

POSIBLES ESCENARIOS E IMPACTOS DE LA CRISIS EXTERNA EN LA ECONOMÍA LATINOAMERICANA

Omar D. Bello

Oficial de Asuntos Económicos

Comisión Económica para América Latina y el
Caribe, CEPAL

SEMINARIO

Santa Cruz, 1ero de abril de 2008



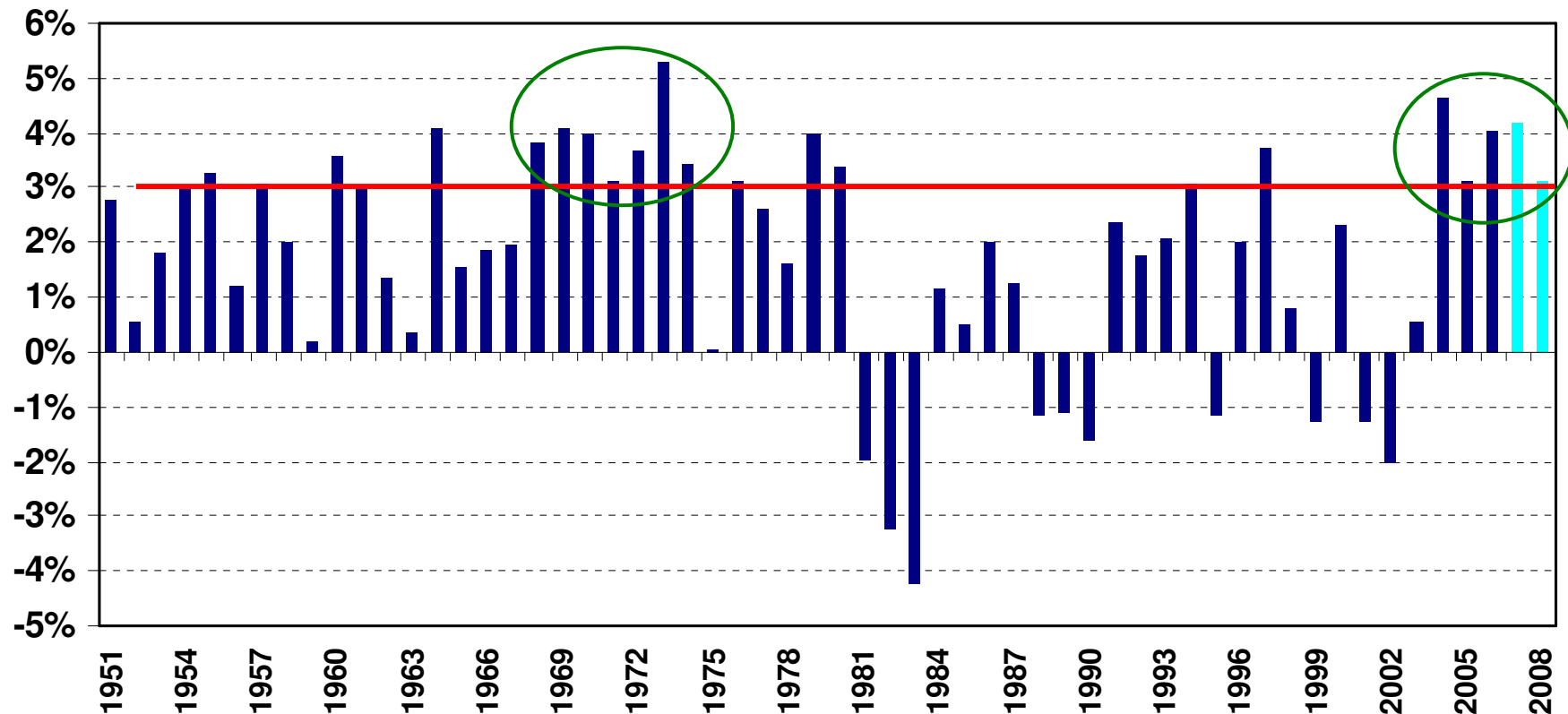
UNITED NATIONS

ECLAC



El PIB per cápita de América Latina está creciendo por encima del 3%

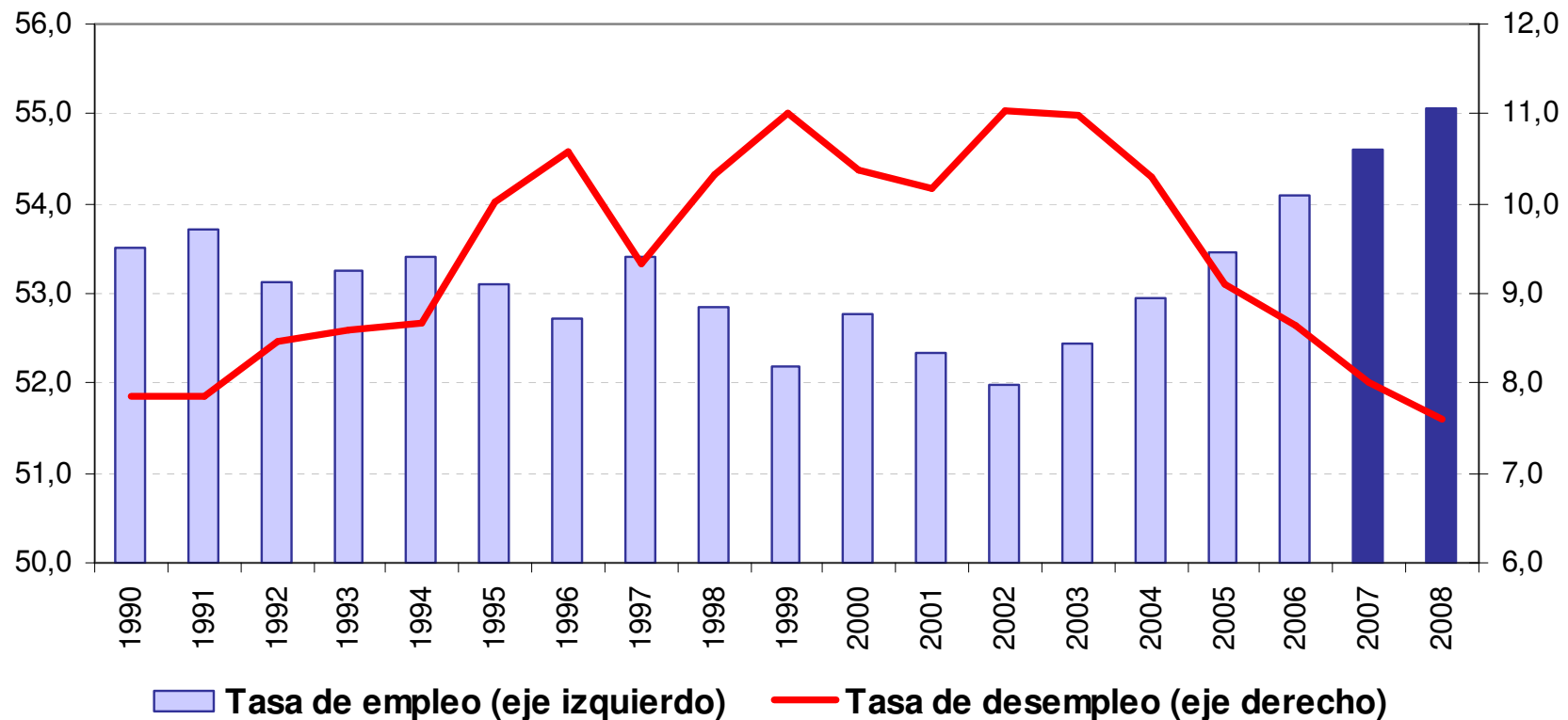
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASAS DE VARIACIÓN DEL PIB PER CÁPITA
(En porcentajes)



Para encontrar un periodo de crecimiento sostenido mayor al 3%, habría que remontarse 40 años atrás.

Este crecimiento ha sido acompañado por una mejora en los indicadores del mercado laboral

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: OCUPACIÓN Y DESEMPLEO



Menos desempleo, puestos de trabajo de mayor calidad y tasas de crecimiento más altas, tienen un efecto positivo sobre los indicadores de pobreza.

