

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

José Luis Machinea
SECRETARIO EJECUTIVO

Comisión Económica para América Latina y el
Caribe, CEPAL



UNITED NATIONS

ECLAC

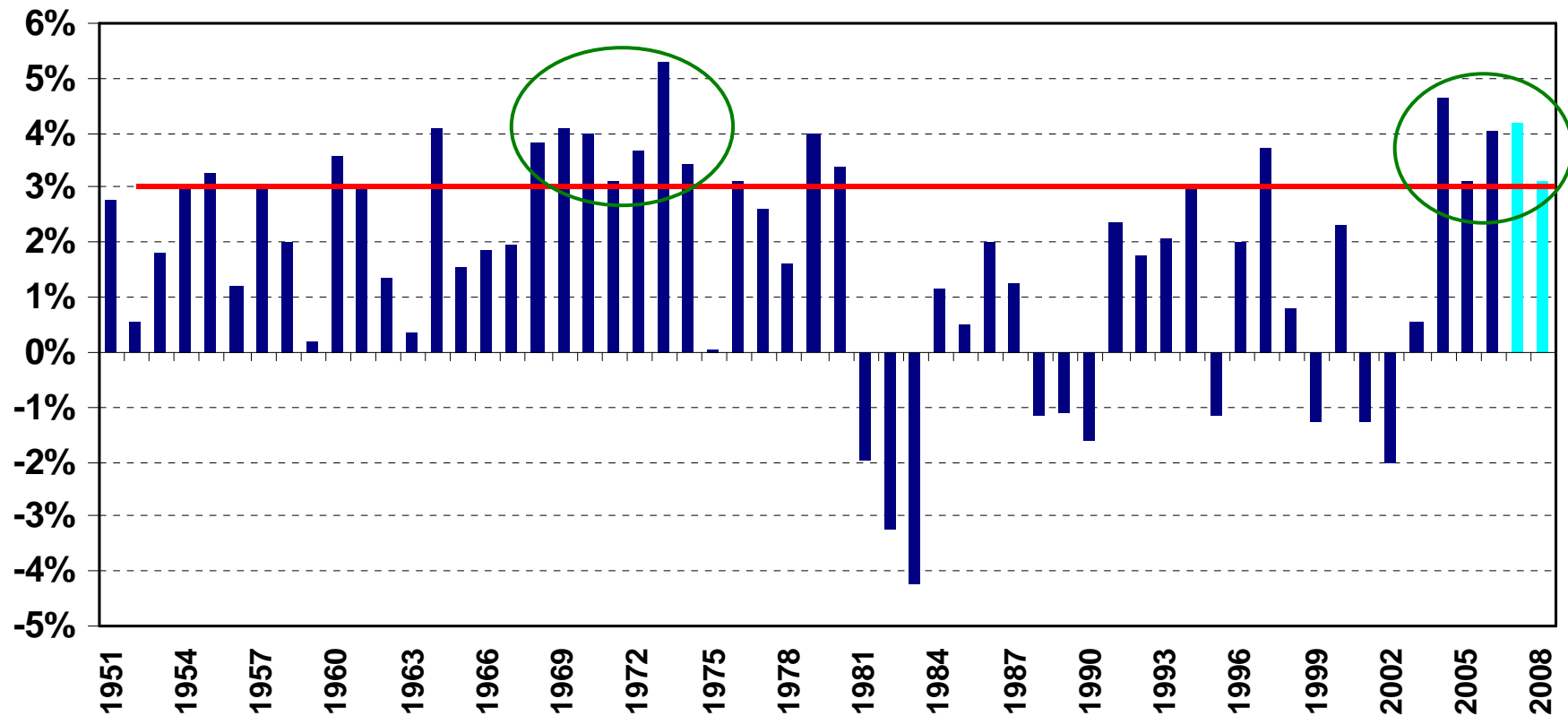


SEMINARIO “CRISIS EXTERNA, EXTENSIÓN Y EFECTOS
SOBRE LA REGIÓN Y EL URUGUAY”

