

Comentario Económico del día



Director: Sergio Clavijo
Con la colaboración de Nelson Vera

Agosto 17 de 2011

Crisis fiscal y recaída internacional: implicaciones para 2011-2012

Con frecuencia se nos pregunta: ¿qué nos deparará esta recaída de los mercados internacionales y la tensión fiscal que experimenta el mundo desarrollado para el horizonte del 2013-2015? Confesamos nuestra incertidumbre-ignorancia: ni idea. Con dificultad tratamos de asimilar las implicaciones para el horizonte más corto del 2011-2012. A riesgo de que éste también continúe alterándose de forma marcada, tal como ha ocurrido en el caso de los Estados Unidos durante julio-agosto de 2011, a continuación compartiremos nuestra visión sobre los Estados Unidos y sus implicaciones para América Latina y Colombia para este corto horizonte de 2011-2012.

Lo primero que cabe dimensionar es *la fragilidad del sector real* en los Estados Unidos. La expansión del segundo trimestre fue de sólo un 1.3% (tasa anualizada) vs el +2% que se esperaba. Recordemos también que el *Bureau of Economic Analysis* revisó las cifras, dejando el crecimiento real del primer trimestre de 2011 en sólo 0.4% (vs el 1.9% anterior); esto arroja un primer semestre con una expansión real de sólo 0.8% anual. Así, la comunidad de analistas y el propio FED redujo su pronóstico de crecimiento del PIB-real de la franja 2%-3% a sólo 1%-2% para el 2011 (como un todo).

El segundo elemento tiene que ver con *el desgaste que muestran las políticas de “estímulo” monetario-fiscal* (ver *Comentario Económico del Día* 12 de julio de 2011). La inyección de liquidez-II (US\$600.000 millones) no logró compensar el desapalancamiento en que se encuentran los hogares, mientras que las finanzas públicas ya lucen en exceso desbordadas (con déficits del 10% del PIB y niveles de deuda pública de más del 90% del PIB, ver gráfico adjunto).

A ello debemos añadir la “inoperancia política”, que llevó al borde de la cesación-técnica de pagos a los Estados Unidos y, posteriormente, a la rebaja en la calidad de su deuda (quedando en AA+), generando una gran incertidumbre financiera-fiscal, con grave contagio global. Antes de octubre del 2011, el Congreso de los Estados Unidos debe armar un paquete fiscal que permita reducir dicho déficit a niveles de no más

Continúa



Administre sus cuentas a través de www.citi.com.co
y/o de CitiPhone COMPLETAMENTE GRATIS.



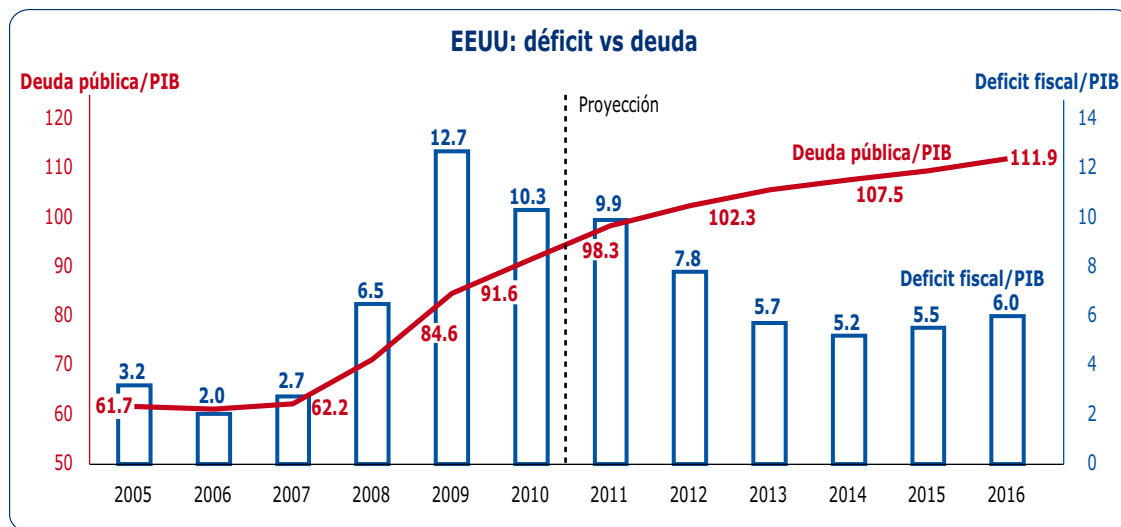
Productos y Servicios Financieros ofrecidos por Citibank - Colombia S.A. Citi y el diseño del arco es una Marca Registrada de servicios de Citigroup Inc. Citi Never Sleeps es una marca de servicios de Citigroup Inc.

Director: Sergio Clavijo
Con la colaboración de Nelson Vera

del 3% del PIB para el 2016, donde seguramente será imposible no recurrir a recortar históricamente el gasto y evitar alzas pronunciadas de los impuestos. La diferencia con los ajustes de décadas anteriores es que actualmente no está a la mano la posibilidad de recortar mucho gasto discrecional, salvo el militar, pero en época electoral nadie lo hará antes de noviembre del 2012.

Todo lo anterior se traducirá en crecimiento económico *subpar* para los Estados Unidos durante 2011-2012, implicando expansiones del PIB-real del 1%-2% por año, con lo cual sus niveles de desempleo difícilmente lograrán reducirse al 7% que pronosticaba la FED para entonces. Lo más grave de todo, es que ello afectará el consumo de los hogares y menguará los recaudos tributarios, generándose una peligrosa espiral recesiva. Sin lugar a dudas ello tendrá efectos negativos a nivel mundial, pero especialmente para América Latina, dado que ese es el mercado “natural” de México (cuyo comercio con los Estados Unidos representa un 80%), Centro-América (un 47%) y, por supuesto, Colombia (con una dependencia comercial del 40% respecto a los Estados Unidos).

En síntesis, la implicación más obvia es que debemos estar preparados para enfrentar esquemas de crecimiento real en forma de “U-invertida”, donde Colombia probablemente crecería alrededor de un 5% en el 2011, pero sólo un 4-4.5% en el 2012 por cuenta de la crisis que enfrenta los Estados Unidos. Dicho de otra manera, los años 2011-2012 serán el fin de la “semi-separación” que experimentó América Latina respecto del mundo desarrollado durante 2008-2010.



Fuente: FMI.