

La economía global se deterioró de manera notable durante los últimos meses de 2008; los indicadores económicos de las principales economías mostraron un grave descenso y un profundo ajuste de la economía real. Los mercados emergentes también han sido afectados, e incluso China e India muestran señales de tensión.

Los mercados financieros continúan congelados en gran parte y, no obstante una importante disminución de las tasas interbancarias en algunos países, los mercados crediticios se caracterizan aún por altos niveles de aversión al riesgo. Aunque en muchos países la política macroeconómica ya es un fuerte apoyo al crecimiento, la aguda debilidad de las condiciones globales sugiere que será quizá más arriesgada y poco ortodoxa en 2009.

En consecuencia, EIU ha modificado aún más a la baja sus previsiones para los países principales y ahora prevé que, a tasas de mercado, la economía global se retraerá 0.4% en 2009. Y aunque el crecimiento alcance 1.5% en 2010, la recuperación será más lenta que la que siguió a cada una de las dos recesiones anteriores: 1991 y 2001.

Para América Latina, EIU estima que el PIB regional crezca apenas 1% en 2009, por abajo del 4% estimado en 2008 y 5.4% en 2007. La información disponible confirma un grave deterioro de la situación económica en octubre y noviembre, con pocas excepciones. México, la segunda economía de la región en tamaño, pareció entrar en recesión desde el cuarto trimestre de 2008, y EIU proyecta un año completo de contracción para 2009. Incluso Brasil, la economía más grande, con la demanda doméstica más fuerte y dinámica, podría contraerse durante un trimestre o dos. Venezuela tendrá el peor desempeño, con agudas contracciones, tanto en 2009 como en 2010, resultado de la brusca disminución de los precios de petróleo y de la errática política económica. Argentina y Jamaica estarán también bajo una presión particularmente seria. (Ver cuadro)

**EN MUCHOS PAÍSES
DE AMÉRICA LATINA
EL CRÉDITO A CORTO
PLAZO ES AHORA
MÁS ESCASO**

Las recientes y dramáticas caídas de los mercados emergentes de divisas y valores han expuesto el grado de integración del sistema financiero mundial y muestran que la crisis financiera que comenzó en EU es ahora en verdad global. En América Latina las economías más grandes, con tasas de cambio flexibles, han sufrido repentinas caídas del valor de sus divisas porque los inversionistas extranjeros han



La economía global se retraerá 0.4% durante este año, según previsiones de EIU. Para América Latina pronostica que el PIB regional crecerá 1% ■ Foto Reuters

retirado capitales y algunos inversionistas domésticos se han visto obligados a cerrar posiciones especulativas con grandes pérdidas. Desde julio de 2008, las divisas de México, Brasil, Chile y Colombia han caído de manera brusca contra el dólar estadounidense, lo que refleja también perspectivas más pesimistas para la mayoría de los mercados de materias primas, de los cuales América Latina obtiene muchos de sus ingresos por exportación.

Una perspectiva de crecimiento global más débil ha provocado el fuerte deterioro del pronóstico relativo al precio de petróleo. EIU espera ahora que la mezcla Brent promedie 35 d/b en 2009, en comparación con 65 d/b de su anterior previsión. Asimismo la perspectiva de los precios de materias primas industriales y mercancías agrícolas para 2009-2010 es profundamente pesimista.

Crédito más escaso

En general, el sistema bancario latinoamericano tiene poca exposición directa al mercado de derivados y otros activos que provocaron la crisis en EU, pero en muchos países el crédito a corto plazo es ahora más escaso. Más aún, hay señales de que la exposición de las grandes empresas a las divisas y derivados podría afectar las carteras crediticias. Además, como muchos bancos locales son propiedad de extranjeros, es inevitable que los problemas de las

compañías matrices afecten la operación de sus filiales y aumenten su renuencia a otorgar nuevos créditos.