Montevideo, 25 de marzo del 2008

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

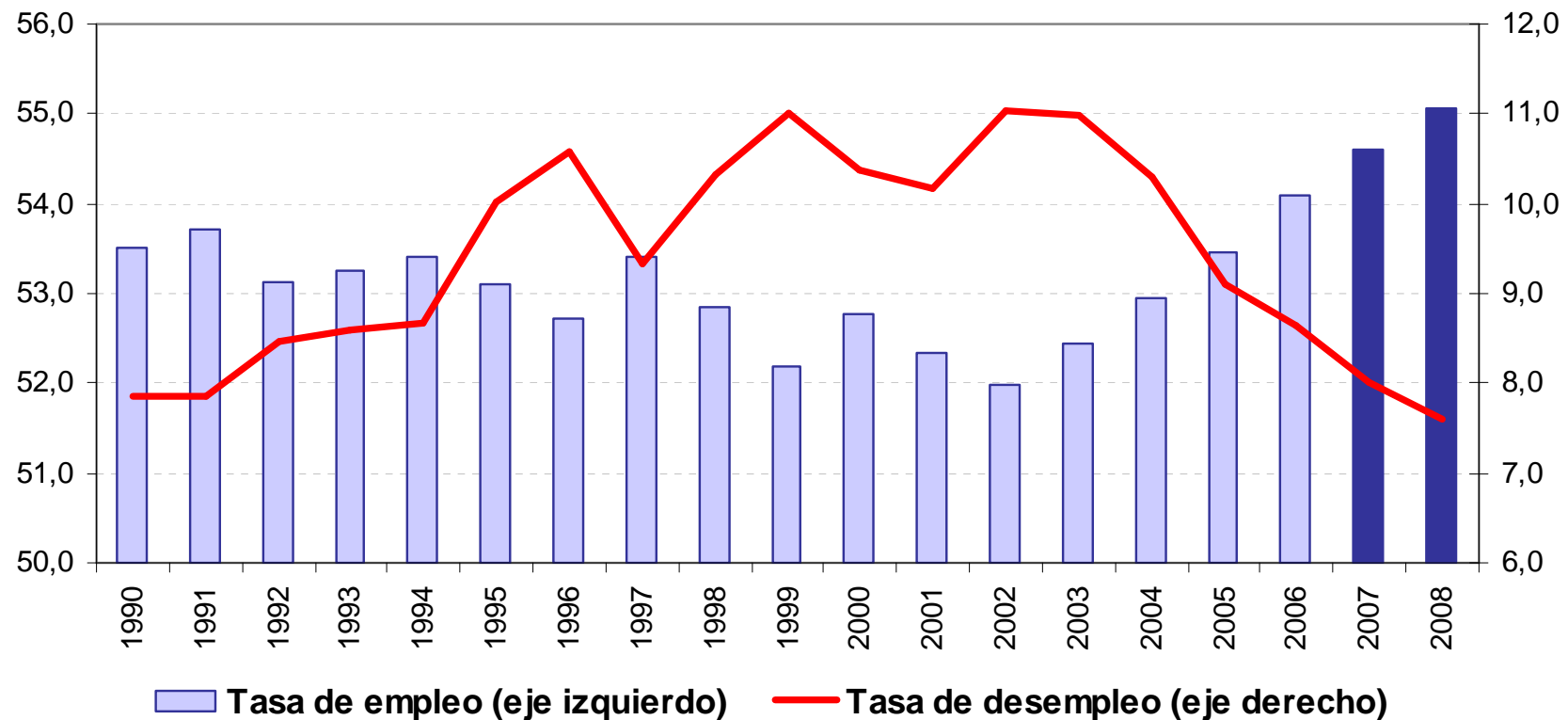
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASAS DE VARIACIÓN DEL PIB PER CÁPITA
(En porcentajes)



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

El crecimiento es 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.

