

ECONOMIST INTELLIGENCE UNIT
/THE ECONOMIST

EN AL, CRECIMIENTO... PERO NO TANTO

EIU pronostica que el crecimiento del producto interno bruto (PIB) real en América Latina reducirá su ritmo de un estimado de 4.7% en 2006 a 3.8% en 2007 y 3.5% en 2008. Las economías de la región continuarán entre las principales beneficiarias de la fuerte demanda asiática de materias primas no petroleras, aunque es posible que los precios disminuyan en los próximos dos años.

La desaceleración en Estados Unidos desalentará el crecimiento, en particular entre países con fuertes lazos comerciales con EU. También se debilitarán algunos factores domésticos que respaldaron el pujante crecimiento de los años recientes. Las condiciones internacionales de financiamiento son más rígidas, pero no lo suficiente para deteriorar las perspectivas de crecimiento de la región.

Las debilidades estructurales seguirán deprimiendo el desempeño latinoamericano, sobre todo en comparación con otras regiones emergentes. Aunque el porcentaje de inversión fija bruta del PIB se ha elevado en América Latina, permanece bajo y seguirá desalentando el crecimiento potencial a largo plazo. La débil inversión refleja bajos índices de ahorro doméstico y altas tasas reales de interés en la parte macroeconómica, y un sistema fiscal ineficiente y un alto nivel de papeleo burocrático en la parte estructural.

Las mejoras políticas que se aplicaron en muchos países claves durante la década pasada han elevado la capacidad de pago de la región. Ahora la mayoría de países operan regímenes flexibles de tasas de cambio y han acumulado considerables reservas de divisas extranjeras. También han reducido déficits fiscales y pasivos externos. A causa de esto, EIU no espera que ninguna de las principales economías de la región tenga dificultades de financiamiento, a pesar del aumento de los costos del crédito derivados de un estrechamiento de la política monetaria en Estados Unidos (ya concluida), en el área del euro (en curso) y en Japón (que apenas comenzó).

Sin embargo, persiste el riesgo de crisis financieras. Brasil, con mucho la economía más



Luiz Inacio Lula da Silva podría enfocar más la política de su segundo mandato a la redistribución del ingreso ■ Ap

Se espera que el crecimiento del consumo privado se debilite moderadamente en 2007 y 2008, en parte debido a una disminución de los salarios reales. Sin embargo, esto se compensará por un fortalecimiento de la inversión fija. Es probable que en 2007 se reduzcan moderadamente las exportaciones, debido sobre todo al crecimiento más débil de los principales mercados de la OCDE, pero podría acelerarse de nuevo en 2008.

El presidente Luiz Inacio Lula da Silva ha ganado la reelección, y la política de su segundo término podría enfocarse más en la redistribución del ingreso y menos en la estabilización macroeconómica. Pero será difícil que se aprueben leyes importantes, ya que la elección parlamentaria de octubre ha reducido el apoyo a Lula, quien se verá constreñido por finanzas públicas que no son propiamente sobresalientes y el déficit de seguridad social. El alto nivel de la deuda pública de Brasil (50% del PIB) y el hecho que debe amortizar alrededor de un cuarto de su deuda interna cada año significan que el país sigue siendo muy vulnerable a los cambios en la percepción de los mercados internacionales de capital.

En Argentina está por finalizar un periodo de boyante expansión económica, impulsado por la recuperación tras la crisis de 2001 y estimulado por un cuantioso gasto público. En tanto disminuye el estímulo derivado de las políticas gubernamentales, se reduce el ritmo de la creación de empleos y la inflación merma el poder adquisitivo. El crecimiento bajará del 7.8% estimado para 2006 a 5.8% en 2007 y 4.7% en 2008. Y se situará, en 2009-11, en una tasa de alrededor de 3%, porcentaje más acorde con la tendencia del crecimiento.

El gobierno continuará interviniendo en el mercado de divisas para acumular reservas extranjeras y debilitar el peso, lo que favorecerá las perspectivas del sector industrial, pero a riesgo de aumentar la inflación. Argentina regresa de manera satisfactoria a los mercados internacionales de capital, pero los inversionistas continúan inquietos por los activos argentinos. Sin embargo, por el momento parece improbable otra crisis financiera.