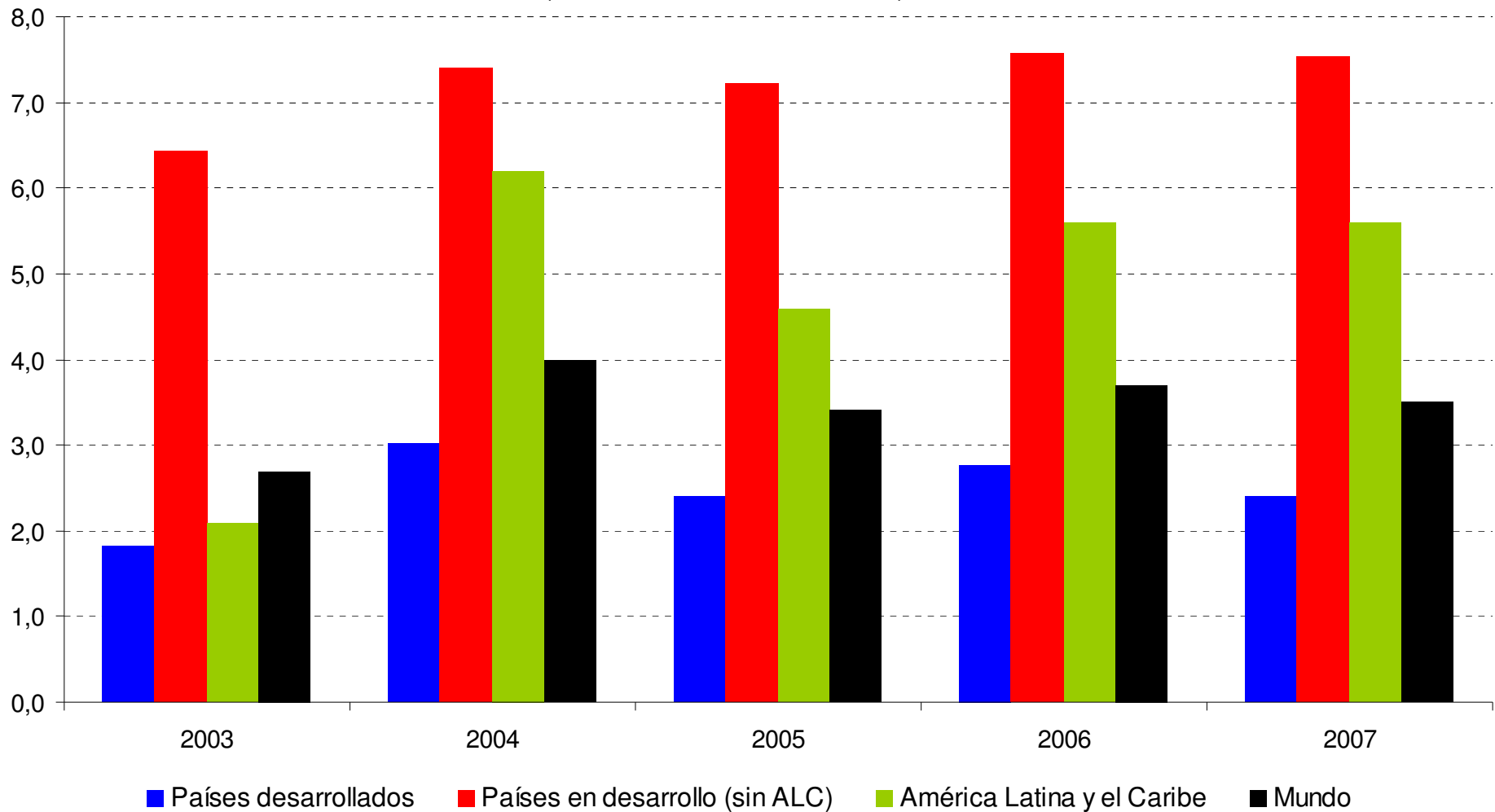


Las condiciones externas han impulsado el crecimiento regional

- **Crecimiento mundial**
- **Liquidez de los mercados financieros**
- **Alto nivel de las remesas**
- **Mejora de los términos de intercambio**

Los cinco años pasados se han caracterizado por un crecimiento mundial sostenido

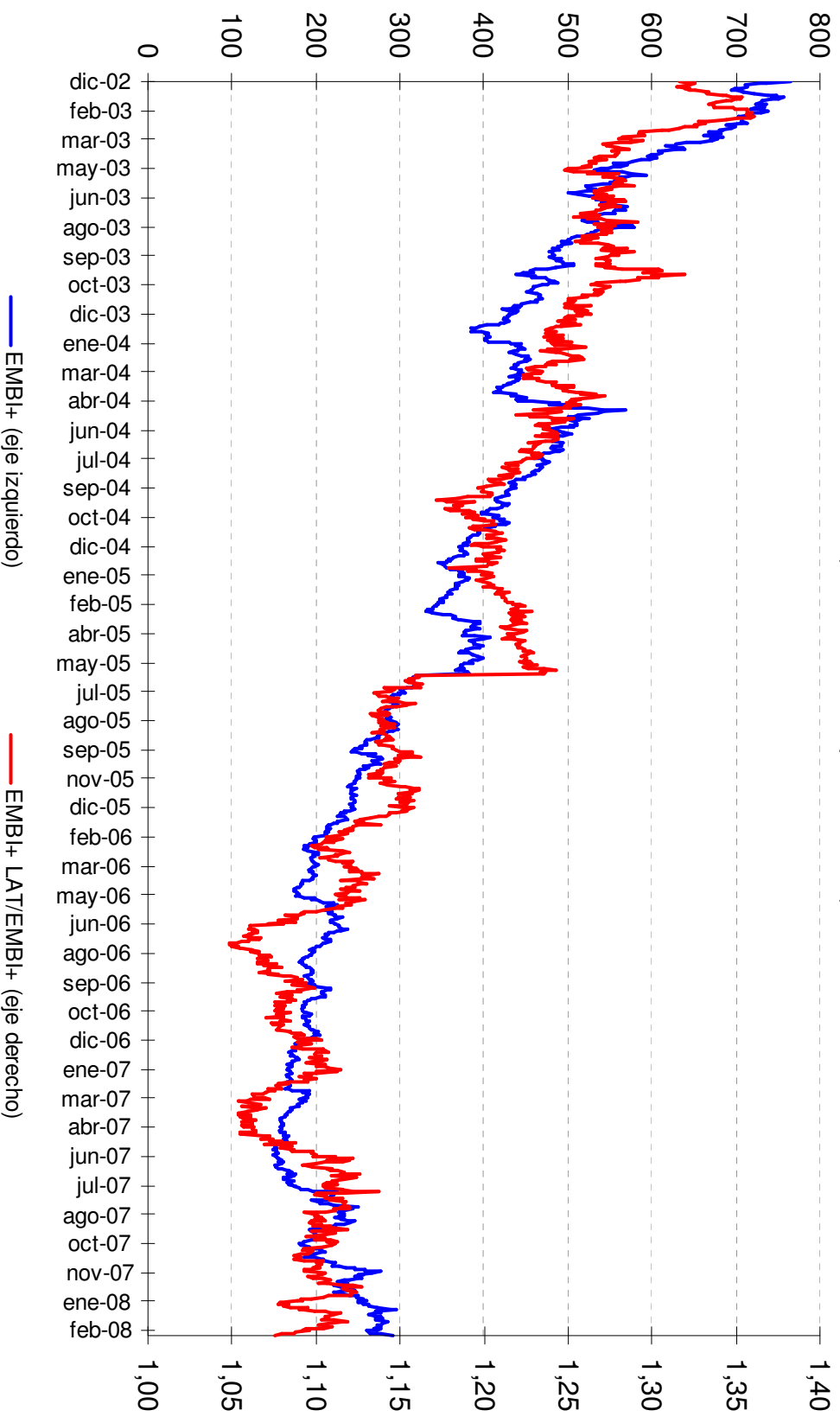
TASA DE CRECIMIENTO DEL PRODUCTO MUNDIAL
(Tasas anuales de crecimiento)