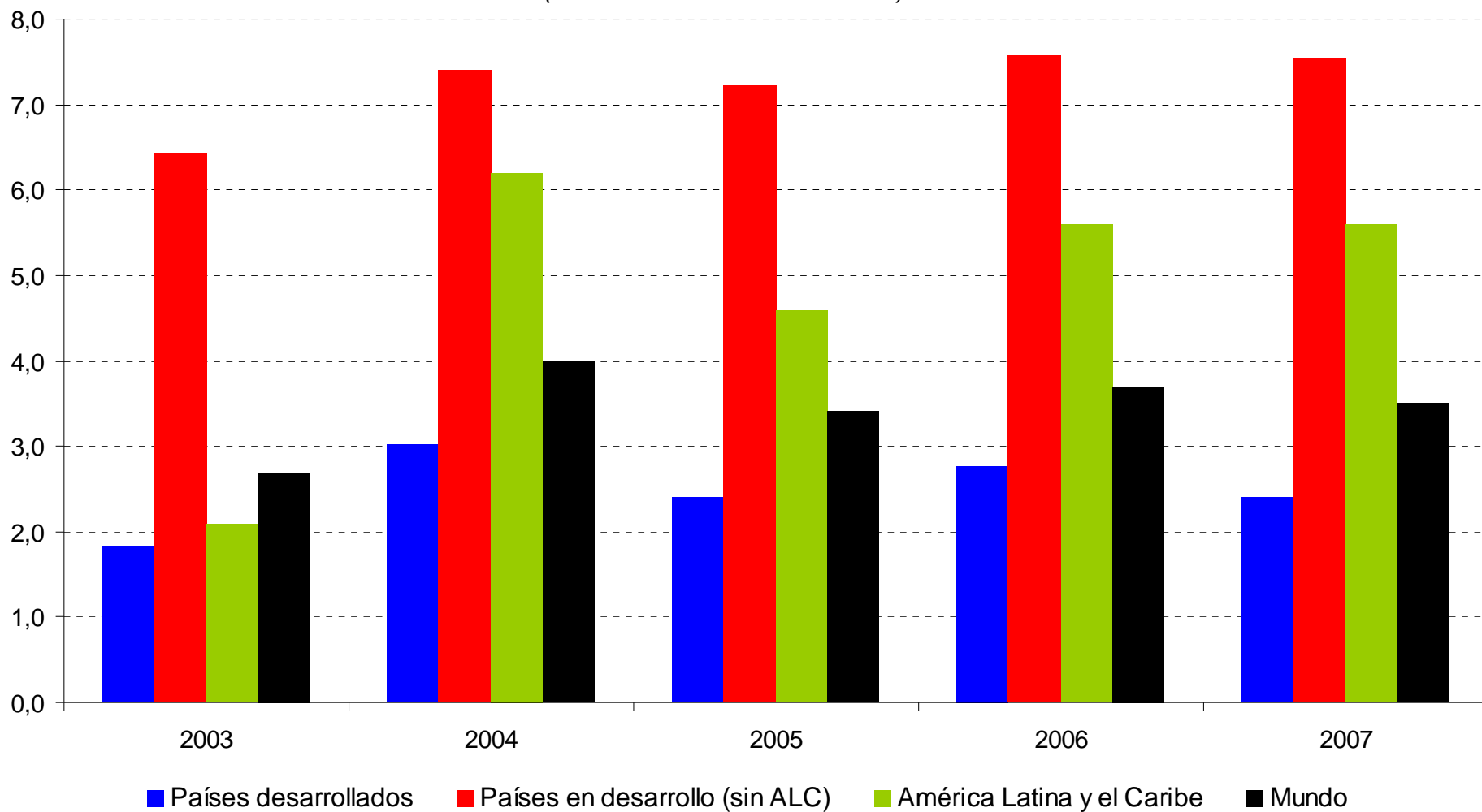


Las condiciones externas han impulsado el crecimiento regional

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

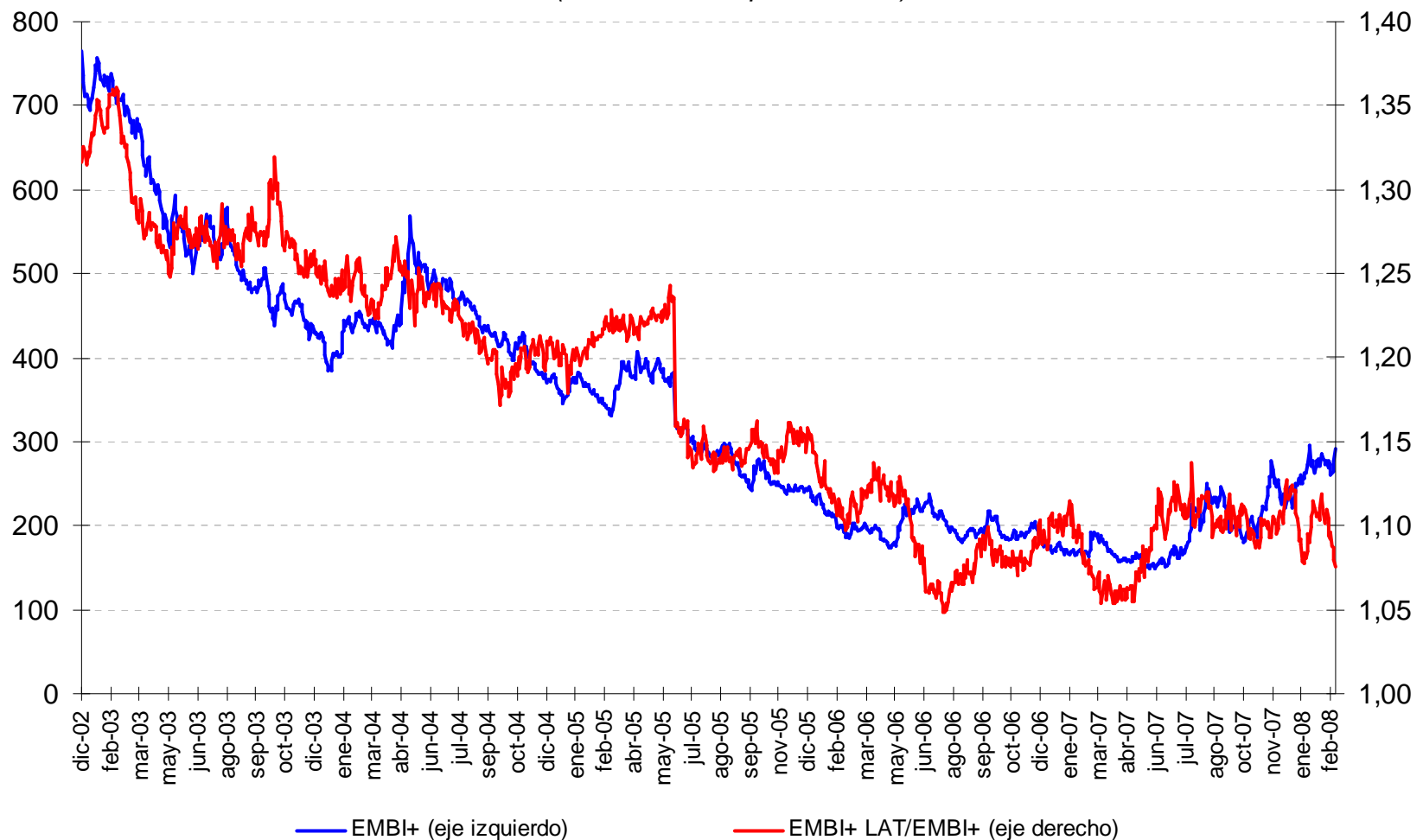
Los cinco años pasados se han caracterizado por un crecimiento mundial sostenido