Un menor crecimiento del crédito redundará en un lento crecimiento del consumo y ayudará a contener la reciente oleada inflacionaria en la mayoría de las economías latinoamericanas, provocada por el aumento de precios de alimentos y energía, así como la depreciación de las tasas de cambio. Los precios decrecientes de las materias primas serán también favorables, aunque se verán contrarrestados por una mayor debilidad de las tasas de cambio en ciertos mercados o por inyecciones de liquidez en países con tasas de cambio fijas.

Gran número de países latinoamericanos han mejorado su capacidad de pago a largo plazo. La mayoría de las economías grandes tienen ahora regímenes de tasas de cambio flexibles y han acumulado significativas reservas en moneda extranjera; muchos han reducido sus déficit fiscales y responsabilidades externas. Sin embargo, el deterioro agudo de las perspectivas para las exportaciones y flujos de inversión extranjera directa ha elevado el riesgo de volatilidad, como se ha visto en los recientes movimientos de tasas de cambio.

Conforme las condiciones crediticias se deterioran y la aversión al riesgo se incrementa, los nuevos flujos de capital extranjero disminuyen y crece la posibilidad de que los inversio-

Crecimiento del PIB

Porcentaje real de variación

	2008 ^a	2009 ^b	2010 ^b
Argentina	6.2	0.5	1.7
Belize	2.8	2.5	2.5
Bolivia	6.0	2.6	3.3
Brasil	15.3	2.4	3.2
Chile	3.9	1.0	2.4
Colombia	2.8	1.8	2.6
Costa Rica	3.0	1.9	2.6
Cuba	4.5	4.5	4.9
República Dominicana	4.8	1.8	3.8
Ecuador	4.2	1.6	1.8
El Salvador	3.0	1.8	2.3
Guatemala	3.9	2.1	3.2
Guyana	4.6	4.0	3.9
Haití	2.3	1.3	2.1
Honduras	4.0	1.9	2.5
Jamaica	-0.6	-1.8	0.6
México	1.8	-0.2	1.8
Nicaragua	3.0	2.0	2.9
Panamá	8.4	3.5	4.1
Paraguay	5.4	2.2	3.0
Perú	9.1	4.6	6.1
Trinidad y Tobago	3.5	1.7	2.1
Uruguay	10.5	3.0	3.5
Venezuela	4.2	-3.0	-5.4

a=estimado; b=pronóstico

Fuente: EIU.

LA JORNADA

nistas extranjeros deseen hacer líquidas sus acciones en el exterior. Existe gran preocupación por los requisitos para el financiamiento, en especial porque la región sigue siendo muy dependiente de la demanda externa y se verá afectada de manera evi-

dente por una recesión más severa en EU o, en el caso de las economías sudamericanas que dependen de las exportaciones de materias primas y semimanufacturas, por el debilitamiento de la economía china.

Fuente EIU



Los precios del petróleo crudo han caído en picada luego de que el 11 de julio de 2008 el West

Texas Intermediate (WTI) alcanzó un pico de 139 dólares por barril. El incremento de precios, que provocó que el WTI se elevara de 96 dólares por barril a finales de 2007 a su pico de mediados de julio de 2008, fue motivado por temores relacionados con el abasto a largo y corto plazos; problemas geopolíticos que gravitan sobre las preocupaciones a corto plazo y la débil producción de los países no miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP), que alienta temores a más largo plazo.

El mercado petrolero decidió pasar por alto los primeros signos de una desaceleración de la economía global. Los precios del petróleo reflejan también el interés de inversionistas especulativos, quienes perciben este energético como un fondo contra la debilidad del dólar estadounidense y las crecientes expectativas inflacionarias. Por otra parte, los inversionistas han visto los mercados de materias primas como una zona más o menos segura, en virtud de la debilidad que prevalece tanto en los mercados de bonos como en los de capital.

