

< POR MARÍA DE LA PAZ VELA >



El impacto de la crisis en las economías de la región

Para nadie es un misterio que las economías más frágiles pagarán la crisis mundial con las consecuencias más severas. La caída del PIB significa menor empleo, la caída de los precios de los bienes primarios significa problemas en la cuenta corriente y en el presupuesto de los países. Aunque las políticas para enfrentar la crisis son parecidas, hay países con me-

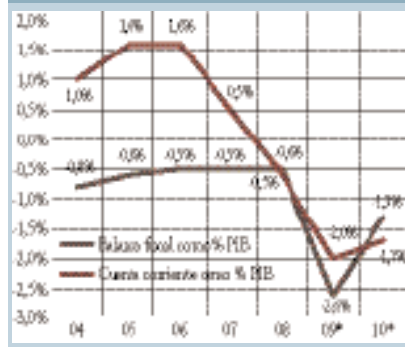
jor institucionalidad y más hábil manejo económico, lo que les permite enfrentar la crisis mundial con mejores resultados. Aquí una radiografía del impacto en Argentina, Brasil, Colombia, Perú y Chile, que revela cómo están actuando estos países para reflotar el sector productivo y dar señales de confianza al mercado y a los hogares.

El año en curso será recordado como uno de los de mayor desaceleración económica para América Latina. La menor demanda de los productos de la región de parte de los motores de la economía mundial: EEUU, la Unión Europea y Japón, así como de las economías emergentes, como India y China, ha deprimido el comercio, la producción, el empleo y los ingresos en la región. La abismal caída de los precios de las materias primas ha afectado las economías latinoamericanas y ha tenido impactos mayores en sus cuentas corrientes e ingresos fiscales (Gráfico 1), dado que, en todos los países, las exportaciones de bienes primarios son muy significativas con respecto al total de importaciones y también alimentan significativamente los presupuestos de los Gobiernos (Gráfico 2).

El gurú económico, **Nouriel Roubini**, profesor de Economía de la Escuela de Negocios Stern de Nueva York, estima que la región va a desacelerar su crecimiento a 0,8% anual en 2009 (bastante menos que el crecimiento de 4,6% en 2008 que tuvo la región según la Cepal). Según sus previsiones, Argentina y México caerían en un crecimiento negativo y la región recién vería los inicios de una recuperación en el primero y segundo trimestres de 2010.

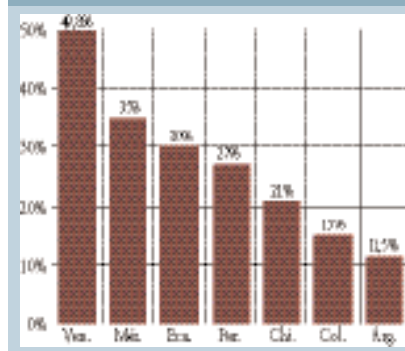
Los precios de los *commodities*, que se desplomaron en el segundo semestre del año anterior, continúan bajos en 2009 sin claridad sobre cuándo llegarán a recuperarse en niveles más favorables. El reporte de monitoreo de la economía de Roubini estima que el precio promedio del barril de petróleo WTI fluctuará entre \$ 30 y \$ 40 por barril el año en curso, mientras la caída en la demanda continuará forzando a recortar la oferta y a demorar la producción. Por esta razón, Venezuela y Ecuador, cuyos sectores externo y fiscal son altamente dependientes de los precios del petróleo y que operan sin fondos de estabilización, están entre los países más afectados de la región.

GRÁFICO 1
EL DESPLOME DE PRECIOS
DE LOS BIENES PRIMARIOS GENERA
DÉFICIT EXTERNO Y FISCAL
EN LAS ECONOMÍAS REGIONALES



*PROYECCIÓN.
FUENTE: LATIN AMERICAN OUTLOOK, 26 DE MARZO DE 2009,
CITY GLOBAL MARKETS.

GRÁFICO 2
UN ELEVADO PORCENTAJE
DE LOS INGRESOS DEL FISCO SE ORIGINA
EN LOS BIENES PRIMARIOS



FUENTE: LATIN AMERICAN OUTLOOK, 26 DE MARZO DE 2009,
CITY GLOBAL MARKETS.

Por su parte, el Fondo Monetario Internacional (FMI), entidad que analiza la economía de todo el mundo, se hizo escuchar en la voz de su director del Departamento para América Latina y el Caribe, **Nicolás Eyzaguirre**, el 26 de marzo, señalando que prevé que el PIB de la región se contraerá en promedio, en 2009, entre 0,5% y 1%. La actualización de abril de 2009 señala una caída de -1,5% regional en este año. Esa contracción estaría en línea con la media mundial y no se puede descartar un deterioro adicional de la situación macroeconómica y financiera en la región. La posición de los bancos en la región puede empeorar a medida que la recesión se agrave y se contraiga más el escaso crédito. Ade-

más, la región puede sufrir las consecuencias adversas de cualquier baja adicional sobre los precios de las materias primas o de una mayor depreciación de sus divisas.

ESTRATEGIAS PARA ENFRENTAR LA CRISIS

Los Gobiernos de la región están muy activos. Han puesto en marcha acciones y políticas dentro de sus países, al tiempo que buscan crédito externo para aliviar los efectos de la crisis que se expresa en una severa restricción de liquidez a nivel global y local. A su vez, los organismos multilaterales están flexibilizando sus políticas de modo de dar facilidades de crédito a más países, con el fin de que puedan mitigar las consecuencias de la crisis (Recuadros 1 y 2).

La inversión gubernamental es clave para dar soporte a la demanda en una situación en la que ésta se desploma deprimiendo también la producción. El

RECUADRO 1

LA INICIATIVA DEL BID

En las reuniones del BID en Medellín, su presidente, **Luis Alberto Moreno**, anunció que el BID amplió las líneas de crédito destinadas a los países miembros, a una cifra sin precedentes en la historia institucional: \$ 18.000 millones. El BID, dijo, se ha estado asociando con diversos países para mitigar los riesgos actuales y prevenir que se produzcan las consecuencias negativas de la crisis. En octubre de 2008, creó un fondo de liquidez de emergencia por \$ 6.000 millones para proveer financiamiento para los bancos de la región, a fin de que puedan continuar otorgando préstamos a las empresas. Costa Rica, El Salvador y Jamaica ya han usado estos fondos. Frente a la severidad de la crisis, este financiamiento disponible se triplicó. También han reforzado el diálogo de política con los países para maximizar la distribución de recursos y tener el mayor impacto.

RECUADRO 2

PRÉSTAMOS DEL FMI MÁS FLEXIBLES PARA ECONOMÍAS MÁS SÓLIDAS

Las condiciones de ajuste estructural que el Fondo Monetario Internacional (FMI) imponía a países deudores han sido criticadas en el mundo y en mayor medida por distintos Gobiernos de izquierda, argumentando que no se ajustan a la realidad de estos países y que se ha priorizado el pago de la deuda, dejando de lado los elementos sociales de desarrollo.