La mayor liquidez internacional presionó el riesgo país a la baja

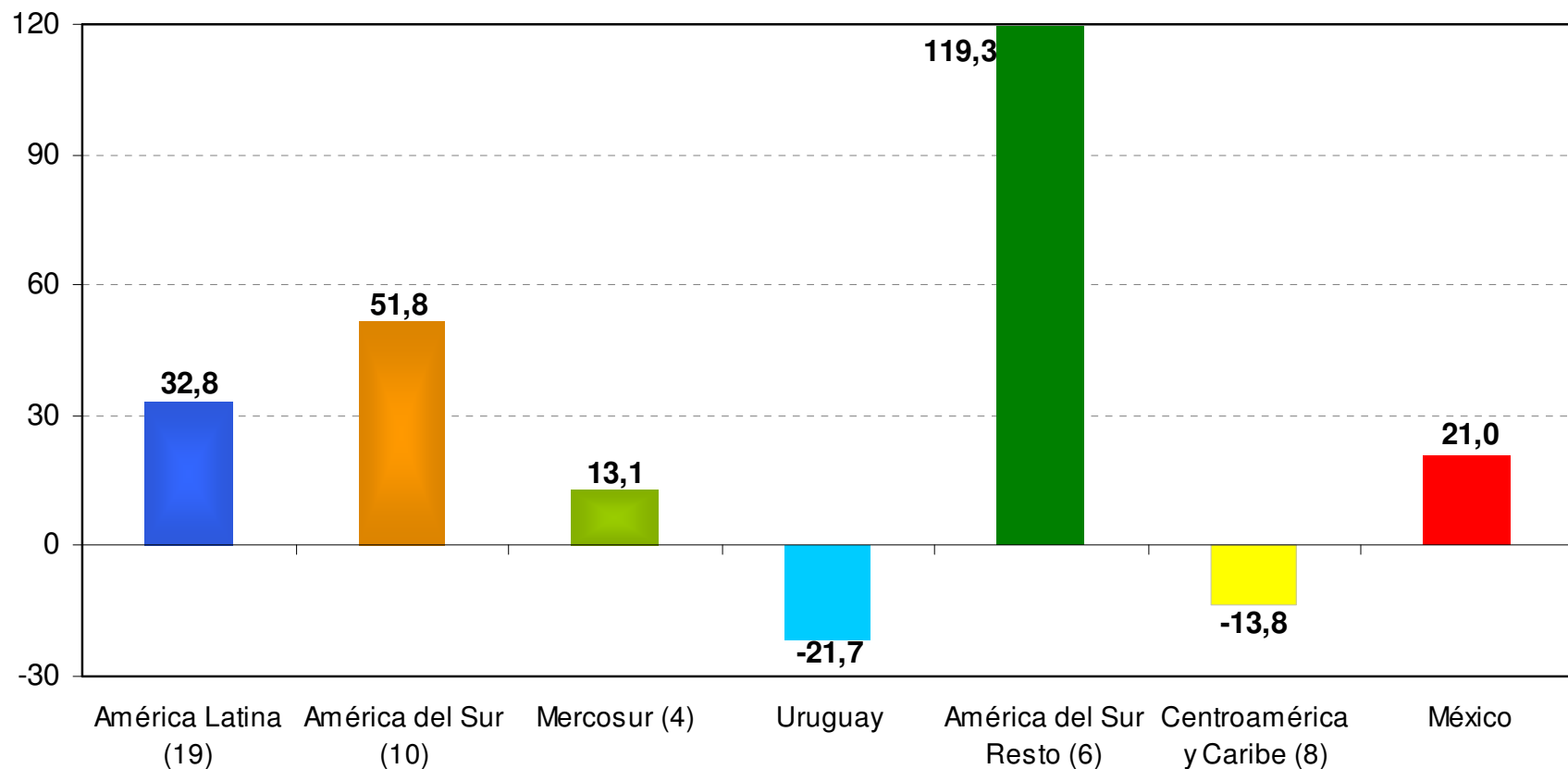
INDICE EMBI+ DE AMÉRICA LATINA Y SU RELACIÓN CON EL EMBI+

(Serie diaria en puntos base)



Mejores términos de intercambio... pero con diferencias entre las subregiones

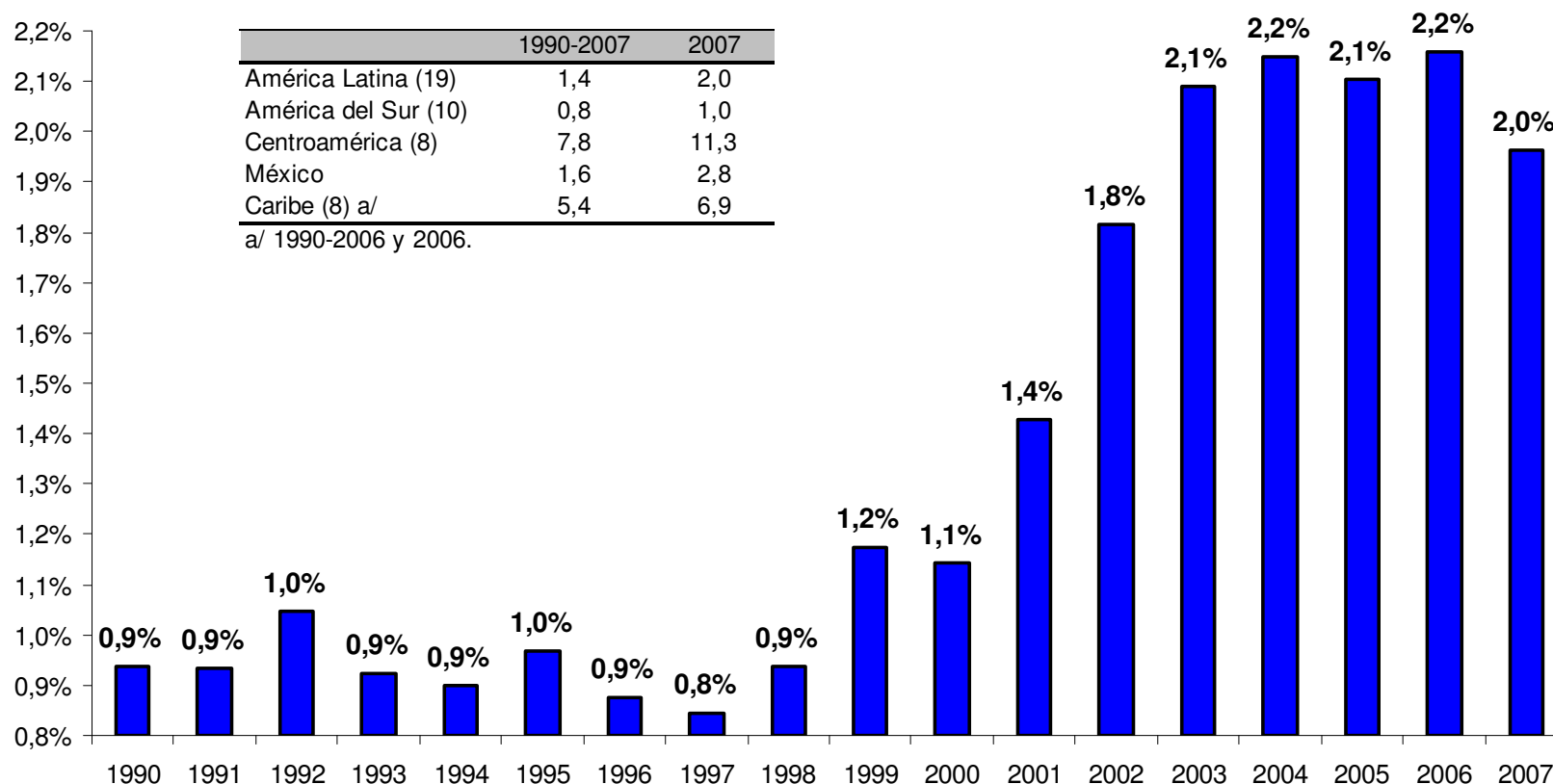
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASA DE VARIACIÓN DE LOS TÉRMINOS DE
INTERCAMBIO EN 2007 VERSUS EL PROMEDIO DE LOS NOVENTA
(Porcentajes)



Las remesas son la principal fuente de financiamiento externo en Centroamérica

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TRANSFERENCIAS CORRIENTES

(En porcentajes del PIB)



De la euforia a una gran incertidumbre global

- Pareciera que la economía de Estados Unidos ya está entrando en recesión
 - Empleo
 - Construcción
 - Consumo
- Gran activismo fiscal y monetario en Estados Unidos
- Hay dudas sobre la efectividad y los tiempos de la política fiscal
- Las posibilidades y la relevancia de la política monetaria de la Fed
 - ¿Es la inflación un problema? (¿o la desaceleración económica lo resolverá?)
 - Nuevos instrumentos para reducir la incertidumbre del mercado financiero