En Colombia, la concurrencia de factores positivos contribuirá a preparar un suave aterrizaje en 2007 y 2008, después de dos años de sólido crecimiento en 2005 y 2006. La consolidación fiscal, reducciones de los impuestos por ingreso, mejores condiciones de seguridad, baja inflación y disminución del desempleo impulsarán la demanda de los consumidores.

Latinoamérica

%	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Crecimiento del PIB real	-0.4	2.1	5.8	4.3	4.7	3.8	3.5	3.6	3.7	3.5
Mercosur *	-1.0	2.2	6.4	4.6	4.7	4.1	3.6	3.6	3.8	3.6
Inflación	9.5	10.8	6.5	6.4	5.4	5.3	5.1	4.7	4.5	3.9
Mercosur *	11.2	13.0	6.4	7.1	5.9	5.7	5.6	5.0	4.7	4.0

* Argentina, Brasil, Paraguay y Uruguay

Fuente: Economist Intelligence Unit.

LA JORNADA

grande de la región, es vulnerable, y algunos países más pequeños permanecen expuestos a la confusión de los mercados emergentes. En mayo y junio, las liquidaciones de los mercados emergentes abarcaron América Latina y sirvieron de recordatorio de la exposición de la región al cambio de sensibilidad de los inversionistas internacionales. Además de los considerables imperativos del financiamiento externo, el resto de la región sigue siendo sumamente dependiente de la demanda externa y padecería ante cualquier descenso agudo en Estados Unidos o China.

Una desaceleración en EU conducirá a que el crecimiento mexicano disminuya a 2.6-2.8% en 2007-08. La caída del crecimiento estadounidense reducirá las exportaciones y puede estropear asimismo las entradas de remesas y, en cierto intervalo, reducir el crecimiento de la demanda doméstica. Durante

todo el periodo del pronóstico, EIU prevé que el crecimiento de la demanda interna y de las exportaciones se verá inhibido por una infraestructura física poco satisfactoria y la falta de una reforma del mercado laboral que aliente la creación de empleos en el sector formal. Sin embargo, la expansión gradual de los mercados financieros concurrirá a reforzar la demanda doméstica.

A Felipe Calderón, del gobernante Partido Acción Nacional (PAN), se le consideró oficialmente ganador de la elección presidencial del 2 de julio. Sin embargo, carece de mayoría en el Congreso y se enfrenta a una creciente polarización política a consecuencia de la disputada elección. Será difícil que construya las alianzas necesarias para obtener la aprobación de leyes importantes. Sin embargo, el amplio consenso sobre la necesidad de reducir la deuda pública y controlar la inflación ha aminorado el impacto de las dificultades políti-

cas en los mercados financieros. La administración de la deuda pública ha mejorado y se redujo la dependencia de los préstamos del exterior; es posible que las obligaciones externas continúen siendo manejables, aunque es probable que un ambiente financiero global menos favorable encarezca el financiamiento.

En Brasil, el crecimiento anual de 3.3-3.8% previsto para los próximos cinco años será considerablemente más vigoroso que el promedio habitual del país de 2.5%. Sin embargo, continuará siendo modesto en comparación con los estándares de muchos otros gigantes del mercado emergente, sobre todo los asiáticos. La inversión fija permanece baja aun en comparación con otros países latinoamericanos, aunque se cree que podría elevarse como proporción del PIB durante el periodo que se pronostica, a medida que las tasas reales de interés desciendan poco a poco.

► **LAS ECONOMÍAS DE AL SEGUIRÁN ENTRE LAS PRINCIPALES BENEFICIARIAS DE LA FUERTE DEMANDA ASIÁTICA DE MATERIA PRIMA NO PETROLERA**

ECONOMIST INTELLIGENCE UNIT
/THE ECONOMIST

Los precios del crudo (Brent para entrega en fecha establecida) han caído más de 25% después de haber alcanzado el precio récord de 79 dólares a principios de agosto, cuando la operación Bahía Prudhoe de la británica BP en Alaska detuvo su producción. La caída de precios puede atribuirse al fin de “la estación del conductor” en EU, el desenlace del conflicto entre Israel y Líbano y el reinicio de la producción de la mitad de capacidad de Bahía Prudhoe. La anulación de sanciones a Irán por no haber detenido su programa de enriquecimiento de uranio en la fecha límite del 31 de agosto causó un alivio momentáneo en las tensas relaciones geopolíticas. Una estación de huracanes más apacible que la esperada en EU y altos niveles de existencias de la OCDE (que actualmente están por arriba de su promedio histórico de cinco años) ejercieron una presión adicional para que bajaran los precios. En la actualidad, permanecen apenas por debajo de 60 dólares por barril.

