Morgan

Gráfico N°1 Crecimiento del PIB (var%)



Fuentes: Consensus Forecast, FMI y JP Morgan

Gráfico N°2
Crecimiento de la Demanda Interna de Latinoamérica
(var %)



Fuente: JP Morgan

Cuadro N°2
Deuda Externa Total
(millones de USD)

	2004	2005	2006	2007e	2008p	2009p
Argentina	150.768	115.885	110.157	115.580	112.580	108.480
Brasil	220.400	188.190	199.570	227.470	217.470	206.470
Chile	43.779	44.935	47.590	42.590	37.090	39.590
Colombia	39.441	38.459	40.036	42.564	45.573	48.593
México	166.282	173.218	168.992	177.992	164.992	164.992
Perú	31.244	28.658	28.305	26.957	26.451	25.945
Venezuela	43.679	45.485	44.184	53.184	55.684	58.184

Fuente: JP Morgan

Cuadro N°3
Tasas de Referencia

País	Tasa de Referencia					
	2 de Mayo de 2008	jun 08	sep 08	dic 08	mar 09	jun 09
Brasil	11,75	12,25	13,00	13,00	13,00	12,75
Chile	6,25	6,25	6,00	5,75	5,75	5,75
Colombia	9,75	9,75	9,75	9,75	9,50	9,25
Mexico	7,50	7,50	7,00	7,00	7,00	7,00
Perú	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50

Fuente: JP Morgan

Cuadro N°4
Mercados Accionarios 2008: Retornos en US\$ al 23 de abril de 2008
(var.%)

	variación año actual
México	8,33
Venezuela	0,22
Argentina (Merval)	-0,18
Chile (IPSA)	-0,93
Chile (IGPA)	0
Perú	0,47
Brasil (BVSP)	-0,28
Colombia (IGBC)	-10,55

Fuente: Bloomberg

Cuadro N°5
Reservas Internacionales
(millones de USD)

	2005	2006	sep-07	oct-07	nov-07	dic-07	ene-08	feb-08	mar-08
Argentina	28.100	32.000	42.900	43.000	44.900	46.200	47.700	49.300	50.500
Brasil	53.800	85.800	163.000	167.900	177.100	180.300	187.500	192.900	195.200
Chile	17.000	19.400	16.300	16.400	16.200	16.900	16.900	17.200	17.900
Colombia	15.000	15.400	20.600	20.700	20.900	21.000	21.400	22.100	22.100
México	68.700	67.700	73.200	75.500	77.400	78.000	80.000	81.400	84.000
Perú	14.100	17.300	22.900	24.900	26.400	27.700	30.800	32.300	33.600
Venezuela	29.600	36.700	29.200	30.200	31.400	33.500	33.100	32.400	31.100

Fuente: JP Morgan