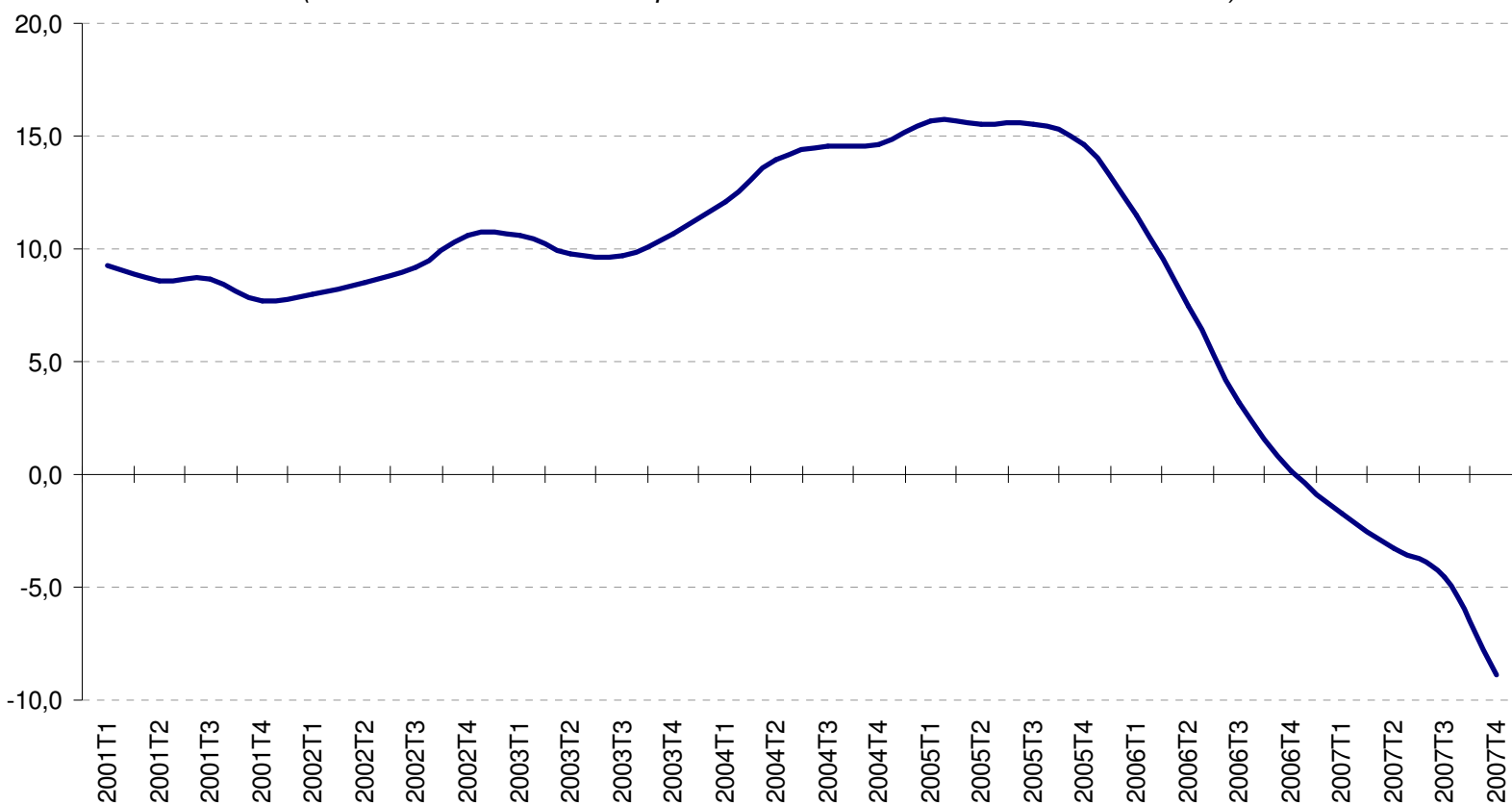


La crisis financiera en Estados Unidos

- La más importante en décadas
- La importancia del precio de las viviendas

El índice de precios nacional de viviendas registró una caída de 8,9% en 2007

ESTADOS UNIDOS: ÍNDICE DE PRECIOS DE VIVIENDAS S&P/CASE-SHILLER
(En tasas de variación respecto del mismo trimestre del año anterior)



Pero con grandes diferencias entre regiones



La crisis financiera

- La más importante en décadas
- La importancia del precio de las viviendas
- Las diferencias con la crisis de los treinta tienen que ver con las lecciones que dejó esa recesión
 - Expandir el crédito
 - Bajar la tasa de interés
 - Evitar que cierre un banco grande
 - Hay que evitar el *bail out* de los accionistas
 - Habrá un costo fiscal
- ¿Hay otras opciones?
 - Sí, operar directamente en el mercado inmobiliario (pero con un costo fiscal mucho mayor y un *bail out* de los accionistas de los bancos)

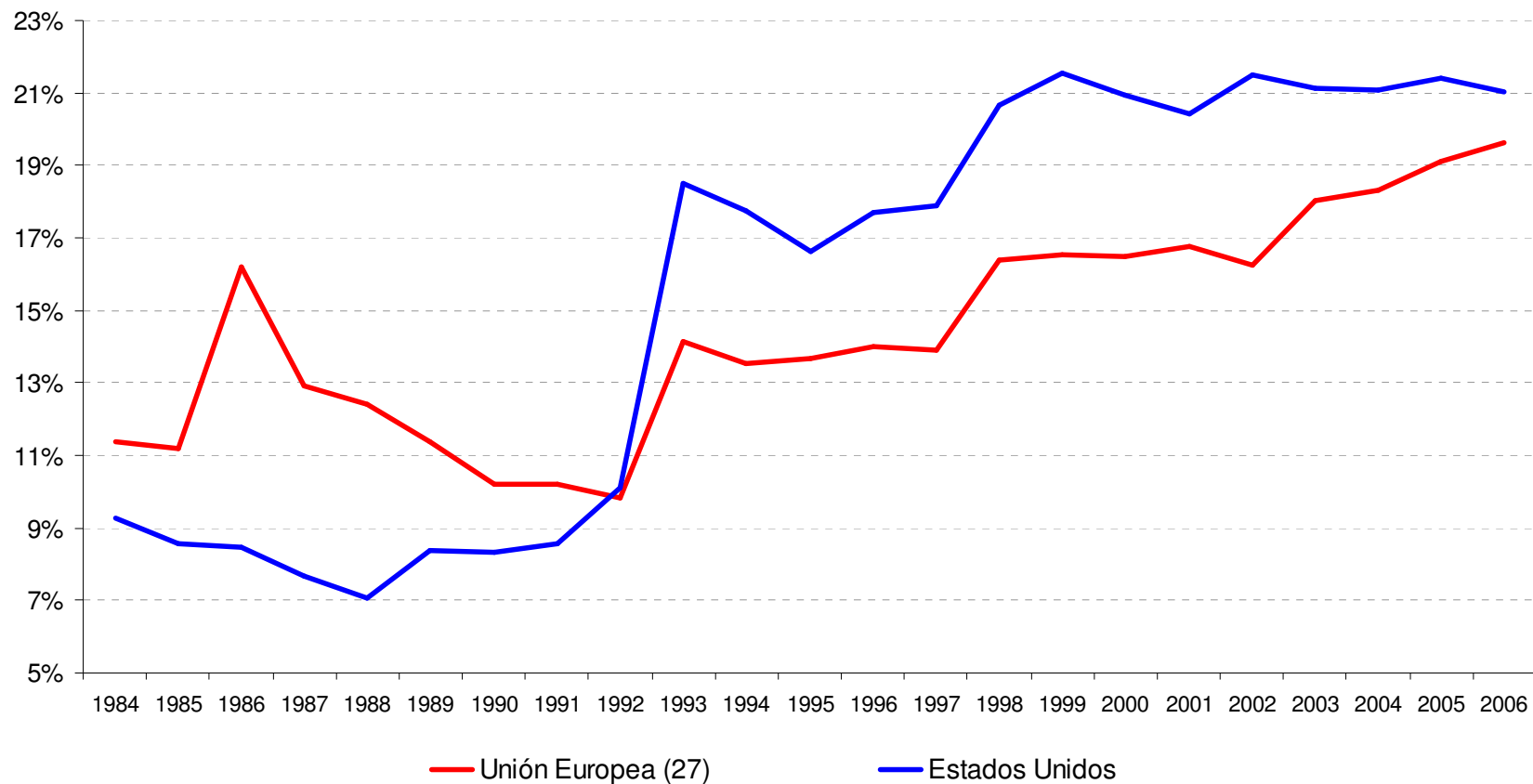


El impacto de la crisis

- **Es previsible una desaceleración (no recesión) en Europa. Las razones:**
 - **Recesión en Estados Unidos**
 - **“Excesiva preocupación” con la inflación (mantenimiento de tasas de interés)**
 - **Apreciación del euro**
- **Los mercados emergentes se desacelerarán (pero por ahora menos que el mundo desarrollado)**
- **¿Es China “invulnerable”? La importancia del mundo desarrollado en las exportaciones.**

La importancia de Estados Unidos y Europa en las exportaciones de China

CHINA: EXPORTACIONES TOTALES HACIA ESTADOS UNIDOS Y LA UNIÓN EUROPEA (27 PAÍSES)
(En porcentajes del total de exportaciones)



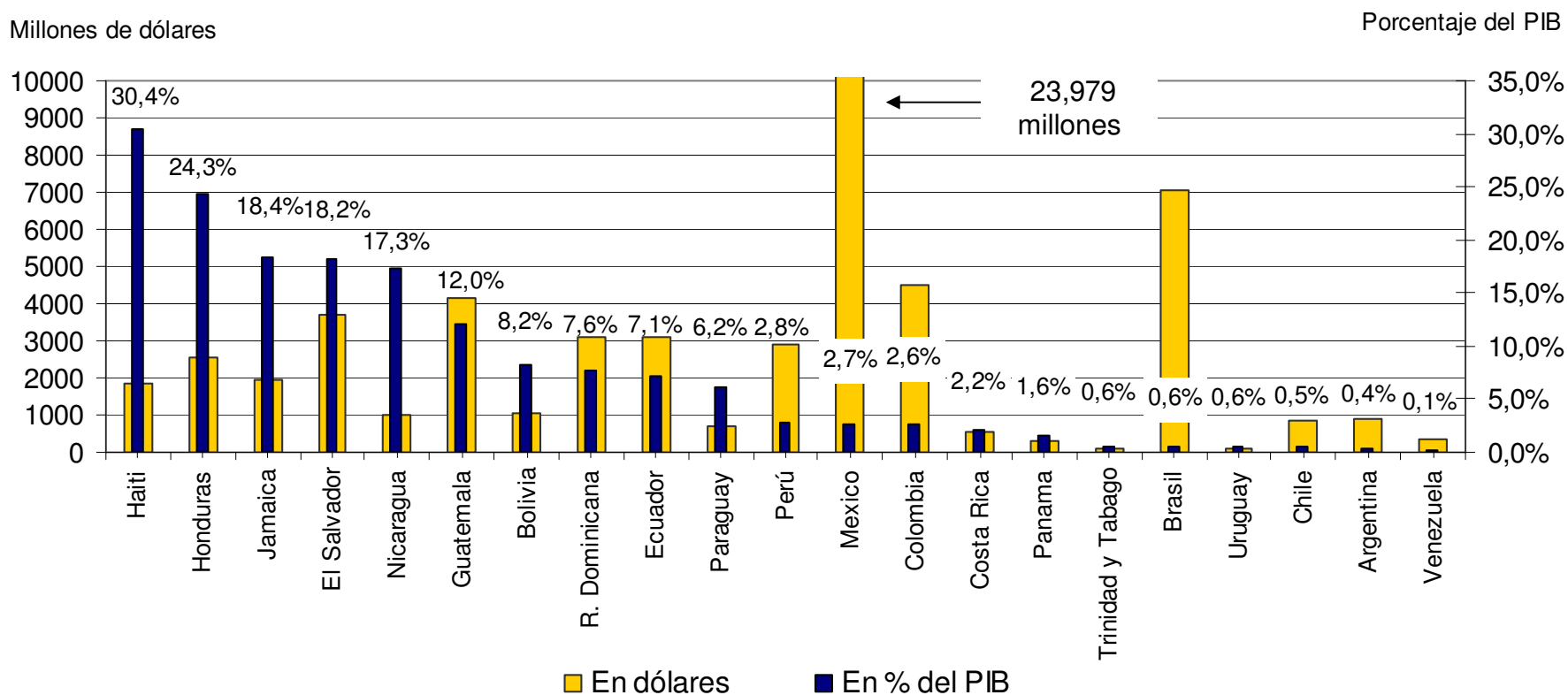


Impacto en América Latina (I)