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



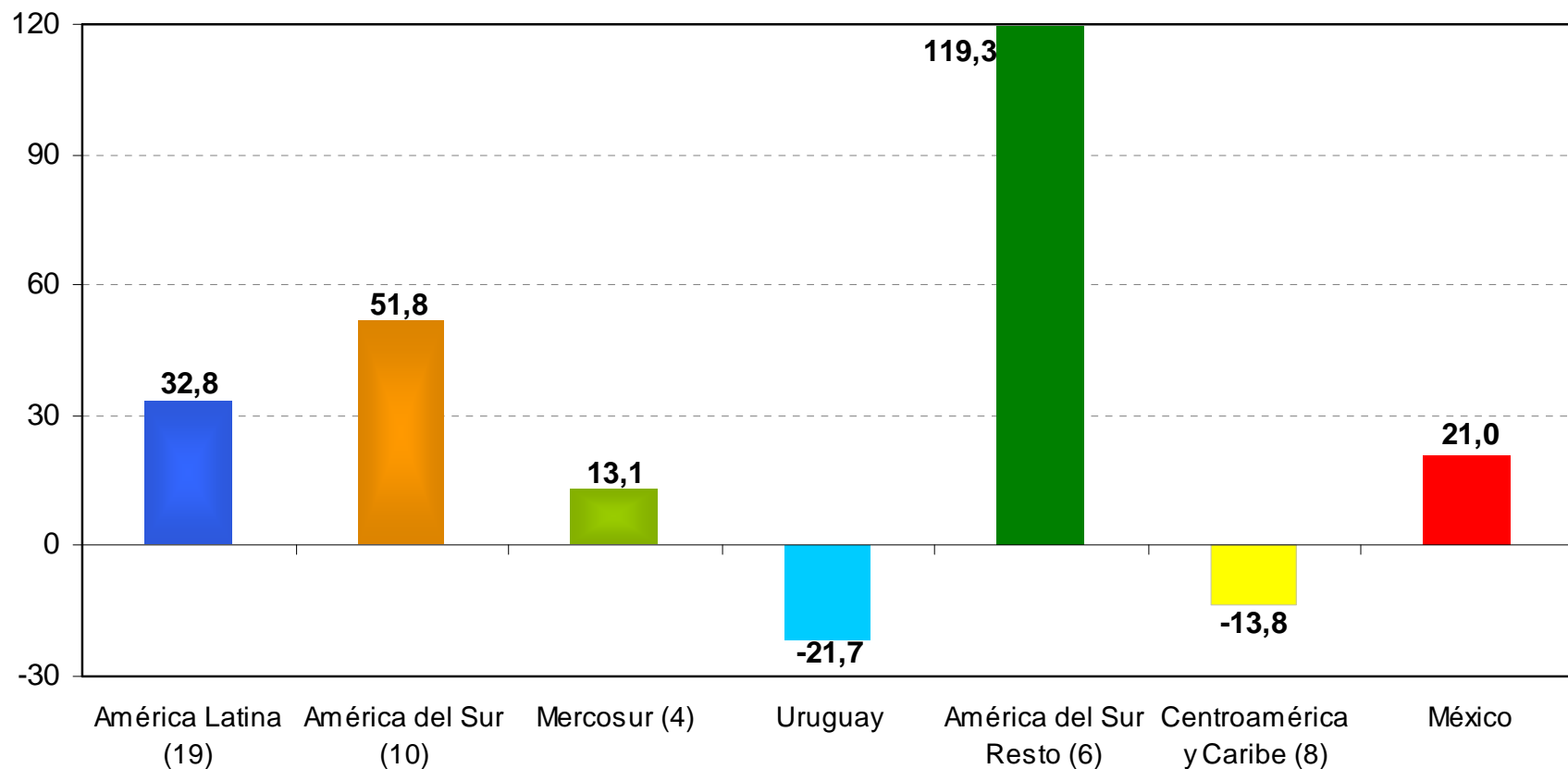
La mayor liquidez internacional presionó el riesgo país a la baja

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

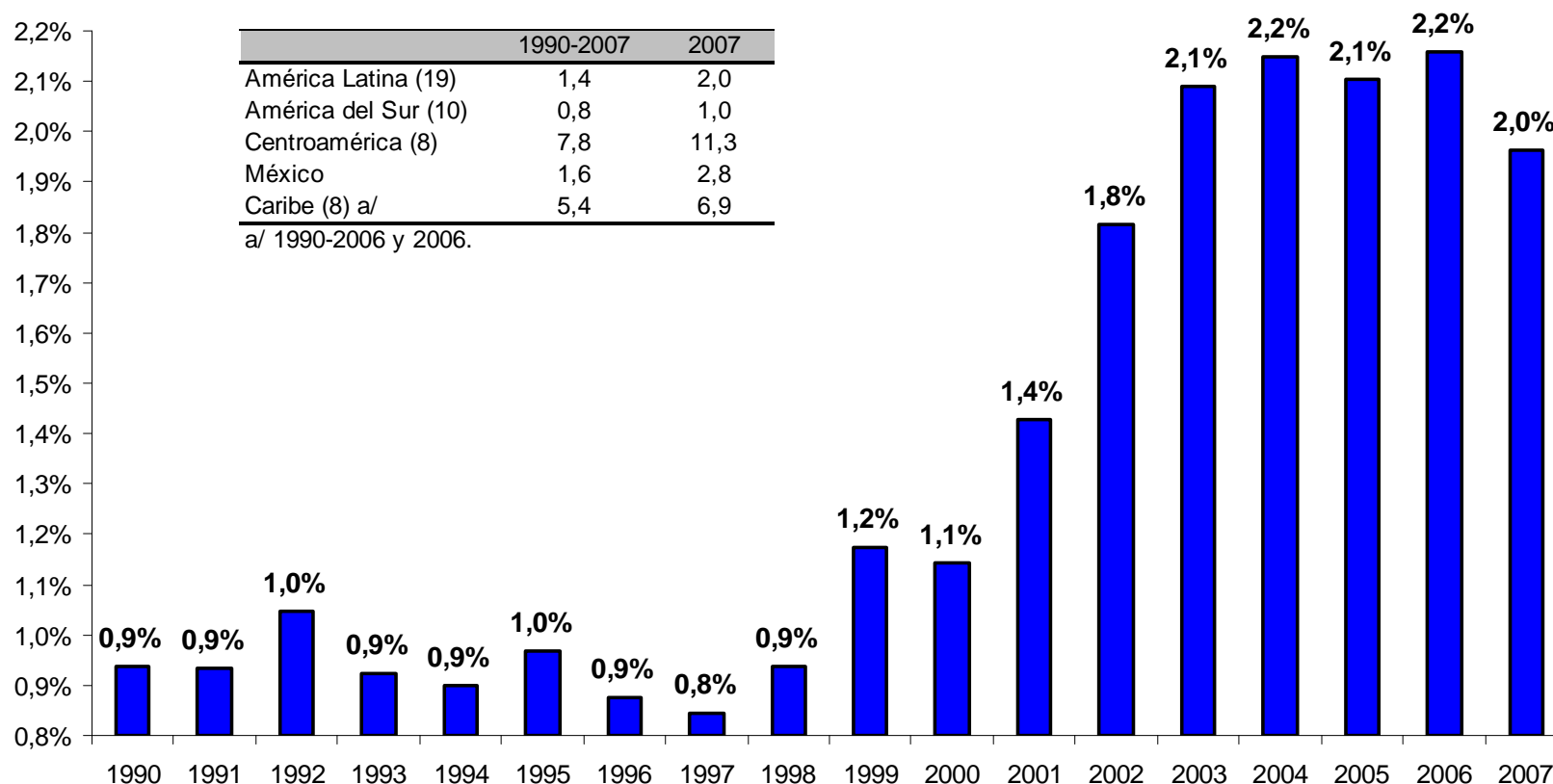
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASA DE VARIACIÓN DE LOS TÉRMINOS DE
INTERCAMBIO EN 2007 VERSUS EL PROMEDIO DE LOS NOVENTA
(Porcentajes)