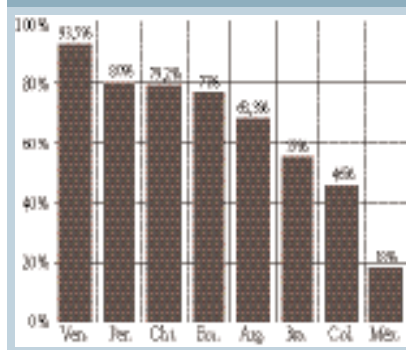
Con el propósito de hacer frente a una crisis global de magnitud y tomando en cuenta las necesidades que tienen los países emergentes, el FMI decidió reestructurar sus mecanismos de crédito y sus condicionalidades. Los criterios de calificación para países que optan por un crédito serán principalmente *ex ante*, centrándose en los fundamentos económicos de cada economía, a diferencia de los criterios de calificación anteriores llamados “de condicionalidad tradicional” o *ex post*.

De esa manera el FMI creó una nueva línea de financiamiento llamada Línea de Crédito Flexible (LCF) que proporcionará financiamiento inmediato a países con fundamentos económicos sólidos, sin establecer un límite fijo de acceso. Los giros sobre esta línea no están sujetos al cumplimiento de objetivos de política acordados previamente (los famosos *stand-by*), y pueden ser utilizados como un acuerdo precautelatorio, similar a una póliza de seguro. Los países que no puedan reunir los requisitos de los LCF, como Argentina, Ecuador y Venezuela, según **Alberto Ramos**, analista de riesgo para la región de Goldman Sachs, podrían utilizar los acuerdos *stand-by*, que es un instrumento de crédito igualmente precautelatorio y de fácil acceso (aunque el presidente del Ecuador, **Rafael Correa**, ya anunció que jamás acudirá al FMI). En América Latina solo Brasil, Chile, Colombia y Perú podrían acceder a los LCF.

Entre las reformas está también el incremento de los límites de acceso anual y acumulativo a 200% y 600% de la cuota, respectivamente, y se han simplificado las estructuras de costos y vencimientos del financiamiento. Estas reformas aprobadas el 24 de marzo de 2009 fueron consultadas con los países miembros y son vistas como una respuesta del FMI a los cambios en la economía mundial. En la reciente cumbre del Grupo de los 20, iniciada el 2 de abril, los socios decidieron triplicar sus recursos, por lo que el organismo cuenta ahora con \$ 750.000 millones para préstamos. Por su parte, el Banco Mundial ofreció \$ 14.000 millones en crédito a América Latina.

manejo de la política fiscal ha merecido paquetes de estímulo de los Gobiernos, en un rango de 1% a 2% del PIB en las economías domésticas de los países, donde tienen capacidad de actuar con política contracíclica, de acuerdo con un análisis de 30 economías del mundo, realizado por el banco norteamericano Credit Suisse First of Boston. La economía china es la excepción con un paquete de 5% del PIB para 2009. En EEUU, el paquete de estímulo fiscal de \$ 788.000 millones (5,3% del PIB) está diferido hasta 2010 y solamente un tercio de éste se aplica en 2009.

GRÁFICO 3
LAS EXPORTACIONES DE BIENES PRIMARIOS SON UN ALTO PORCENTAJE DE LAS EXPORTACIONES TOTALES



FUENTE: LATIN AMERICAN OUTLOOK, 26 DE MARZO DE 2009, CITY GLOBAL MARKETS.

LAS MEDIDAS FISCALES EN AMÉRICA LATINA

El análisis mencionado del Credit Suisse obtuvo algunas conclusiones con respecto a la región.

- **Argentina** lidera el paquete de estímulos fiscales en América Latina con un gasto del Gobierno de 6% del PIB en 2009 y de 4% del PIB en 2010, la mayor parte del cual es en infraestructura. Pero debido a que el Gobierno no tiene financiamiento para sus grandes planes de gasto, no esperan que éste se cumpla totalmente.

- **Brasil** es el país que le sigue, con un paquete de estímulo del orden de 4% del PIB, la mayor parte del cual es una transferencia para el Banco Nacional de Desarrollo (Bndes) para proveer fondos a empresas del Estado y al sector privado para amortiguar la baja de la inversión.

- **Chile, México y Perú** han desplegado unos paquetes de estímulo fiscal más modestos en el rango de 2% a 3% del PIB, divididos entre medidas de ingresos y de gastos.

- No hay “paquetes de estímulo” ni en el **Ecuador** ni en **Venezuela**, dice Credit Suisse. Éstos son países que no pueden aplicar políticas contracíclicas, ya que están tratando de ajustar sus desequilibrios fiscales originados en los bajos precios del crudo. Los Gobiernos de los dos países más dependientes del petróleo y que aplican el socialismo del siglo XXI han dicho que no van a reducir el gasto social, pero que van a recortar proyectos relacionados con el petróleo. El Gobierno del **Ecuador** recientemente anunció que va a invertir unos \$ 800 millones, con recursos provenientes de la seguridad social en un intento de proveer liquidez al sector bancario, que ha sufrido un acelerado drenaje de depósitos por expectativas negativas de la ciudadanía sobre la permanencia de la dolarización.

SITUACIÓN Y POLÍTICAS PAÍS POR PAÍS

La Cepal publicó en febrero un menú de políticas adoptadas en cada país para enfrentar la crisis, similares en algunos aspectos: monetario y financiero, fiscal, comercial y cambiario, laboral y sectorial (*Cuadro, ver pág. sig.*).

Argentina

Nacionalización de los fondos de pensiones, impuestos a las exportaciones agrícolas y manipulación de cifras

Los riesgos que enfrenta Argentina en 2009 por esta crisis están dados por el bajo precio de los bienes primarios o *commodities* —las exportaciones argentinas como el trigo, la soya y el maíz colapsaron por precios— cuando representan 68% de las exportaciones totales (*Gráfico 3*), una de las proporciones más altas de la región. Los precios de los *commodities* de exportación registraron una declinación de 35% anual en febrero, la mayor caída registrada desde 1997, y las exportaciones de granos y soya cayeron 29,5% anual. El superávit de la balanza comercial se mantendrá a costa de una fuerte contracción en las importaciones, que podría empeorar más que la declinación ya registrada de 38% en enero. El superávit comercial de diciembre estuvo sobre los \$ 1.000 millones FOB-CIF.

La caída de los precios de los bienes primarios, en medio de una recesión prolongada y con una política fiscal dispendiosa que mantiene el déficit entre -1% y -2% del PIB (*Gráfico 4*), con miras a las elecciones parlamentarias de medio período en 2009, ha sido característica de la crisis, como señala el reporte de monitoreo económico de Roubini. La nacionalización de los fondos de pensiones en octubre de 2008 está dando al Gobierno ingresos para mantener el pago de sus obligaciones de deuda sin caer en moratoria y tener abierta la posibilidad de financiamiento internacional para el país.

