

LA REGIÓN ENFRENTARÁ UN PERIODO COMPLICADO EN 2005

La mayoría de las regiones experimentarán un crecimiento acelerado, aunque el ambiente internacional se está volviendo menos propicio para los mercados emergentes

El subcontinente está necesitado de cuantiosos recursos financieros

ECONOMIST INTELLIGENCE UNIT
/THE ECONOMIST

En 2004 el crecimiento económico global parece encaminarse en promedio hacia su ritmo más rápido desde 1984. The Economist Intelligence Unit prevé que el crecimiento del PIB mundial (sobre la base de paridad del poder de compra) se acelerará del 3.9% previsto en 2003 a un rápido 4.9% en 2004, y después se moderará a un todavía robusto 4.2% en 2005 y 4% en 2006.

Si bien la mayoría de regiones del mundo experimentan crecimiento acelerado, Estados Unidos y China se expanden con excepcional rapidez. Japón, segunda economía mundial y durante mucho tiempo la rezagada de la OCDE, crecerá este año a una tasa similar a la de Estados Unidos. India, Rusia, Tailandia y otros mercados emergentes también se expandirán con extrema rapidez.

Sin embargo, el ambiente internacional se vuelve poco a poco menos propicio para los mercados emergentes. Con excepción de las economías de la zona del euro, la mayoría de los principales mercados desarrollados se desacelerarán en 2005, lo cual aminorará el ritmo de crecimiento de las exportaciones de muchos países emergentes. Y ya se dan signos de que el panorama internacional de la liquidez comienza a volverse contra los mercados riesgosos.



Residentes de Sao Paulo saquean la carga de galletitas de un camión que se accidentó en la ruta Anhanquera, en diciembre de 2003. El encarecimiento del crédito y las bajas tasas de interés podrían derivar en una crisis de financiamiento en países con debilidades políticas, y Brasil es tal vez el más vulnerable entre los grandes

Este problema tiene particular agudeza en América Latina. La región ha mejorado su desempeño económico en fechas recientes, a medida que Argentina y Venezuela salen de recesiones prolongadas y Brasil mejora poco a poco, apoyado por crecientes exportaciones a China, precios más firmes de productos y una gradual mejoría de la demanda doméstica, resultado en parte de la paulatina reducción de las tasas de interés. Sin

embargo, la región se caracteriza por cuantiosos requerimientos financieros, impulsados por la necesidad de renegociar sustanciales empréstitos externos.

El incremento de la aversión al riesgo, y la consecuente elevación en las sobretasas de interés, significan que el financiamiento se volverá más caro, los créditos locales serán más altos y la demanda doméstica se debilitará más en el año venidero. Se pronostica que, combinados con

una prevista disminución en la demanda de importaciones en la OCDE y China, y con una estabilización en los precios de productos después de varios años de veloces incrementos, estos factores conduzcan a una moderación del crecimiento latinoamericano en 2005.

La producción en AL se recupera poco a poco. Después de un crecimiento estimado de 1.6% en 2003, The Economist Intelligence Unit pronostica que

el PIB latinoamericano crecerá 4.3% en 2004 y 3.2% en 2005, ayudado por mejoras en México y Brasil, junto con muchas de las economías más pequeñas. Números positivos de crecimiento en Venezuela también elevarán el promedio regional, si bien en este caso reflejan un rebote de la depresión de los años recientes, más que una recuperación significativa.

Nuestra predicción para AL parte del supuesto de que ninguna de las principales economías de la región encuentre dificultades financieras como resultado de la reciente reducción del apetito de riesgo entre los inversionistas de la OCDE.

Durante el año anterior la región ha recibido grandes beneficios del bajo nivel de las tasas de interés en el mundo desarrollado, lo cual ha animado a los inversionistas a comprar bonos y acciones de alto rendimiento en los mercados emergentes. La liquidez fluyó hacia AL y las sobretasas de interés de los bonos gubernamentales de EU se estrecharon en forma dramática, lo cual redujo los costos del crédito y estimuló un crecimiento más rápido. Sin embargo, la anticipación de una restricción de la política monetaria estadounidense (que ya ha comenzado) condujo a revertir la tendencia: la liquidez salió de AL, las sobretasas se ensancharon y las tasas de cambio se debilitaron. El encarecimiento del crédito tendrá un efecto retardador sobre el crecimiento, reforzado por la prevista disminución de la demanda de importaciones en China y EU en los próximos dos años.

Además, en una región caracterizada por desequilibrios fiscales y altas cargas de deuda, existe el riesgo de que el encarecimiento del crédito y las débiles tasas de interés conduzcan a una crisis de financiamiento en países con debilidades políticas. Si bien por ahora no prevemos problemas significativos en ningún mercado, sería prematuro descartar por completo algunas dificultades, y Brasil es probablemente el más vulnerable de los países grandes.

NOTAS DE FINANZAS

MÉXICO, DEBAJO DEL POTENCIAL

En México la economía ha crecido a ritmo robusto en la primera mitad de 2004, impulsada por las exportaciones (reflejo de la firme demanda en EU) y el consumo privado (derivado del aumento del crédito al consumo y de las remesas de migrantes). Más adelante, el estímulo de las exportaciones al PIB se reducirá, al desacelerar el crecimiento estadounidense. Sin embargo, prevemos que el crecimiento de la inversión se verá apuntalado por los altos precios petroleros (que facilitarán la inversión pública en infraestructura). El papel del consumo privado como motor de expansión continuará en aumento, apoyado por el flujo continuo de remesas de trabajadores migrantes (sobre todo en EU) y por la expansión (desde una base baja) del crédito al consumo. Si bien las perspectivas de la economía mexicana en 2004-05 son las más prometedoras en años, las tasas de creci-

miento no llegarán todavía a su potencial, debido a la falta de avance en la reforma estructural. La lentitud de esta reforma aminorará la inversión en sectores de la economía, como la electricidad y el gas natural, que son importantes no sólo por su contribución directa al consumo, sino también porque mejoran la competitividad al promover una infraestructura física más eficiente y menos costosa.

BRASIL, MÁS RÁPIDO

La economía brasileña se recupera en 2004 y pronosticamos que continuará creciendo en 2005, aunque en forma menos robusta. Pese a una modesta reducción de las limitaciones al gasto público, la postura fiscal general seguirá siendo estricta. Sin embargo, la disminución en las tasas de interés y el mejoramiento de la confianza estimularán una expansión del crédito y un aumento de la inversión. Tras varios

años de decremento, las utilidades reales también comenzarán a recuperarse. Un incremento en la demanda de trabajo se traducirá primero en una reversión del reciente deterioro en la calidad de los empleos, con un retorno al sector formal desde el informal, lo cual conducirá a un aumento en las ganancias reales hacia fines de 2004 y, a la larga, a una reducción de la tasa de desempleo. El sector externo continuará haciendo una aportación positiva al crecimiento, pues la robusta demanda externa y los precios firmes de los productos apoyarán las exportaciones. A la luz de la fortaleza de una serie de indicadores económicos en meses recientes, como la producción industrial y las ventas al menudeo, hemos revisado al alza nuestra previsión de crecimiento del PIB para 2004, a 4 por ciento. En 2005 prevemos que la recuperación será sostenida, si bien es probable que la tasa de crecimiento se modere contra un nivel de comparación más exigente.