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
- Pero 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

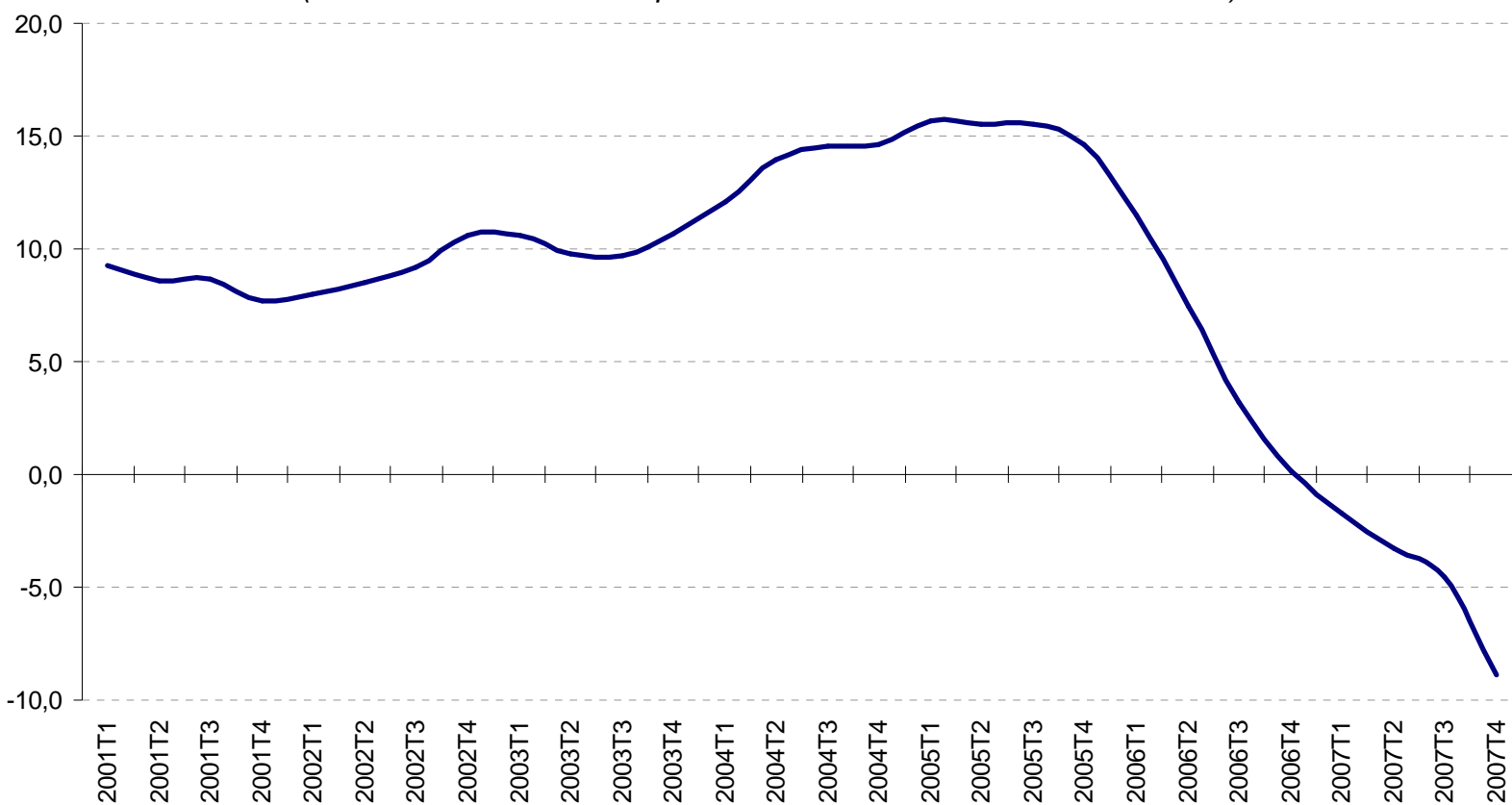


La crisis financiera en Estados Unidos

- 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
- Los parecidos con la crisis de los treinta
- Las diferencias tienen básicamente que ver con las lecciones que dejó esa crisis
 - 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 alternativas?
 - Sí, operar directamente en el mercado inmobiliario (pero con un costo fiscal mucho mayor y un *bail out* de los accionistas de los bancos)