- **Canal real**
 - **Reducción de las remesas**

La importancia de las remesas para varios países de la región

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: REMESAS, 2007
(En millones de dólares y porcentajes del PIB)



Fuente: Banco Interamericano de Desarrollo y CEPAL



Impacto en América Latina (I)

- **Canal real**
 - **Reducción de las remesas**
 - **Desaceleración de exportaciones de manufacturas**
 - **La importancia del mercado de los países desarrollados**

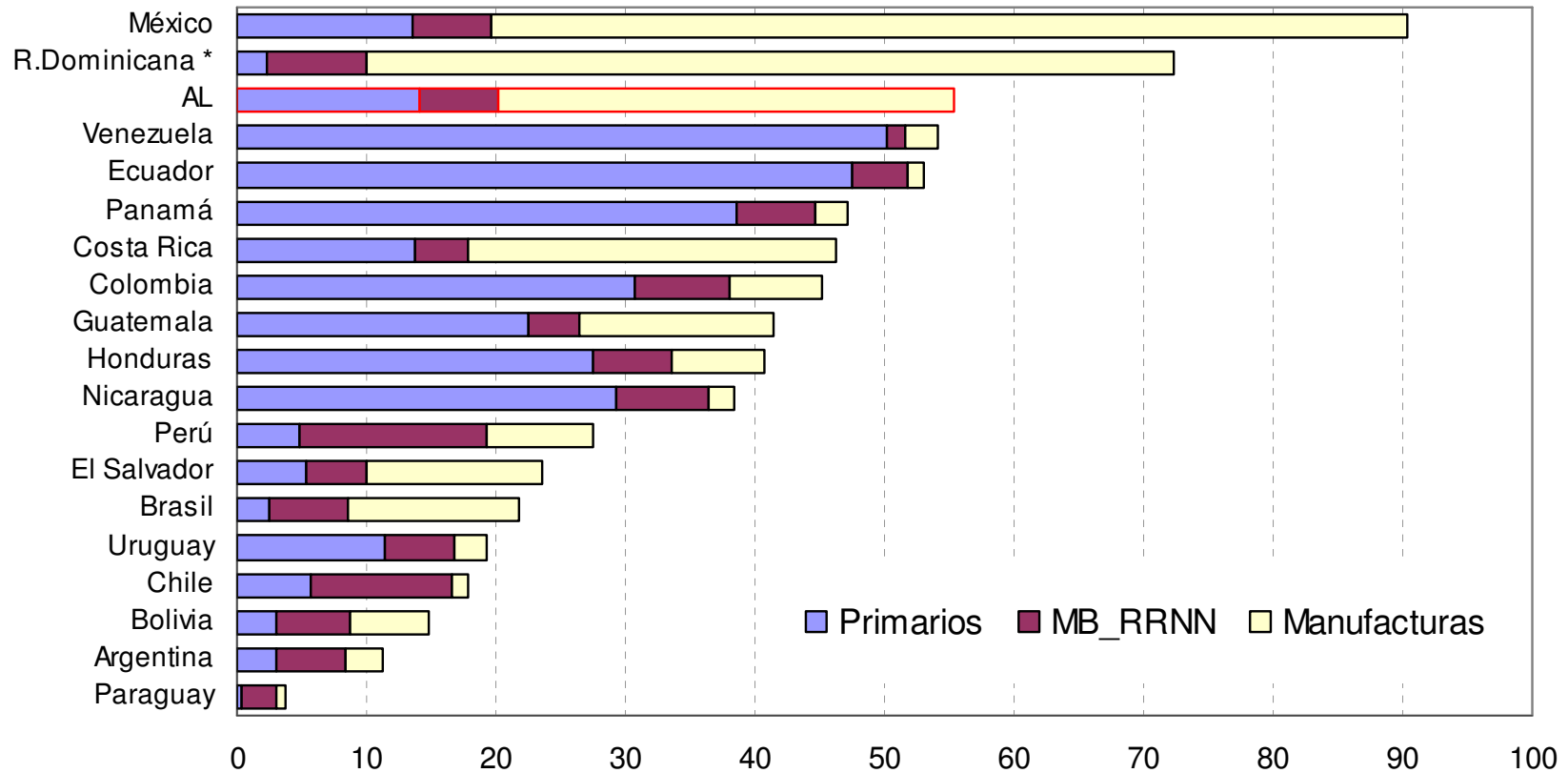
Una contracción de la economía de Estados Unidos tendría efectos diferentes sobre las exportaciones de América Latina

AMÉRICA LATINA: CANASTA DE EXPORTACIONES Y DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA EN 2006 (Porcentajes del total de exportaciones)

	Composición de las exportaciones (% del total)	Distribución geográfica	
		Países desarrollados	Economías emergentes
América Latina (19)			
Bienes primarios	54,2	57,9	42,1
Manufacturas	44,6	71,5	28,5
Total	98,9	63,6	36,4
América Latina sin México (18)			
Bienes primarios	72,9	51,1	48,9
Manufacturas	25,7	35,8	64,2
Total	98,6	46,5	53,5
México			
Bienes primarios	25,7	87,6	12,4
Manufacturas	73,7	90,5	9,5
Total	99,4	89,8	10,2

La importancia del mercado de Estados Unidos y el papel de las exportaciones no “re-direccionables” en el corto plazo

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EXPORTACIONES HACIA ESTADOS UNIDOS COMO PORCENTAJE DE LAS EXPORTACIONES TOTALES, SEGÚN CATEGORÍA DE PRODUCTOS, PROMEDIO 2003-2006
(En porcentajes del PIB)



* República Dominicana fue calculado con la información desde EEUU (mirror data)



Impacto en América Latina (I)

- **Canal real**
 - **Reducción de las remesas**
 - **Desaceleración de exportaciones de manufacturas**
 - **La importancia del mercado de los países desarrollados**
 - **¿Habrá disminución en el precio de los bienes primarios?**
 - **Fuerte desaceleración de la economía mundial**
 - **Probable desaceleración en China**
 - **Pero, las *commodities* pueden ser reserva de valor**

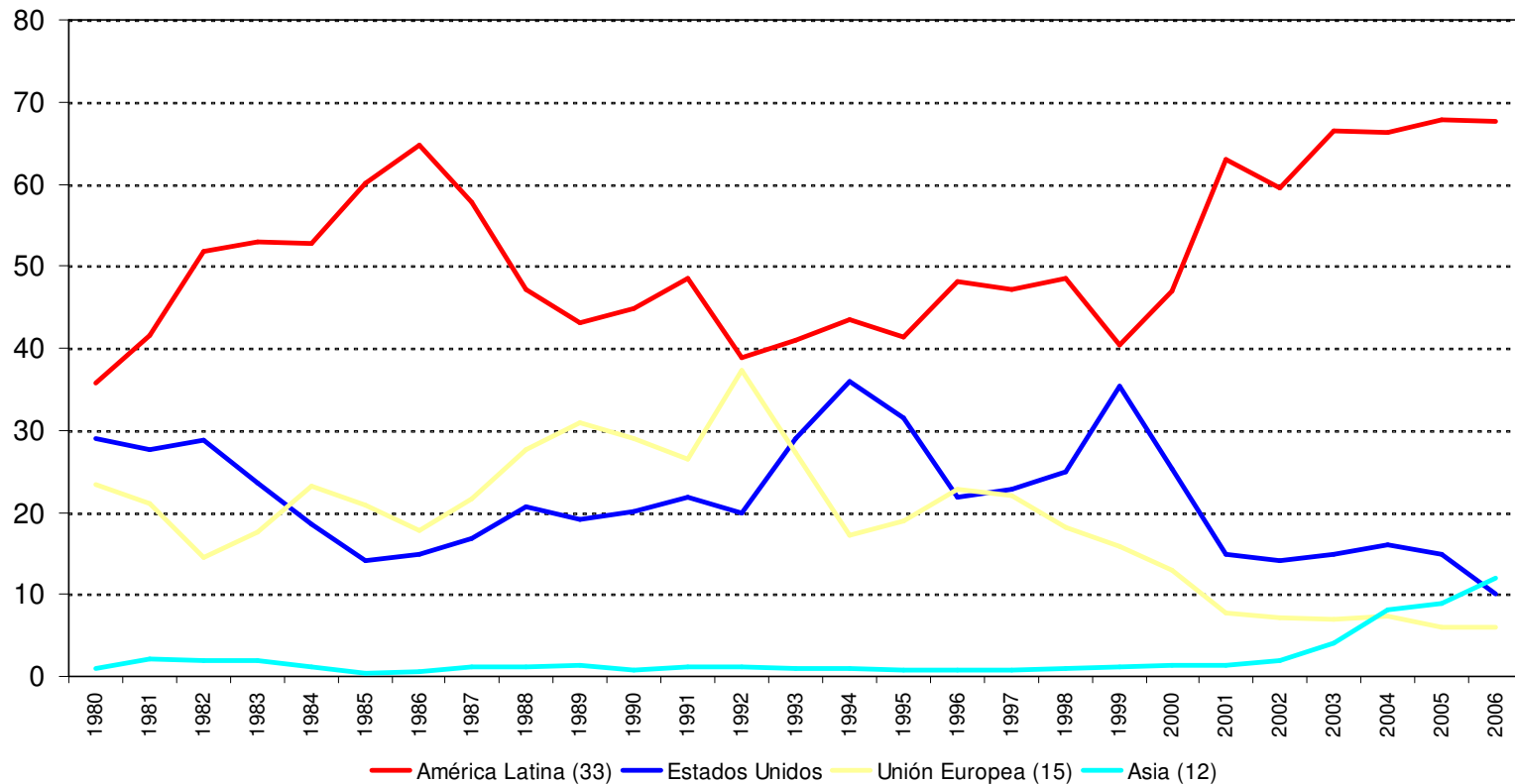
Veamos el caso de las exportaciones bolivianas