GRÁFICO 4
ARGENTINA:
LA CUENTA CORRIENTE CAE
CON LOS PRECIOS DE LOS COMMODITIES
Y EL BALANCE FISCAL SE RECUPERA POR
NACIONALIZACIÓN DE FONDOS
DE PENSIONES



*PROYECCIONES DEL REGIONAL ECONOMIC OUTLOOK,
OCTUBRE 2008, FMI.
FUENTE: WORLD ECONOMIC OUTLOOK, ABRIL 2009, FMI.

GRÁFICO 5
ARGENTINA:
EL CRECIMIENTO DEL PIB CAERÁ
A MENOS DE LA MITAD DEL AÑO ANTERIOR,
LA INFLACIÓN SEGUIRÁ MODERADA
PERO ALCISTA



FUENTE: WORLD ECONOMIC OUTLOOK, ABRIL 2009, FMI, CEPAL.

En sintonía con el resto del mundo, el Gobierno lanzó una serie de medidas para estimular el consumo y mantener el empleo. Si bien los analistas consideran que van en la dirección correcta, estiman que el esfuerzo será insuficiente, ya que el país necesita crédito externo para capear el temporal y presentar un plan económico global que restaure la confianza de la sociedad. No tiene acceso al crédito del FMI.

Hasta febrero, la producción industrial habría declinado 10,3% anual, la quinta caída mensual consecutiva, según lo cita el Credit Suisse, pero terminará el año en -4,3% debido a un mañoso cambio de metodología de las encuestas de presupuestos familiares del

Indec. Los indicadores del sector automotor y de la producción de cemento profundizaron su caída en febrero con respecto a enero. Se impusieron restricciones a las importaciones originadas en Brasil. El FMI tendrá un resultado negativo de crecimiento del PIB en -1,5% en 2009, mientras se registrará un repunte de los precios (*Gráfico 5*) pero en un nivel moderado.

La presidenta **Cristina Fernández** ejerció su influencia sobre el Senado para que apruebe la anticipación de elecciones generales de medio período al 28 de junio de la fecha original del 25 de octubre. El poder del Gobierno en la legislatura quedó probado cuando entró en vigencia la iniciativa de Fernández, de compartir 30% de los ingresos por exportaciones de soya con los gobiernos provinciales. Los agricultores presionan al Gobierno para que los impuestos a las exportaciones se reduzcan y, mientras esto se resuelve —lo que no parece que vaya a suceder—, ellos rechazarían vender su producto en la época pico de exportación de soya (abril a junio), esperando la baja del impuesto. Por ello se prevén presiones alcistas sobre el peso, lo que resultaría en tasas de interés más altas, aunque se observa que la liquidez de los bancos permanece elevada, según lo analizaba el Credit Suisse.

Brasil

Inflación moderada y desempleo al alza en medio de reformas tributarias, crédito para la producción y devaluación para sostener el sector externo

La meta de crecimiento de 2009 para Brasil era de 3,2%, a pesar de que esto significa una reducción desde 5,1% registrado en 2008 (*Gráfico 6*). “Brasil será uno de los pocos países del mundo, de los emergentes, que no tendrá recesión, como tendrán los países ricos”, presumía el presidente **Lula** a mediados de marzo. Pero terminaron revisando la expectativa de crecimiento de este año a -1,3%, aunque aún esperan una posible recuperación del

MEDIDAS ADOPTADAS POR GOBIERNOS EN DISTINTOS SECTORES DE LA ECONOMÍA

País	Monetario y financiero	Fiscal	Comercial y cambiario
Argentina	Reducción del encaje; programa de recompra automática diaria de títulos emitidos por el Banco Central de la República Argentina (BCRA); triplicó la línea de crédito del BCRA para los bancos locales. El saldo de reserva internacional al 15 de abril de 2009 es de \$ 46.200 millones.	Moratoria impositiva aplicable a todas las obligaciones tributarias y de seguridad social; reducción de las retenciones a algunos productos de exportación; plan de obras públicas que asciende a \$ 33.300 millones; promoción de declaración de bienes en el país o en el exterior y de la repatriación de fondos en el exterior. El país no califica para la Línea de Crédito Flexible (LCF) del FMI. El 13 de abril se dio paso a un crédito de \$ 400 millones de la seguridad social al Gobierno central. Pago puntual deuda externa.	Controles a la demanda de divisas nacionales; depreciación del tipo de cambio mediante el sistema de flotación administrada; aplicación de licencias para la importación; mayores controles sobre productos importados que afecten a sectores sensibles.
Brasil	Reducción de encajes efectivos; entrega de préstamos por parte del banco central a bancos privados que financien operaciones de comercio exterior. El saldo de reserva monetaria internacional a marzo de 2009 fue de \$ 190.388 millones.	Reducción de la meta de superávit primario de 4,3% a 3,8% del PIB para liberar recursos; incremento de la inversión pública en 2009 a \$ 8.800 millones; aumento del plazo para el pago mensual de impuestos.	Uso de reservas cambiarias para financiar exportaciones mediante la subasta de títulos de bancos que financian el comercio exterior.
Colombia	Reducción del encaje bancario, reducción de las tasas de intervención. El saldo de reserva monetaria internacional a febrero de 2009 es de \$ 25.641 millones.	Creación de un fondo de infraestructura por \$ 500 millones con ayuda del BID y de la CAF; se priorizará el gasto social, productivo y de infraestructura para evitar un impacto en el déficit; reducciones impositivas enmarcadas dentro de una reforma tributaria. El 20 de abril de 2009 se realizó la solicitud de LCF del FMI por \$ 10.400 millones.	Financiamiento externo con el BID, CAF y Banco Mundial por \$ 2.400 millones; eliminación del control de capitales para inversión extranjera de cartera.
Chile	Flexibilización temporal del encaje bancario, recortes de las tasas referenciales. Entre enero y abril 27, la tasa de interés del banco central ha bajado 6,5 puntos para quedar en 1,75%. El saldo de reserva monetaria internacional a abril de 2009 es de \$ 24.103 millones.	Incremento en el gasto social y de infraestructura, se destinarán aproximadamente \$ 7.000 millones a la inversión pública; creación de un plan de estímulo fiscal con recursos del fondo de estabilización y emisión de deuda.	Entrega de ayuda financiera al sector exportador.
Perú	Disminución de encajes en moneda nacional y extranjera; aumento de plazos de préstamos del Banco de Reserva de Perú a instituciones financieras privadas; reducción de la tasa de interés de referencia. Mantiene reservas internacionales por \$ 30.800 millones a abril de 2009.	Aumento de la inversión pública, ejecución de proyectos de infraestructura social y productiva, no se disminuirán los niveles de gasto público, el cual será financiado por el Fondo de Estabilización Fiscal. Emisión de bonos por \$ 1.000 millones en el mercado financiero. Solicitud de LCF del FMI por \$ 9.500 millones.	Eliminación y reducción de aranceles a productos alimenticios, lo que alivió la tensión en el nivel de precios general de la economía.
Venezuela	Reducción del encaje bancario. Exigencia a la banca privada de comprar papel del Gobierno. Probable devaluación. El saldo de reserva monetaria internacional a abril de 2009 es de \$ 28.894 millones.	Emisión de papel del Gobierno para financiar déficit fiscal. Recorte presupuestario en función de caída del barril de crudo de \$ 60 a \$30. Gobierno mantendrá un programa activo de inversión pública. El país no califica para la LCF del FMI. Emisión de \$ 3.000 millones en bonos en el mercado internacional en abril.	Restricción de importaciones en 35% mediante la Comisión de Administración de Divisas, CADIVI, organismo que controla el suministro de dólares.
Ecuador	Crédito tributario del 12,5% del monto destinado a créditos para el sector productivo sobre los aportes de nuevo capital del sector financiero; establecimiento de un impuesto mensual sobre fondos disponibles e inversiones que mantengan en el exterior las entidades financieras privadas; suspensión de la reducción de las tasas de interés hasta junio de 2009; disminución del encaje bancario de 4% a 2%. Creación del Fondo de Liquidez del Sistema Financiero; Ley de Creación de la Red de Regularidad Financiera. Reservas cayeron a \$ 2.900 millones en abril de 2009 (uso de \$ 3.500 millones en nueve meses).	Moratoria del anticipo del impuesto a la renta hasta diciembre de 2009 para los exportadores de los sectores más afectados por la crisis; reducción de la retención del impuesto a la renta sobre intereses pagados al exterior hasta diciembre de 2009 (a 0% para el sector bancario y 5% para los empresarios privados); aumento de 0,5% a 1% al impuesto a la salida de capitales; fijación de un impuesto al acervo de activos externos de los bancos para incentivar el ahorro nacional; se gestionaron créditos con el BID, FLAR y CAF por \$ 500, \$ 484 y \$ 550 millones respectivamente para financiar el déficit fiscal de 2009. Programa de recompra de bonos Global en moratoria. Colocación de bonos al IESS por \$ 1.200 millones en 2009. El país no califica para LCF del FMI.	Eliminación de aranceles para insumos y bienes de capital que no se produzcan en el país; implementación de medidas de salvaguardia a las importaciones por un período (inicial) de un año, con el objetivo de paliar parcialmente el déficit de la balanza de pagos para 2009; ajuste al límite de inversión externa para fondos de inversión de 50% a 20%; apertura de líneas de créditos para exportadores en la Corporación Financiera Nacional.