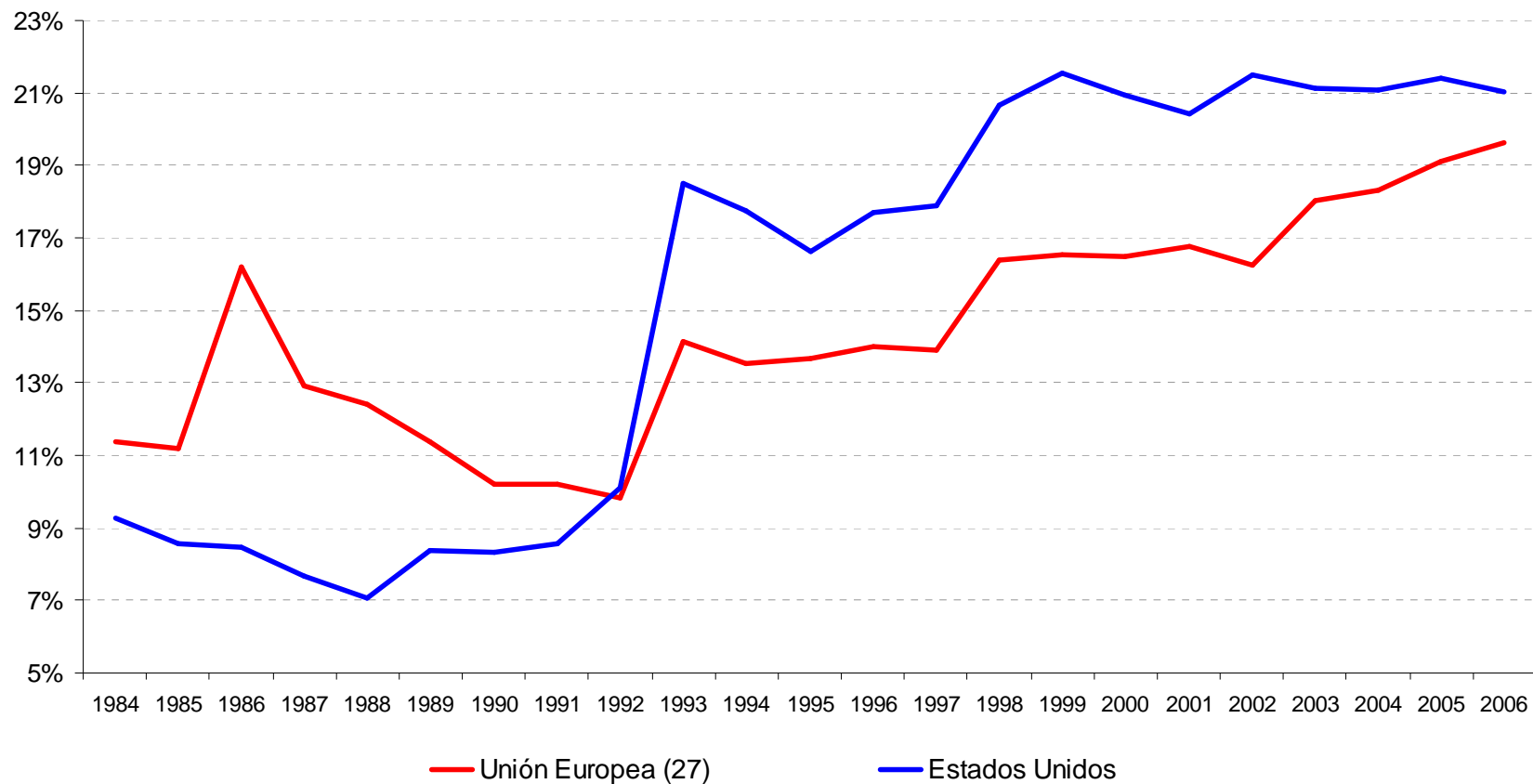


El impacto de la crisis

- **Es previsible una fuerte 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)