El fortalecimiento del dólar estadounidense, entre julio y diciembre de 2008, fue el catalizador que revirtió las fortunas petroleras, aunque el subsecuente caos financiero del mercado ha sido un factor más en la baja de los precios. Conforme se desplegaba la crisis financiera, las inversiones en activos sobre materias primas se elevaron, en parte como intento de cubrir pérdidas o márgenes, pero también dentro de un proceso de desapalancamiento. En octubre se había hecho evidente también que la crisis financiera presagiaba el principio de una aguda desaceleración económica internacional, con consecuencias en especial negativas para la demanda global de petróleo.

LOS PRECIOS DEL CRUDO REFLEJAN TAMBIÉN EL INTERÉS DE INVERSIONISTAS ESPECULATIVOS

Ante el incremento de precios durante la primera mitad de 2008, la OPEP culpó a la especulación, las tensas relaciones geopolíticas y los cuellos de botella en los sistemas de refinación, y señaló que la oferta era más que suficiente para satisfacer la titubeante demanda. En contra de esa opinión, Arabia Saudita —quizás en respuesta a presiones de países consumidores— ha aumentado su producción de manera constante en alrededor de 700 mil barriles diarios (b/d) desde finales del año pasado.

PANORAMA PETROLERO



El crecimiento de la producción petrolera de países no miembros de la OPEP será débil ■ Foto Reuters

Pronóstico precios del petróleo

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Brent; d/b	38.30	54.44	65.39	72.71	97.00	35.00	50.00	54.50	55.00	50.00

Fuente: EIU.

LA JORNADA

En su reunión de septiembre, la OPEP reiteró su postura de que el mercado estaba bien abastecido y exigió el estricto cumplimiento de las cuotas de la organización. Esta medida representó una reducción de 520 mil b/d en la producción del cártel. Sin embargo, no pudo detener la disminución de los precios, y el 24 de octubre celebró una reunión de emergencia donde decidió reducir la producción del grupo OPEP-11 (incluido Irak) 1.5 millones b/d más a partir del primero de noviembre. (La producción de la OPEP en octubre era ya de 700 mil b/d por abajo que su pico en junio.)

A finales de noviembre había señales de que Arabia Saudita reduciría la oferta, y Emiratos Árabes Unidos y Kuwait anunciaron también medidas para disminuir el suministro. Otros países, como Angola y Nigeria, padecieron interrupciones de producción que les facilitaron el cumplimiento de sus nuevas cuotas a la baja. La OPEP se reunió nuevamente en diciembre y hay indicios de que se acordó un recorte de 2 millones b/d. Sin embargo, no es de esperarse, en un mercado a la baja, un cumplimiento muy estricto de miembros como Irán y Venezuela, que han considerado precios de petróleo más altos. Arabia Saudita tendrá que soportar el impacto de las reducciones de producción. EIU prevé que la producción saudita promedie apenas 8.25 millones de

b/d durante el segundo trimestre de 2009, una caída de un millón b/d respecto del mismo periodo del año anterior.

En el tercer trimestre de 2008, la demanda global de petróleo se contrajo 0.3% sobre una base anual, según la Agencia Internacional de Energía (AIE); la demanda estadounidense descendió casi 6%. Economist Intelligence Unit prevé que el consumo global caiga 0.2% en 2008, con una contracción de 2.9% en la demanda de la OCDE.

Para la demanda de la OCDE se pronostica una disminución adicional de casi 2% en 2009, conforme el decaído crecimiento del PIB contrarreste el impacto de los menores precios del petróleo. La demanda de la OCDE continuará deprimida en 2010. Habrá una modesta recuperación en 2011-13, a un promedio de 0.2%, a medida que una economía estadounidense más dinámica vuelva a tener un crecimiento positivo en su demanda. Esto neutralizará la tendencia a largo plazo de menor consumo de petróleo en la Unión Europea y Japón. Aunque la demanda estadounidense se recupere, permanecerá constreñida por el empleo creciente de etanol o biocombustibles para el transporte y por los esfuerzos por lograr mayor eficacia en el uso de combustibles.