Laboral

Estímulos para formalización de trabajadores.

Reajuste del salario mínimo (estimado en más de 12% en 2009); ampliación del seguro de desempleo.

Incrementos de 7,7% en el salario mínimo, incremento de los programas públicos de apoyo social.

Reasignación presupuestaria adicional para planes de empleo o inversión con uso intensivo de mano de obra.

Aumento de la ayuda económica por medio de programas sociales; se pretende estimular la formalización de trabajadores.

Subidas salariales por partes y un tercio menos que la inflación.

Incremento del salario mínimo vital para 2009 en 9%, de \$ 200 a \$ 218. Lanzamiento de la Estrategia Nacional de Empleo y de la Estrategia de Proyectos Intensivos en Empleo.

Sectorial

Creación de un ministerio especializado de producción; ampliación de líneas de crédito para sectores afectados; plan de obras públicas dirigido a viviendas, hospitales, carreteras. El 27 de abril de 2009 la Asociación de Bancos Argentinos lanzó una nueva línea de créditos para Pymes.

Aumento de capacidad de endeudamiento de Petrobras y Banco Nacional de Desarrollo (Bndes) para asegurar el ritmo de inversiones.

Plan de inversión en obras públicas para la construcción de vías, vivienda y riego.

\$ 500 millones adicionales al Fondo de Garantía de Inversión; capitalización del Banco del Estado por \$ 500 millones para aumentar créditos a Pymes.

Aprobación de fondos de apoyo a pequeñas y medianas empresas y al sector exportador; se destinarán recursos adicionales al sector de la construcción, vivienda y saneamiento.

n.d.

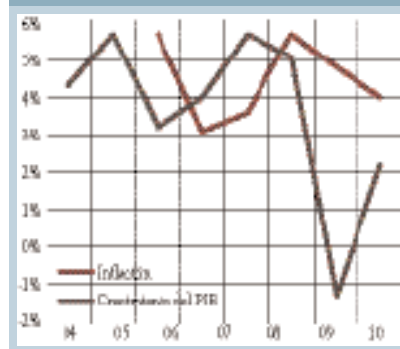
Aprobación de la Política Industrial del Ecuador 2008 - 2012; ampliación de líneas de crédito de la Corporación Financiera Nacional para sectores productivos afectados por la crisis.

FUENTE: CEPAL; AMÉRICA ECONOMÍA, ABRIL 27; EMERGING MARKETS DAILY ECONOMIC COMMENT; GOLDMAN SACHS, ABRIL 27.

crédito. La crisis económica derribó a la industria brasileña en el cuarto trimestre de 2008: la actividad del sector cayó 7,4% respecto del tercer trimestre, aunque el año pasado logró un desempeño de crecimiento sectorial de 4,3%. Esta afectación a la industria y al crecimiento del PIB se traduce en una tasa de desempleo entre 8% y 9%, al alza en 2009, donde también hay factores estacionales negativos. Mientras tanto, la inflación de fondo permanece bajo control y en un nivel moderado. Los sindicatos y empresarios reclaman la baja de las tasas de interés para el crédito, que están en 12,75% a un nivel de 8% para dinamizar la producción y el empleo.

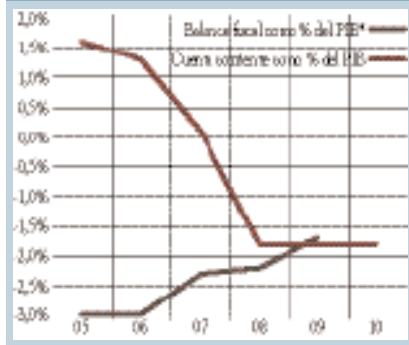
55% de las exportaciones totales de Brasil está compuesto por bienes primarios afectados por la caída de precios que ha caracterizado esta crisis mundial, lo cual deprimió el saldo comercial. De ahí que en un año devaluaron el real sobre 30%, pasando de 1,77 reales (R\$) por dólar en diciembre de 2007 a R\$ 2,33 por dólar en marzo de 2009. Por primera vez desde 2002 se ha registrado un déficit de cuenta corriente en la balanza de pagos brasileña, puesto que, movidos por la crisis mundial, los inversionistas extranjeros repatriaron activos, lo que se sumó a la caída de la balanza comercial (Gráfico 7). En febrero, las autoridades consideraron establecer un sistema discrecional de licencias de importación para evitar la salida de

Gráfico 6
BRASIL: LA REDUCCIÓN DEL PIB PARA 2009 ES MODERADA Y LA INFLACIÓN ESTÁ A LA BAJA



FUENTE: WORLD ECONOMIC OUTLOOK, ABRIL 2009, FMI.