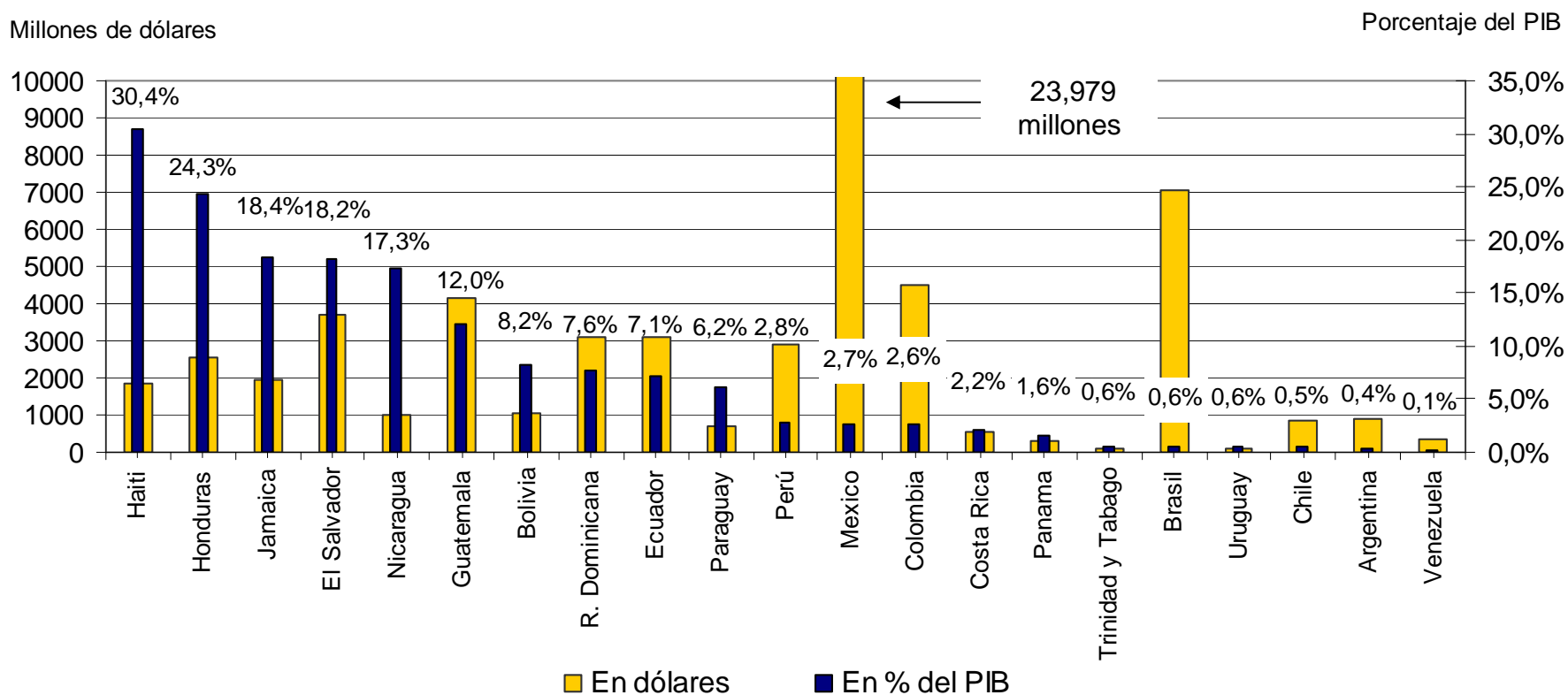


Impacto en América Latina (I)

- **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**

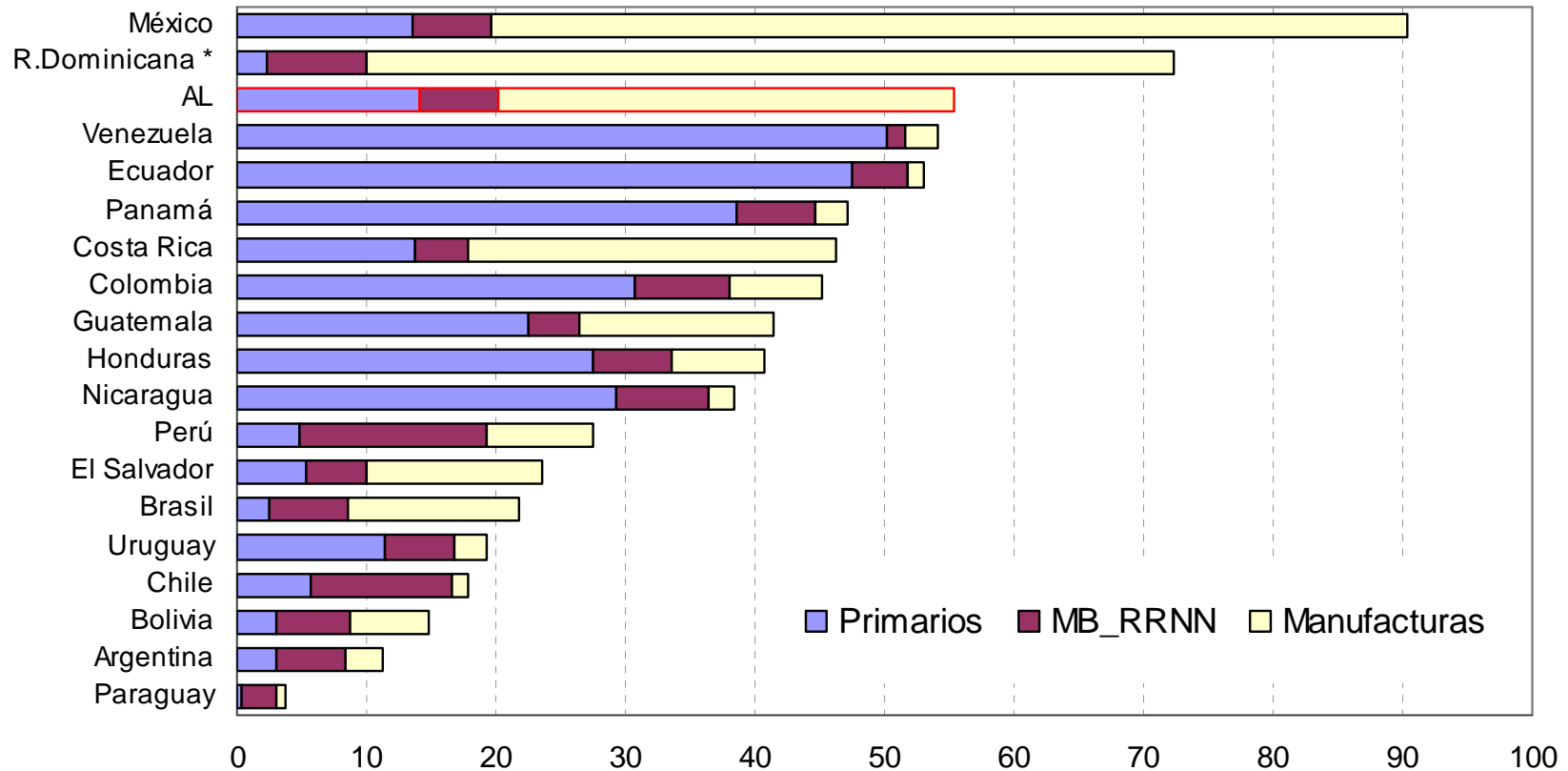
Una contracción de la economía de Estados Unidos tendría efectos diferentes sobre las exportaciones de América Latina