En el hemisferio norte, los precios se recuperarán con la llegada de la calefacción en el invierno. Es probable que las negociaciones nucleares de Irán se aviven de nuevo. EIU espera que los precios promedien 62 dólares por barril en el trimestre final de 2006, lo que pondría el promedio anual en 66 dólares por barril. El crecimiento de la demanda global podría elevarse otra vez (encabezado por China) y probablemente absorba la mayor parte del aumento previsto en la oferta mundial de crudo. En consecuencia, el tan anticipado incremento de la capacidad global de reposición será menor al esperado. Con alrededor de 2.5 millones b/d, será ligeramente más alto que los 1.8 millones b/d previstos a principios de este año, pero aún mucho menor que el más confortable margen de 5 millones b/d vaticinado a principios de la década. Considerando las expectativas de más desórdenes (EIU redujo las proyecciones de oferta para los países no integrantes de la Organización de Países Exportadores de Petróleo), las previsiones relativas a los pre-



Las refinéras requieren más crudos ligeros y dulces para satisfacer las rigurosas exigencias ambientales ■ Ap

LEVE ALZA PETROLERA

Pronóstico precios de petróleo

%	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Brent										
(dólares por barril)	24.97	28.83	38.51	54.72	65.78	65.00	63.25	57.75	53.00	49.00

Fuente: Economist Intelligence Unit.

LA JORNADA

cios permanecen a la alza.

En 2008, los precios bajarán aún más a medida que una nueva capacidad de producción de petróleo comience a surgir en África y varios países de la OPEP. Pero la capacidad de reposición todavía seguirá siendo baja y, como el tema nuclear de Irán no tiene visos de desaparecer, los precios se seguirán apoyando en una prima por riesgo geopolítico. La previsión de EIU respecto a los precios de petróleo en 2008 ha sido ligeramente modificada a la baja para quedar en 63 d/b.

La oferta global de petróleo se ampliará aún más en el periodo 2009-11. La mayor parte vendrá de la OPEP, donde Arabia Saudita sostiene que en 2009 tendrá capacidad para pro-

ducir más de 12 millones b/d. Una parte significativa del nuevo crudo de OPEP será de variedades ligeras. Las refinéras existentes requieren más crudos ligeros y dulces para satisfacer las cada vez más rigurosas exigencias ambientales. De tal manera, al final del período que se pronostica, la oferta global incrementada ayudará a aliviar el llamado cuello de botella del refinamiento.

El crecimiento de la demanda global de crudo también comenzará a ajustarse a la baja a partir de 2009, en particular en respuesta a seis años de altos precios (aunque China tiene el potencial para proporcionar sorpresas periódicas). En tanto los fundamentos de oferta/demanda del mercado mundial de

petróleo se debilitan, las altas reservas de petróleo pesarán sobre la opinión del mercado y la mayor parte de la actual inversión especulativa comenzará a desaparecer. Aunque esto, de alguna manera, se encamine a recuperar la actual capacidad global de reposición, EIU estima que el aumento real no será suficiente para compensar el riesgo geopolítico y el del lado de la oferta. Por lo tanto, EIU ha tomado en cuenta una prima de riesgos que prevalecerá (aunque con tendencia a disminuir) durante el período que se pronostica, y que ha elevado la base de sus proyecciones de precios. Y pronostica que los precios del petróleo caerán a alrededor de 49 dólares por barril en 2011.