GRÁFICO 7
BRASIL:
LA REPATRIACIÓN
DE ACTIVOS Y LA CAÍDA DE PRECIOS
DE LOS COMMODITIES AFECTÓ
LA CUENTA CORRIENTE



*PROYECCIONES DEL REGIONAL ECONOMIC OUTLOOK, OCTUBRE 2008, FMI.
FUENTE: WORLD ECONOMIC OUTLOOK, ABRIL 2009, FMI.

dólares por este concepto, pero la oposición neutralizó esta medida, la cual entraría en vigencia si empeora la crisis. El pago de intereses de la deuda externa y una baja en las remesas mostraron déficit de \$ 700 millones y \$ 800 millones, respectivamente.

Medidas tributarias y cuasi fiscales ha aplicado Brasil para reducir el impacto de la contracción del crédito y la baja en la actividad económica, según lo detallaba Credit Suisse:

- Transferencia de R\$ 100.000 millones (\$ 41.600 millones) de los fondos del Tesoro Nacional al Banco de Economía y Desarrollo (Bndes), para destinarlos a infraestructura, petróleo y gas. El Bndes contaría en 2009 con un total de R\$ 160.000 millones disponibles para crédito.
- Incremento de las inversiones del Gobierno: las inversiones de las empresas estatales alcanzarán R\$ 67.000 millones (\$ 27.900 millones) en 2009, 26% más que en 2008.
- Reducción de impuestos, que quitarían R\$ 8.400 millones a los ingresos fiscales, como política contracíclica y facilidad a los sectores productivos privados para sostener el empleo y la inversión.

Colombia

Cae el PIB, el peso se devalúa más de 30%, el Gobierno contrata crédito externo y activa líneas de crédito para la producción

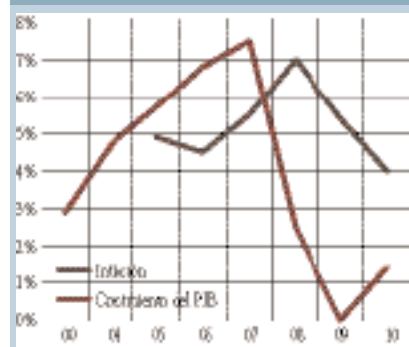
Colombia

El presidente Uribe ha reconocido que la economía podría resentirse por la disminución del comercio con sus principales socios y por el fin de los ingresos extraordinarios provenientes de los commodities, cuyo mercado es muy importante, ya que representa 46% de las exportaciones totales colombianas. Los principales commodities exportados por Colombia son petróleo, carbón, ferrocromo, esmeraldas, vestuario y, entre los productos agrícolas, café, banano y flores, cuyos precios colapsaron.

El crecimiento del PIB colombiano en 2008, 2,5%, fue menos de la mitad del registrado en 2007, pero será nulo (0%) en 2009 (Gráfico 8), aunque se espera una leve recuperación al 1,4% en 2010, según el Fondo Monetario Internacional. Se han deprimido la demanda y el mercado laboral. Esta cifra a la baja considera una declinación en la inversión pública en el cuarto trimestre. La inversión pública, que cuenta por 5% del PIB y 30% de la formación bruta de capital fijo, cayó por primera vez desde el cuarto trimestre de 2003 y 13% anual en los últimos tres meses de 2008.

La producción industrial tuvo un crecimiento negativo de 10,7% por seis meses consecutivos en enero. La inflación se reducirá en 2009 a 5,4% por una

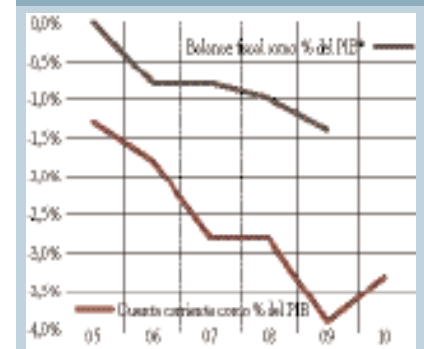
GRÁFICO 8
COLOMBIA:
CAÍDA DEL PIB EN 2008
CON RECUPERACIÓN EN 2009
E INFLACIÓN A LA BAJA



FUENTE: WORLD ECONOMIC OUTLOOK, ABRIL 2009, FMI.

menor demanda doméstica y la caída de los precios de los commodities. A fines de abril de 2009 el Gobierno anunció una reducción del precio de la gasolina (-5,3%) y del diésel (-6,2%), lo que favorecería una reducción de la inflación general. Debido a que la demanda global permanece deprimida, el financiamiento externo está limitado y caro, pero el Gobierno está negociando y ya solicitó crédito del FMI, por medio de LFC por \$ 10.400 millones.

GRÁFICO 9
COLOMBIA:
CUENTA CORRIENTE
EN FRANCO DETERIORO,
MIENTRAS PRESUPUESTO FISCAL
SE RECUPERA



*PROYECCIONES DEL REGIONAL ECONOMIC OUTLOOK, OCTUBRE 2008, FMI.
FUENTE: WORLD ECONOMIC OUTLOOK, ABRIL 2009, FMI.

El margen para realizar política contracíclica está restringido a la fragilidad fiscal, por lo cual se han priorizado los proyectos de inversión. Los esfuerzos de estabilización se concentraron por momentos en políticas monetarias (reducción del encaje, otorgamiento de liquidez transitoria) y del tipo de cambio (depreciación del peso colombiano de 31,5% entre enero 2008 y febrero de 2009). La política de reducción de tasas de interés y reducción del encaje corresponden a la intención de facilitar el crédito para dar soporte a la actividad económica.

Adoptar nuevas políticas será más retador en 2009, a medida que los déficits fiscal y de cuenta corriente dejen a Colombia expuesta a los impactos de la crisis financiera y económica mundial (Gráfico 9). El efecto de la desaceleración económica en los ingresos y en el gasto van a contribuir a ampliar

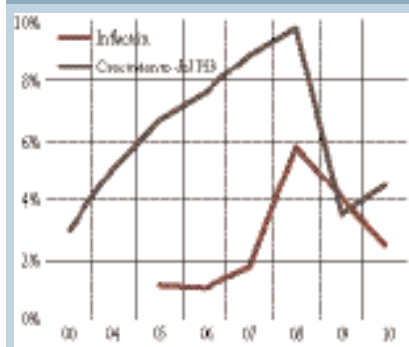
el déficit del sector público no financiero desde un estimado 1% del PIB en 2008 a 1,4% del PIB en 2009. El déficit de cuenta corriente se ubicaría en un promedio anual de 3,9% del PIB en 2009. Los compromisos gubernamentales para modernizar la infraestructura, a través de la construcción de nuevos sistemas de transportes, ponen presión sobre las cuentas del fisco.