AMÉRICA LATINA: DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA DE LAS EXPORTACIONES DE BIENES, 2006 (Porcentajes del total)

	Composición (% del total)	Distribución geográfica	
		Países Desarrollados	Países en Desarrollo
América Latina (19)			
Commodities	54.2	57.9	42.1
Manufacturas	44.6	71.5	28.5
Total	98.9	63.6	36.4
América Latina (18) sin México			
Commodities	72.9	51.1	48.9
Manufacturas	25.7	35.8	64.2
Total	98.6	46.5	53.5
Bolivia			
Commodities	90.7	21.9	78.1
Manufacturas	9.2	58.9	41.1
Total	99.9	25.3	74.7

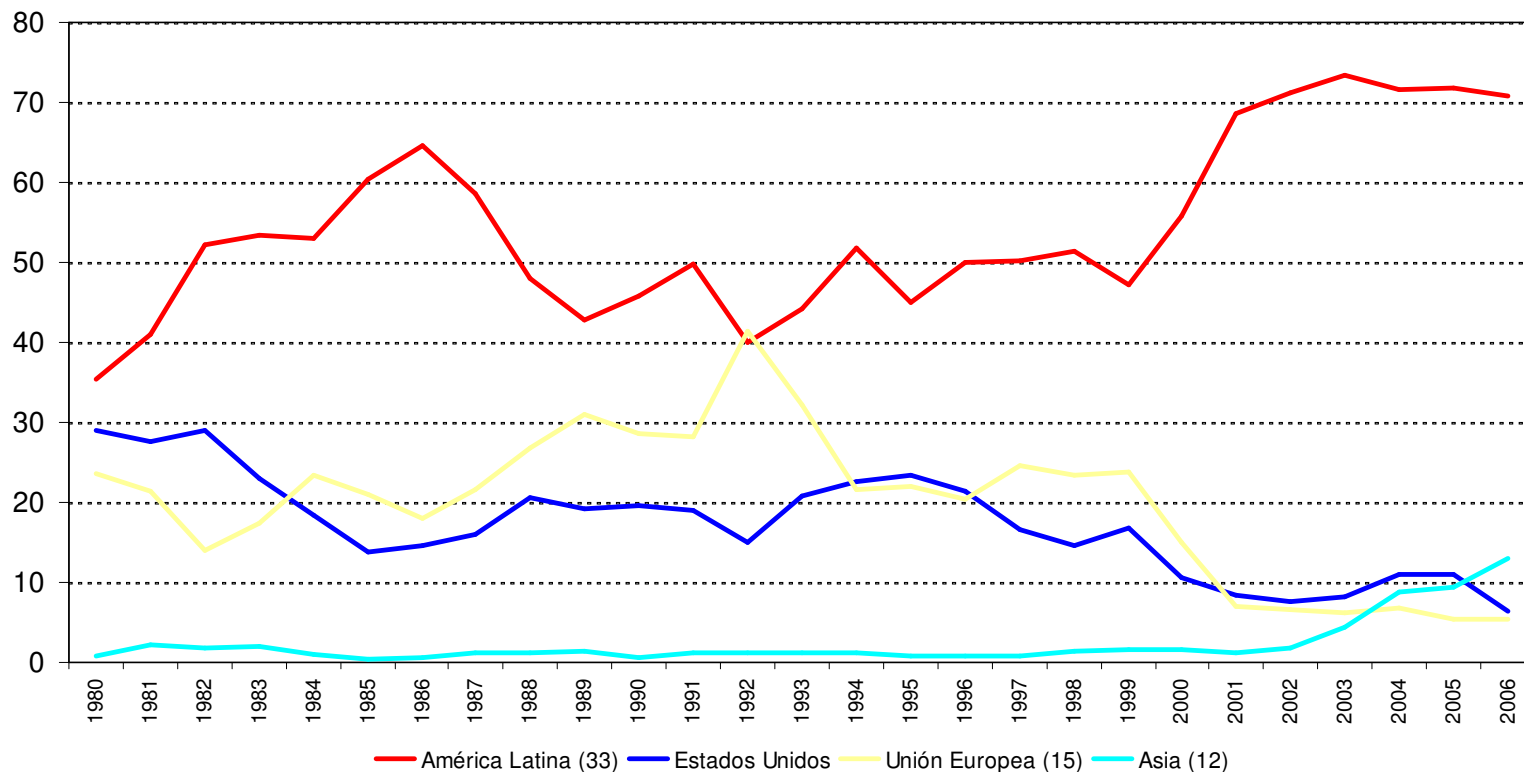
Decreciente relevancia de EE.UU como destino de las exportaciones, en favor del comercio intraregional

BOLIVIA: DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA DE LAS EXPORTACIONES TOTALES, 1980-2006
(Porcentajes del total de exportaciones)



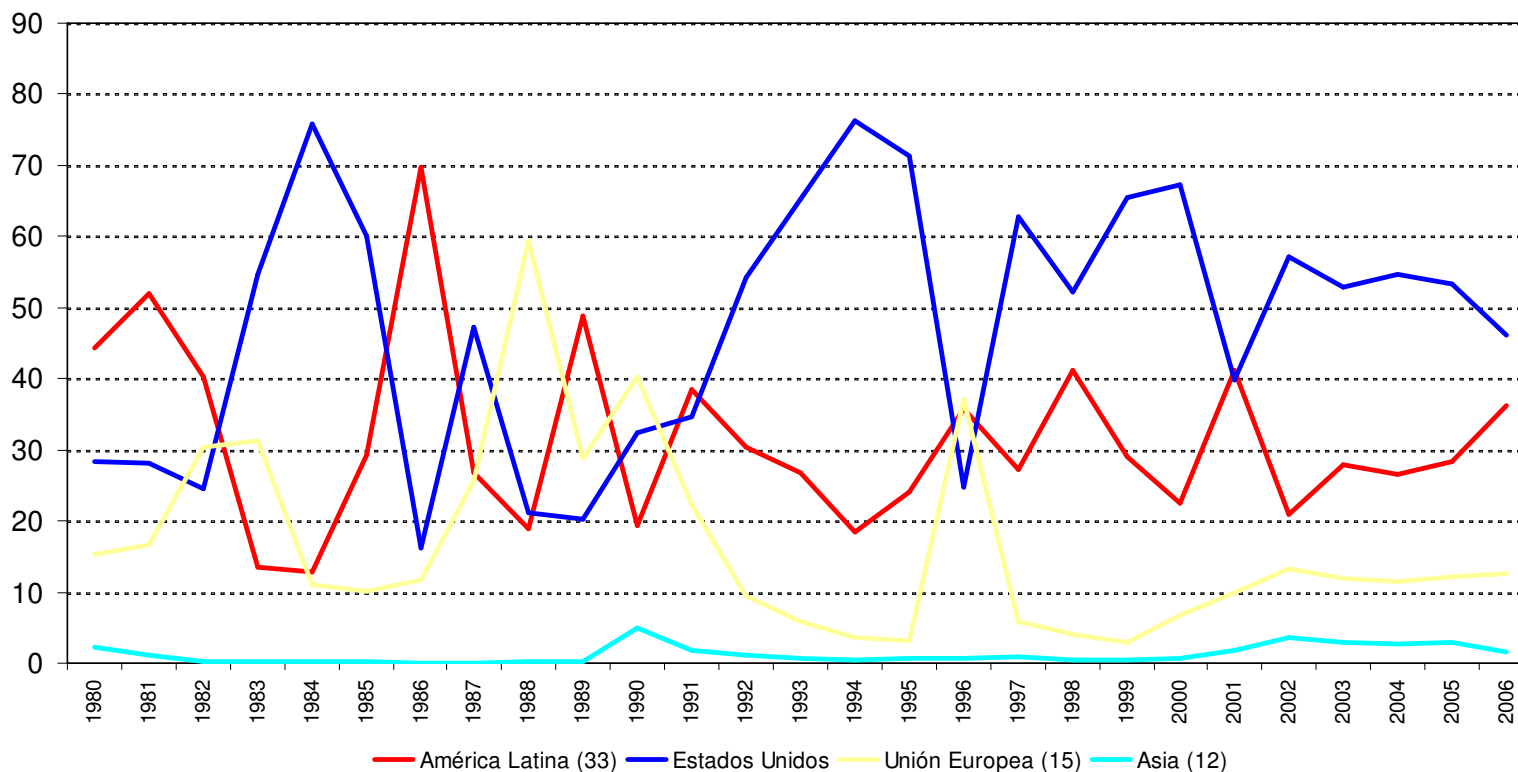
Decreciente relevancia de EE.UU como destino de las exportaciones, en favor del comercio intraregional