FUENTE: EIU

La inversión fija bruta se ha elevado a un ritmo apresurado en años recientes, inducida por tasas de crédito relativamente bajas, altas ganancias corporativas, la perspectiva de un acuerdo de libre comercio con EU (que probablemente entre en vigor en 2008) y algunas mejoras del ambiente fiscal. Se hace necesaria una desaceleración, pero es posible que, durante el periodo que se pronostica, continúe el dinamismo del índice

de crecimiento de la inversión. Venezuela todavía se beneficia de altos precios de petróleo y de un fuerte estímulo fiscal previo a la elección presidencial de diciembre de 2006. Pero la economía desacelerará en 2007 a medida que la política fiscal deje de ser expansionista. El deficiente marco político y el bajo nivel de confianza en los negocios comenzarán también a obstaculizar el crecimiento económico. Aunque EIU espera que el presidente Hugo Chávez

gane la elección, el ambiente político continúa muy polarizado. Existe, por lo tanto, el riesgo de que la inestabilidad política pueda socavar aún más las perspectivas de crecimiento.

El crecimiento en Chile se ha moderado en 2006 a consecuencia de una reducción sustancial de la inversión, aunque el crecimiento económico debería fortalecerse de nuevo en 2007 y 2008, para promediar 5-6% durante el resto del periodo del pronóstico. Los precios globales del cobre,

principal mercancía de exportación de Chile, permanecerán altos en 2007, pero podrían comenzar a caer de manera brusca en 2008. La cuidadosa administración macroeconómica ayudará a contener el impacto de los precios de las materias primas en la economía real, tanto en términos de la actual presión alcista sobre la moneda como del impacto negativo sobre la liquidez doméstica, cuando los precios comiencen a bajar.

FUENTE: EIU

Pigou o no Pigou

Arthur Pigou, economista británico de principios del siglo XX, se habría estremecido ante la idea de Facebook.com, sitio de Internet para estudiantes. Académico reservado, incómodo en la compañía de las mujeres, seguramente rechazaría relacionarse por Internet y subir su fotografía. ¿Pero qué habría hecho con el Club Pigou que ha surgido en Facebook y le ha dado una popularidad—inclusivo culto—sin precedentes?

Su aparición en Internet se debe a un economista contemporáneo que se siente en casa en el ciberespacio: Greg Mankiw, de la Universidad Harvard. Durante meses, Mankiw, ex consejero de George Bush, ha estado bloqueando en busca de apoyo para establecer “impuestos pigouvianos” a la gasolina, en la creencia de que gravar con un dólar cada galón no sólo proporcionaría 100 mil mdd de ingresos extras a EU, sino también podría reducir el calentamiento global.

Con su Club Pigou, Mankiw ha despertado entusiasmo por un economista cuyas teorías sobre el desempleo sufrieron el ataque de su colega John Maynard Keynes. Seiscientas personas se han registrado en el Club Pigou, en Facebook. En su mayoría estudiantes, se han unido a otros pigouvianos como Larry Summers, Gary Becker y Kenneth Rogoff.

Pigou consideraba que los impuestos eran una manera de combatir los efectos secundarios asociados a ciertas actividades. Se ha usado para justificar tributos sobre cigarrillos, alcohol e inclusive embotellamientos de tránsito. Sus defensores argumentan que podrían usarse para liberar a los estadounidenses de su dependencia de la gasolina, que degrada el ambiente y congestiona el tránsito.

Árbitros “imperfectos”

Pero los gobiernos no son árbitros perfectos, dicen los opositores del Club Pigou. Comparado en el espíritu de Ronald Coase, intelectual adversario de Pigou, un Club No Pigou ha tomado forma en Internet (aunque sólo tiene 59 partidarios hasta ahora). Coase sostenía que el impuesto pigouviano castigaba a productores y consumidores y podría tener otros efectos secundarios indeseables. Las personas deben ser capaces de resolver los efectos secundarios mediante negociaciones, decía. Terence Corcoran, redactor de *Financial Post* de Canadá, mantiene un *blog* No Pigou en el que argumenta que tales impuestos son instrumentos desgastados y que los gobiernos no tienen información suficiente sobre ellos para manejarlos bien.

En efecto, Pigou aceptó ese argumento, aunque bastante tarde, así que no está claro lo que habría pensado de la gasolina y el calentamiento global. Una cosa es segura: el huracán amante de la naturaleza habría encontrado que los efectos de la fama en Internet deben, por supuesto, causar impuestos.