Perú

Con ahorro financian el déficit fiscal, la IED respalda el empleo y los buenos fundamentos macro le permiten emitir bonos con éxito en plena crisis

Tras haber crecido en 9,8% en 2008, una de las tasas más altas del mundo, Perú crecerá en 3,5% en 2009 y 4,5% en 2010, según el último informe del FMI de abril de 2009. El crecimiento económico de los últimos siete años está basado en el mercado interno. Según el Gobierno, existe un fuerte respaldo efectivo de inversión extranjera realizada en los últimos años y la baja de precios de las materias primas traerá un beneficio en los precios de distintos bienes de consumo, comenzando por la canasta de alimentos (Gráfico 10). El Banco Central anunció que continuará su política de reducción de la tasa de interés a los niveles de hace dos o tres años siempre que continúe a la baja la tasa de infla-

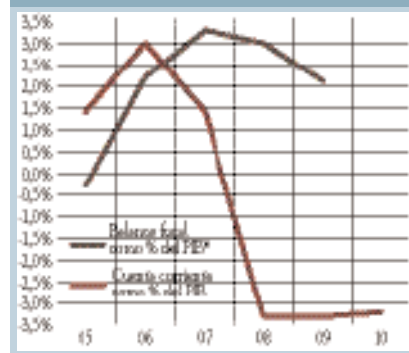
GRÁFICO 10
PERÚ SERÍA DE LOS MENOS AFECTADOS: EL PIB CAERÍA A 3,5% Y LOS PRECIOS BAJAN



FUENTE: WORLD ECONOMIC OUTLOOK, ABRIL 2009, FMI.

ción. Esto significaría reducciones de las tasas de interés que se aceleren de 0,25% a 0,5% en las nuevas sesiones del directorio en los meses venideros, hasta un nivel de 3% a 4%. Con el afán de facilitar el flujo de crédito a los sectores productivos y estimular una recuperación del sector real, esta política se complementa con una devaluación del peso superior a 5% entre diciembre de 2008 y marzo de 2009.

GRÁFICO 11
PERÚ: LOS FUNDAMENTOS MACROECONÓMICOS LE ABRIERON FUENTES DE FINANCIAMIENTO



*PROYECCIONES DEL REGIONAL ECONOMIC OUTLOOK, OCTUBRE 2008, FMI.
FUENTE: WORLD ECONOMIC OUTLOOK, ABRIL 2009, FMI.

La reducción del precio de los *commodities*, entre ellos, de los metales industriales, afectaría las exportaciones peruanas, lo que frente a las masivas importaciones de bienes de consumo, de bienes de capital y materias primas, afectaría la cuenta corriente. Perú tiene la capacidad de financiar el déficit fiscal previsto para 2009 con recursos propios, pues el ahorro alcanzado a diciembre de 2008 asciende a 26.000 millones de nuevos soles (S\$), equivalentes a 6,5% del PIB. El Banco Central de Reserva (BCR) mantiene un confortable *stock* de reservas internacionales de alrededor de \$ 31.000 millones. El Plan de Estímulo Económico peruano considera recursos por S\$ 10.000 millones que se destinarán a aumentar el gasto en infraestructura. Para solventar la baja de liquidez a nivel mundial, el Gobierno peruano realizó una emisión de bonos por \$ 1.000 millones en el mercado financiero internacional el 25

<
LA CREDIBILIDAD DEL PERÚ LE PERMITIÓ LANZAR EL 25 DE MARZO UNA EMISIÓN DE BONOS DE MIL MILLONES QUE SE COLOCÓ ÍNTEGRA CON UNA DEMANDA DE TRES VECES LA OFERTA.

>
de marzo (Recuadro 3). Fitch calificó a estos bonos como BBB- debido a “los sólidos fundamentos macroeconómicos del Perú...”. El Gobierno y el banco central buscan opciones para reducir la volatilidad del tipo de cambio y limitar la participación de los no residentes en el

RECUADRO 3

EMISIÓN DE BONOS SUPER EXITOSA EN MEDIO DE LA CRISIS MUNDIAL

Perú lanzó el 25 de marzo una emisión de bonos soberanos a 10 años en moneda extranjera, la cual habría concluido con una colocación de \$ 1.000 millones y una demanda muy grande, debido a la credibilidad y buena reputación del país en los mercados internacionales (no ha caído en moratoria en los últimos 50 años). Los títulos pagarían 437,5 puntos básicos por encima de los bonos comparables del Tesoro de EEUU a 10 años y, aunque no hay una tasa definida, se calcula que ésta podría situarse en 7,15%. La demanda de los títulos peruanos fue tan competitiva que excedió en más de tres veces la oferta como consecuencia de la buena percepción internacional de la economía peruana.

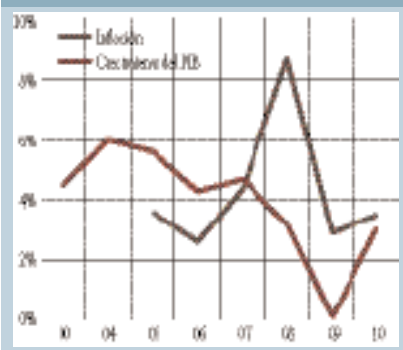
mercado financiero con operaciones de derivados que entrañan riesgo. Por eso pusieron, a fines de mayo, un impuesto de 30% a las inversiones en derivados financieros.

Chile

Mejora su calificación de riesgo y su fondo de estabilización le permite enfrentar los choques externos

Los bajos precios del cobre perjudican significativamente el desempeño económico de Chile en 2009, año en el cual el FMI esperaba que el PIB creciera 0,1%. Para 2010 este organismo previó una recuperación, calculando una tasa de crecimiento de 3% (Gráfico 12). Sin embargo, a fines del primer trimestre hay análisis, como el de la agencia calificadora de riesgos Moody's, que le pronostican crecimiento cero a trimestre seguido, es decir, recesión.

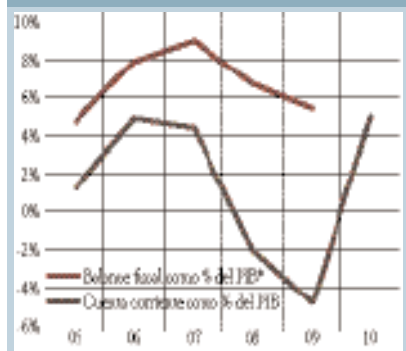
GRÁFICO 12
CHILE:
EL PIB ES POSITIVO PERO VA EN BAJA,
AFECTADO POR LA CRISIS MUNDIAL



FUENTE: WORLD ECONOMIC OUTLOOK, ABRIL 2009, FMI.

El índice de precios al consumidor (IPC) en Chile completó el pasado febrero cuatro meses consecutivos bajistas, al caer a 0,4%, la cifra más baja para ese mes desde hace 17 años, según el Instituto Nacional de Estadística (INE). Anualizada, corresponde a 5,5%. En 2008, la inflación en Chile fue de 8,7%, en línea con las previsiones oficiales.