BOLIVIA: DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA DE LAS EXPORTACIONES DE BIENES PRIMARIOS, 1980-2006
(Porcentajes Del total)



Las manufacturas se dirigen principalmente al mercado norteamericano

BOLIVIA: DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA DE LAS EXPORTACIONES DE MANUFACTURAS, 1980-2006
(Porcentajes del total)



Impactos diferenciados de una desaceleración de la economía de Estados Unidos

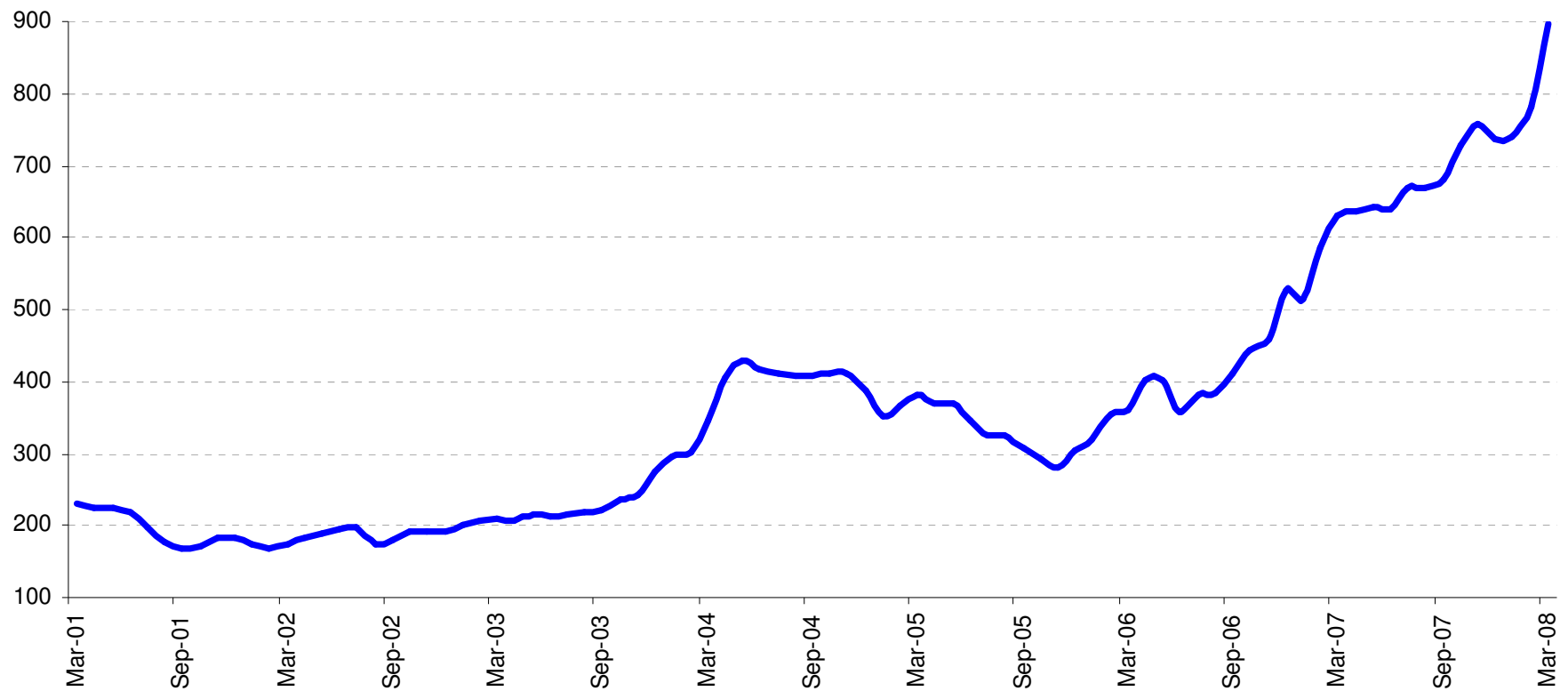
	CICLO DE LAS EXPORTACIONES					
	Bolivia	Brasil	Colombia	Chile	México	Perú
CICLO DEL PIB DE EE.UU	-0.19 (0.72)	0.10 (0.42)	0.91 (0.52)*	0.19 (0.46)	1.65 (0.62)**	0.43 (0.64)

Notas: (1) ** significativo al 10%, * significativo al 5%
(2) Se controló por el ciclo de las exportaciones

Elevados precios de los principales productos de exportación

BOLIVIA: EVOLUCIÓN DE PRECIOS DE LOS PRINCIPALES PRODUCTOS DE EXPORTACIÓN

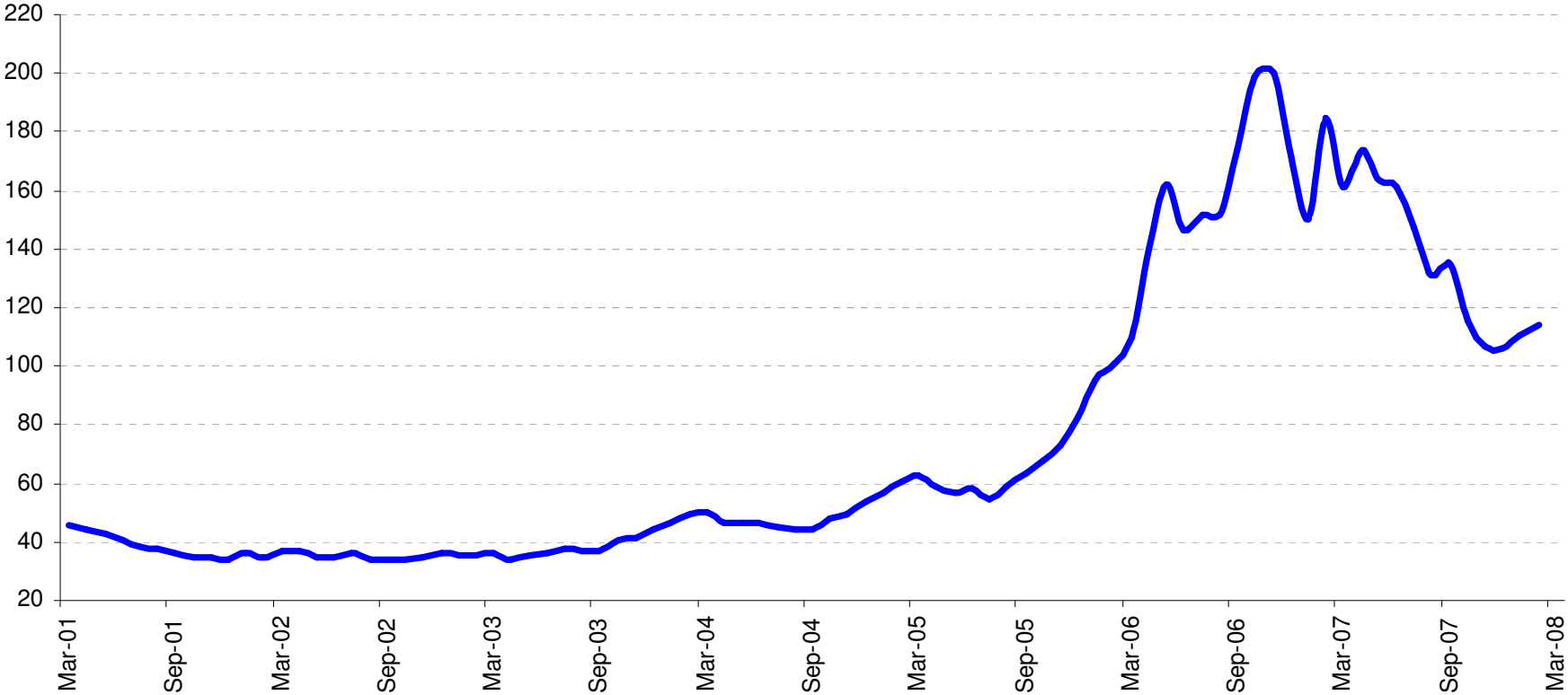
ESTAÑO
(cent US\$/lb)