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**
 - **Habrà 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**



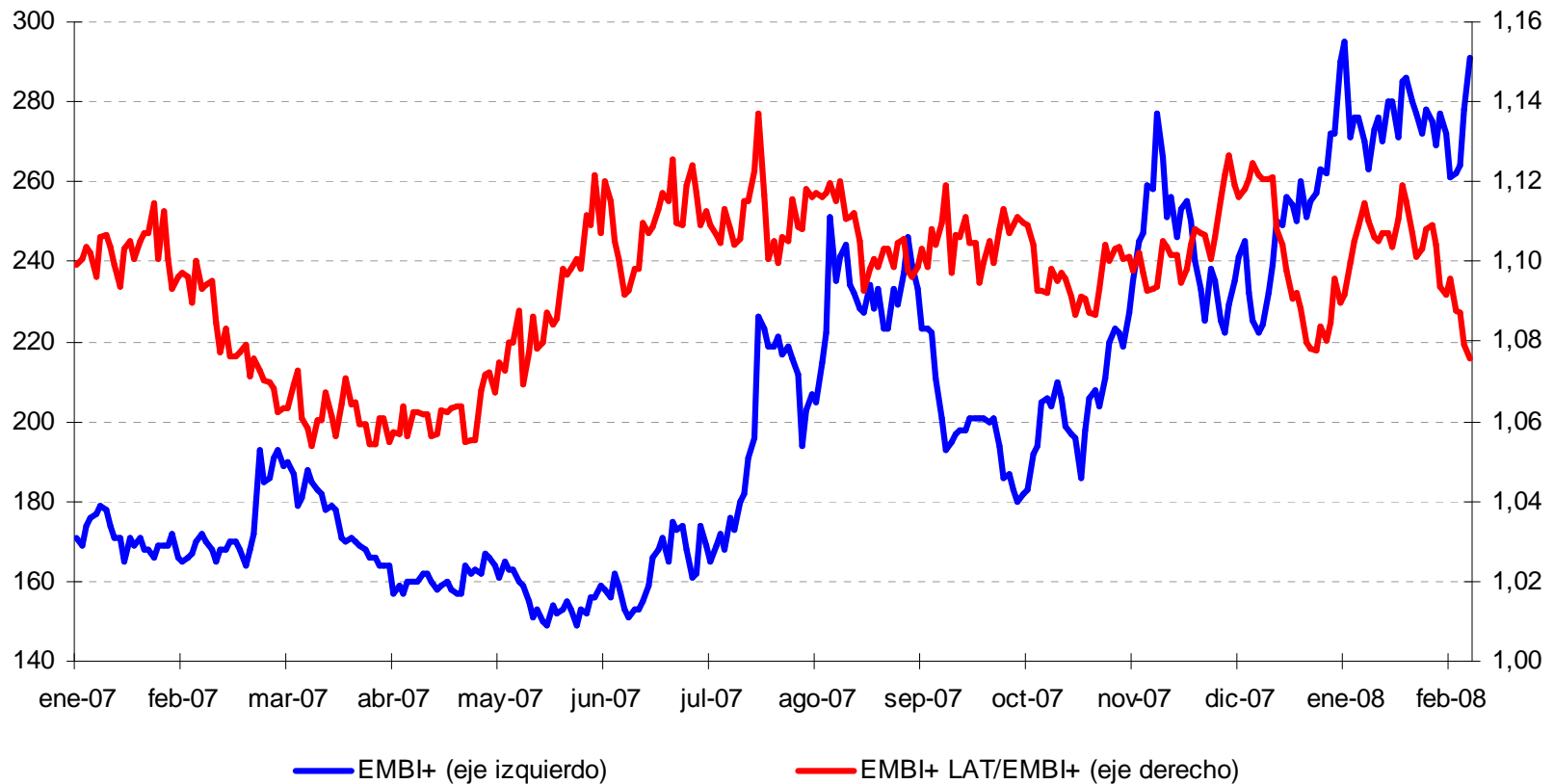
Impacto en América Latina (II)

➤ 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

José Luis Machinea
SECRETARIO EJECUTIVO

Comisión Económica para América Latina y el
Caribe, CEPAL



UNITED NATIONS



SEMINARIO “CRISIS EXTERNA, EXTENSIÓN Y EFECTOS
SOBRE LA REGIÓN Y EL URUGUAY”

Montevideo, 25 de marzo del 2008