GRÁFICO 13
CHILE: CUENTA CORRIENTE EN SALDO ROJO POR LOS BAJOS PRECIOS DEL COBRE; EL SECTOR FISCAL SOSTENIDO POR EL AHORRO



*PROYECCIONES DEL REGIONAL ECONOMIC OUTLOOK, OCTUBRE 2008, FMI.
FUENTE: WORLD ECONOMIC OUTLOOK, ABRIL 2009, FMI.

La ampliación del déficit de la cuenta corriente (Gráfico 13) desde un nivel estimado de \$ 5.000 millones en 2008 a \$ 8.200 millones en 2009 se debe al impacto de la caída de los precios del cobre que contrajo las exportaciones en alrededor de 13,5%, mientras las importaciones no se redujeron sino en 3,9%. Es solamente una de las tendencias que se podría corregir con inversión privada y consumo de los hogares, a pesar de que estos indicadores están a la baja después de un excelente desempeño en 2008. Además, Chile ha devaluado 18% entre enero 2008 a marzo 2009, a 582,1 pesos (P\$) por dólar.

Ante la disminución en el ritmo de la economía y la caída en los precios de los commodities, los ahorros que tiene el país en su fondo de estabilización del cobre están permitiendo al banco central poner en práctica políticas contracíclicas. El fondo de estabilización está estimado ahora en alrededor de \$ 22.000 millones y ha destinado 9% de este fondo (3% del PIB) a líneas de crédito para aliviar la iliquidez proveniente de la crisis internacional.

A pesar de la crisis, la agencia de medición de riesgo Moody's Investors Service subió el rating a la deuda soberana de largo plazo de Chile de A2 a A1, ambos grados en categoría de inversión y mantiene las perspectivas positivas para el país. "La mejoría de la cali-

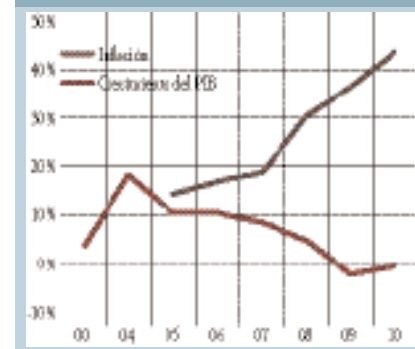
ficación se explica por la impresionante flexibilidad de la economía chilena ante los choques externos, guiada por el sólido equilibrio de las cuentas del Gobierno y la posición tan robusta del crédito externo neto", dice el analista de Goldman Sachs, Alberto Ramos. Moody's destacó que los fundamentales macroeconómicos tienen soporte en una institucionalidad sólida y en un marco de política contracíclica que contribuye a tener controlada la volatilidad macro. Moody's estaba particularmente motivado por el "amortiguamiento" generado por el fondo de estabilización y las reglas fiscales. "En medio de la contracción económica global, Chile se destaca en la región, debido a las políticas ortodoxas, disciplinadas, futuristas que ha implementado en los años recientes", comenta.

Venezuela

Déficit fiscal creciente que se solventa con deuda pública y genera inflación; baja del encaje y exigencia a bancos privados para comprar papel del Gobierno

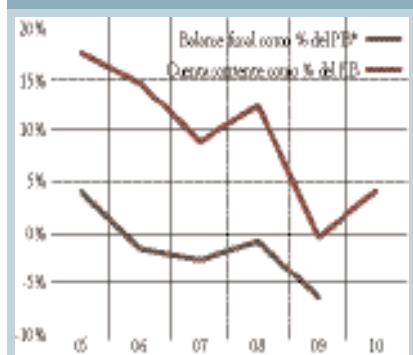
La economía venezolana, al igual que la ecuatoriana, se enfrenta a una aguda caída de los precios del petróleo, lo cual frena la dinámica de crecimiento económico y también la demanda doméstica. Los últimos cinco años han sido de constante caída y, aunque las previsiones

GRÁFICO 14
VENEZUELA:
RITMO DEL PIB CAE POR CINCO
AÑOS Y LA INFLACIÓN MAYOR
AL 30% SIGUE EN ALZA



FUENTE: WORLD ECONOMIC OUTLOOK, ABRIL 2009, FMI.

GRÁFICO 15
 VENEZUELA:
 LA CUENTA CORRIENTE
 SE PRECIPITÓ A NIVELES MÍNIMOS
 POR LA CRISIS Y EL PROBLEMA
 FISCAL SE AGUDIZÓ



*PROYECCIONES DEL REGIONAL ECONOMIC OUTLOOK, OCTUBRE 2008, FMI.
 FUENTE: WORLD ECONOMIC OUTLOOK, ABRIL 2009, FMI.

de crecimiento oficiales muestran un valor bajo pero positivo (Gráfico 14), todavía está por verse el resultado real, tomando en cuenta que Venezuela soportará en 2009 una disminución en los ingresos petroleros cercana a \$ 45.000 millones, después de haber alcanzado \$ 87.443 millones en 2008, el FMI prevé un decrecimiento de 2,2% para 2009 y 0,5% en 2010. El elevado gasto fiscal del modelo populista se ha traducido en una inflación muy elevada y en alza —la mayor de América Latina— y en un déficit público creciente (Gráfico 15), originado en la política del socialismo del siglo XXI, que subsidia todo lo posible a las clases populares para mantener el clientelismo a favor del presidente Chávez. El ministro de Energía y Petróleo, **Rafael Ramírez**, propuso modificar las cifras del presupuesto nacional, que fue calculado con un precio promedio del crudo venezolano de \$ 60, cuando actualmente se encuentra en \$ 30. Como 93,7% de las divisas que ingresan al país proviene del petróleo, el déficit presupuestario podría superar 40% en 2009 y el Gobierno se verá obligado a continuar devaluando la moneda y aumentando los impuestos. De tanta devaluación de la moneda, en 2008 dividieron para 1.000 la moneda, decisión propia de las economías con inflación elevada y devaluaciones descontroladas.

El 21 de marzo, el presidente Chávez anunció medidas del Gobierno para manejar esta crisis: incrementó el impuesto al valor agregado de 9% a 12%; hizo un incremento de 20% en el salario mínimo (aunque la inflación supera 30% anual) en dos tramos, un ajuste salarial de 10% en mayo y otro de 10% en septiembre. Actualizó el presupuesto reflejando supuestos macroeconómicos más realistas, como la reducción del precio promedio de crudo de \$ 60 por barril a \$ 40 p.b.; un corte en la producción estimada de crudo de 3,6 a 3,17 millones de barriles por día, primero y a 3,01 millones bpd se ha dado en el ámbito de las cuotas establecidas por la OPEP.

<
 EL ELEVADO GASTO
 FISCAL DEL MODELO
 POPULISTA VENEZOLANO
 HA TRAÍDO LA INFLACIÓN
 MÁS ALTA DE AMÉRICA
 LATINA (30%)
 Y UN DÉFICIT PÚBLICO
 CRECIENTE.
 >

Chávez también mencionó un importante aumento en las emisiones de deuda pública interna para el año (de \$ 5.700 millones a \$ 15.800 millones), afirmando que las instituciones financieras privadas tienen muchos recursos en el banco central, de modo que pueden comprar nueva deuda. El sistema financiero nacional mantiene 26.800 millones de bolívares (\$ 12.500 millones) en liquidez excesiva en el banco central que el Gobierno fácilmente puede exigir que se use en comprar papel del Gobierno. Además, el Banco Central Venezolano ha reducido el requerimiento de encaje legal de 30% a 20%, y podría continuar reduciéndolo a 15%.