EIU ha modificado a la baja su pronóstico de crecimiento de la demanda fuera de la OCDE a un índice anual promedio de

1.9% (era de 2.8%) en 2009-10, como reflejo de una perspectiva económica más débil para el mundo en desarrollo que restringirá el crecimiento en los sectores de energía y transporte.

EIU espera que en 2011-12 el crecimiento de la demanda petrolera se recupere en países no OCDE, encabezados por China, India y Medio Oriente. El crecimiento podría ser bastante sólido en India durante la segunda mitad del periodo que se pronostica, conforme el incremento del parque vehicular impulse la demanda de combustible. En consecuencia, es de esperarse que la demanda global aumente a un promedio anual de 1.8% durante el periodo 2011-13, aunque la demanda de los países no miembros de la OCDE lo hará a 3.8%.

El crecimiento de la producción petrolera de países no miembros de la OPEP será relativamente débil en el periodo 2008-10. Se prevé que la producción rusa permanezca casi sin modificación los años 2008-09, antes de aumentar en forma modesta durante el resto del periodo. Además, el declive de la producción en México y Noruega será más severo que la prevista en 2008. En resumen, EIU espera que la oferta de países no miembros de la OPEP se eleve a un promedio anual de apenas 0.5% (sin contar con que Indonesia se retire de la OPEP en 2009) en 2008-10, respaldada, en especial, por un aumento en la pro-

ducción del Brasil, EU, la ex Unión Soviética y China. En 2013 podría haber un impulso significativo a la oferta no OPEP cuando se inicie la producción de campos técnicamente difíciles en Canadá y Brasil.

La producción de la OPEP será muy inferior en 2009 a consecuencia de la retención de la oferta. Sin embargo, en condiciones más propicias de mercado, la OPEP podría elevar su producción de manera bastante notable. En Arabia Saudita, un buen número de grandes proyectos grandes podrían entrar en actividad, entre ellos el campo Khurais, de 1.2 millones b/d (que se prevé comenzará a producir en 2009). La producción iraquí alcanzó 2.47 millones b/d en el segundo trimestre de 2009, pero disminuyó durante el tercer trimestre a 2.33 millones, de acuerdo con la AIE. Si no se reanuda los ataques contra las redes de distribución, Irak podría, al menos, mantener estos niveles. Nigeria, Angola, Qatar y Libia tienen también la capacidad de aumentar su producción.

Sin embargo, durante el próximo año, según las estimaciones de EIU, la OPEP se verá poco exigida. EIU presume que la producción de la OPEP comenzará a incrementarse otra vez durante el segundo semestre de 2009, cuando aparezca un pequeño déficit en el mercado y surjan esperanzas de cierta recuperación de la demanda.

LA PRODUCCIÓN DE LA OPEP PODRÍA INCREMENTARSE A PARTIR DEL SEGUNDO SEMESTRE DEL AÑO

En resumen, es previsible que los precios continúen presionados a la baja durante el primer trimestre de 2009 conforme los mercados se depriman ante los informes que confirmarán las condiciones de crisis en la mayor parte de la economía global. EIU espera que los precios promedien 25 d/b durante el primer trimestre.

Se espera que los precios, de alguna manera, se recuperen debido al impacto de una menor producción de la OPEP, el lento crecimiento de la oferta de los países que no pertenecen al cártel y cierta reactivación del interés de los inversionistas.

El pronóstico actual de EIU sugiere que comenzará a aparecer un pequeño déficit en el mercado, lo que estimulará un modesto repunte de los precios. En resumen, se prevé que los precios del petróleo promedien 35 d/b en 2009. La posibilidad de cierta recuperación en la demanda de países no OCDE en 2011 y nuevas preocupaciones por el suministro a largo plazo presionarán a la alza los precios en 2010 a un promedio de 50 d/b.

Fuente EIU