Elevados precios de los principales productos de exportación

BOLIVIA: EVOLUCIÓN DE PRECIOS DE LOS PRINCIPALES PRODUCTOS DE EXPORTACIÓN

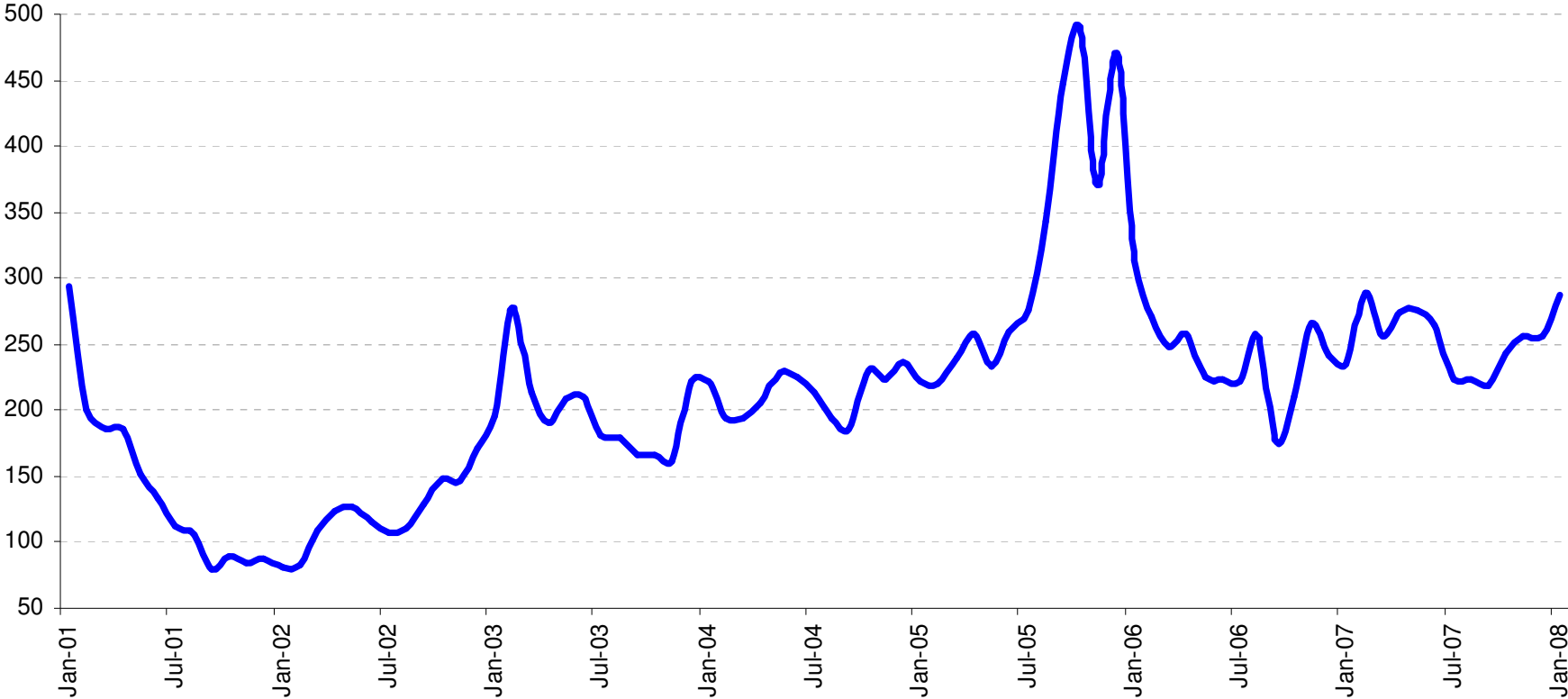
ZINC
(cent US\$/lb)



Elevados precios de los principales productos de exportación

BOLIVIA: EVOLUCIÓN DE PRECIOS DE LOS PRINCIPALES PRODUCTOS DE EXPORTACIÓN

GAS NATURAL (US\$/000 m³)





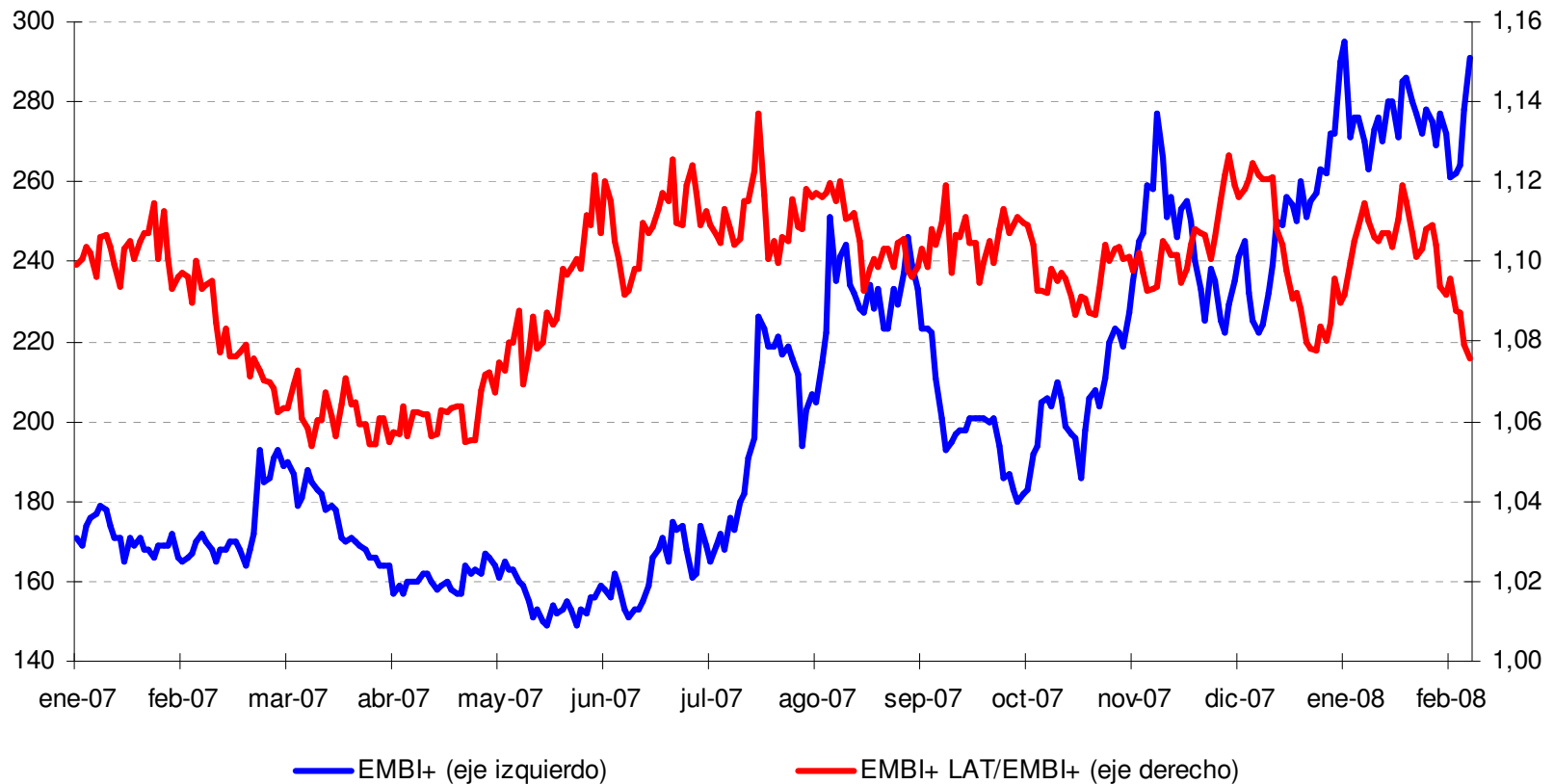
Impacto en América Latina (II)

➤ El canal financiero

- Poco probable un impacto en el mercado financiero local (excepto los eventuales y poco probables problemas de una sucursal del “Norte”)
- Pero puede haber impacto en el riesgo país
 - La importancia de las necesidades de financiamiento en 2008 (por lo general serán más relevantes los vencimientos que el déficit)

Indicadores de riesgo mayores para las economías emergentes

INDICE EMBI+ DE AMÉRICA LATINA Y SU RELACIÓN CON EL EMBI+
(Serie diaria en puntos base)





Impacto en América Latina (II)

➤ El canal financiero

- Poco probable un impacto en el mercado financiero local (excepto los eventuales y poco probables problemas de una sucursal del “Norte”)
- Pero puede haber impacto en el riesgo país
 - La importancia de las necesidades de financiamiento en 2008 (por lo general serán más relevantes los vencimientos que el déficit)
- El dilema de la política monetaria en la región:
 - Aceleración de la inflación
 - Baja de tasas de interés en Estados Unidos



En síntesis

- **Gran incertidumbre en el nivel global (fuerte volatilidad de los mercados financieros)**
- **Habrà recesión (por ahora suave) en Estados Unidos**
- **Alta probabilidad de una fuerte desaceleración en Europa**
- **Salvataje de bancos (no de accionistas, por lo general)**
- **El impacto en los países de la región será menor que en el pasado por su menor vulnerabilidad, pero ...**

En síntesis

- **Habrá impacto en la región**
 - **Mayor para los exportadores de manufacturas a Estados Unidos y en general al mundo desarrollado**
 - **Mayor para los fuertes receptores de remesas**
 - **Mayor para quienes tengan grandes necesidades de financiamiento**
 - **Es difícil predecir el precio de los bienes primarios, aunque la desaceleración de la demanda debiera tender a reducirlos**

***Expectativa de crecimiento para el 2008:
4,5% (en parte por arrastre)***

POSIBLES ESCENARIOS E IMPACTOS DE LA CRISIS EXTERNA EN LA ECONOMÍA LATINOAMERICANA

Omar D. Bello

Oficial de Asuntos Económicos

Comisión Económica para América Latina y el
Caribe, CEPAL

SEMINARIO

Santa Cruz, 1 de abril del 2008



UNITED NATIONS

ECLAC