México: negro futuro

< POR DIEGO CEVALLOS >

MÉXICO.- Las medidas de México para enfrentar la recesión mundial, como un programa de gran inversión estatal en infraestructura y la toma de créditos, atenuaron algunos problemas, pero no evitarán que este año sea el de peor desempeño económico de este país desde los años 90.

La perspectiva no es mucho mejor para los años que vienen pues, aunque la crisis global lograra disiparse, las finanzas públicas mexicanas requerirán ajustes de envergadura ante un creciente déficit, del que por ahora no hablan ni el Gobierno ni la oposición, cuyas miras apuntan a las elecciones legislativas de julio.

La economía mexicana tendrá este año el peor desempeño de América Latina, aunque es previsible que mantenga estabilidad cambiaria y una de las inflaciones más bajas en la región. “Lo que no se sabe es qué pasará después”, dijo a IPS el consultor empresarial y maestro en economía, **Ángel Vega**.

“Se entiende que la coyuntura absorba a todos. Muchas empresas luchan para no cerrar, y las personas para evitar un despido, pero la mala noticia es que el futuro no ofrece buenas perspectivas y nadie se está ocupando de ello”, advirtió Vega.

El Gobierno del conservador **Felipe Calderón** elevó a inicios de abril las reservas internacionales del país de \$ 80.000 millones a \$ 157.000 millones. México es ahora el segundo país de la región con mayor disponibilidad de dinero en sus arcas, después de Brasil, que tiene reservas estimadas en \$ 202.000 millones.

El aumento de las reservas se logró gracias a un préstamo especial del

Fondo Monetario Internacional de \$ 47.000 millones y a una línea otorgada por la Reserva Federal (banco central) de EEUU, de \$ 30.000 millones.

Estos dineros se usarán solo en caso de emergencia y no obligan al Gobierno a realizar ajustes fiscales o de otro tipo, según afirmaron autoridades.

Según Calderón, esas sumas son un blindaje que no se llegará a utilizar. La noticia de los préstamos bajó la presión sobre la moneda local, el peso, que recuperó terreno frente al dólar; a mediados de abril se cotizó en 13,1 unidades por dólar.

El Gobierno ha tomado todas las acciones necesarias para enfrentar la crisis, sostuvo Calderón. Otra medida fue el plan de desarrollo de infraestructura, en operación desde enero, y que absorberá 15% del presupuesto estatal anual, el mayor en décadas. Su propósito es mantener el dinamismo de la economía.

Pero aun así los problemas son graves y en varios frentes. México será uno de los países más perjudicados por la depresión de la actividad económica mundial, pues concentra la mayor parte de su comercio con EEUU, origen de la crisis, coinciden diferentes análisis.

En el primer bimestre del año, las exportaciones mexicanas cayeron 30,5% con relación a igual período de 2008. En el primer mes del año, la industria se contrajo 11% y el desempleo subió a 5%, la proporción más alta en una década, lo que se tradujo en la pérdida de unos 500.000 empleos desde octubre.

La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (Cepal) estimó a inicios de abril que la economía nacional se contraerá este año 2% para convertirse así en uno de los países de la región con el peor desempeño.

El Instituto de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional Autónoma de México habla de una contracción de casi 5%.

Se trata de números no vistos desde 1995, cuando la economía mexicana sufrió su última crisis.

En esa ocasión, el producto interno bruto (PIB) se contrajo cerca de 7%. Los

problemas de la década de 1990 tuvieron origen interno, con corridas bancarias, elevado endeudamiento externo, finanzas públicas deficitarias y un sistema cambiario rígido, entre otros factores hoy no presentes en el país.

Pero los problemas del “futuro inmediato” sí pueden ser responsabilidad del Gobierno, cuando el Estado no tenga dinero suficiente para cubrir sus obligaciones básicas, consideró el economista Vega.



Ilustraciones: Lorena Zurita.

Por ejemplo, para pagar a los empleados públicos y a los funcionarios elegidos, el Gobierno, con aval del poder Legislativo, destina en la actualidad 51% del presupuesto del Estado.

La reforma petrolera aprobada en 2008 determina que el Estado, que el año pasado financió 40% de su presupuesto con las ventas de crudo, recibirá de forma progresiva cada vez menos dinero de ese rubro. El objetivo es que la empresa petrolera estatal Pemex disponga de más recursos para su propia inversión.

La normativa precisa que este año el aporte de Pemex al Estado equivaldrá a 35% del presupuesto fiscal, en 2010 bajará a 34% y caerá más y más hasta 2016, cuando sus contribuciones serán mínimas.

Los precios de exportación del crudo están cayendo, igual que la cantidad de barriles que México vende al exterior,

mientras aumentan las importaciones de combustibles y la necesidad de desembolsar más dinero en su compra.

Además, el seguro adquirido por el Gobierno en 2008 para vender durante 2009 el barril de crudo a \$ 70 la unidad ya no estará disponible en 2010. Hoy, el precio del barril de 159 litros, no cubierto por el seguro —y que representa 27% del total de ventas de este producto para este año—, es de menos de \$ 47.

A la disminución de los ingresos petroleros, que en el primer bimestre cayeron 21% a pesar del seguro, se suma la contracción de la recaudación por el impuesto al valor agregado, que de enero a febrero fue de casi 30% por la caída del consumo.

El déficit de las finanzas públicas podría ser de 2% este año, una proporción no vista desde la crisis en los años 90.

Para 2010 se prevé un déficit en las finanzas del Estado de unos 300.000 millones de pesos (\$ 23.000 millones) y nadie en el Gobierno explica con qué se cubrirá, advirtió **Macario Schettino**, investigador del Instituto Tecnológico de Monterrey y columnista del diario *El Universal*.

El déficit en 2010 se elevaría a casi 7%, si se cumple este pronóstico.

Se requerirá un aumento de impuestos de gran envergadura y fuertes restricciones al gasto público, “pero de eso nadie habla ahora seguramente por intereses políticos”, opinó Vega.

Aun cuando el futuro de las finanzas del Estado no aparece en el escenario del debate público, varias encuestas han expuesto el pesimismo que reina entre la gente.

La empresa Consulta Mitofsky indicó en febrero que 66% de sus consultados estimó que sus empleos estaban en peligro y 74% puso en duda la capacidad de consumo familiar. Además, 84% dijo creer que este año la situación económica será peor que la de 2008.

En otro sondeo, realizado por el Banco Central entre analistas económicos, 72% de los encuestados opinaron que la situación del país empeorará en seis meses más. (IPS)