

## EVALUACIÓN DE LA COYUNTURA INTERNACIONAL ¿Ha pasado lo peor de la crisis?

### EVALUATION OF THE INTERNATIONAL SITUATION Has the worst of the crisis happened?

---

**BEATRIZ HERRERA GARCÍA (\*)**

Docente Principal de la Facultad de Ciencias Contables, UNMSM

[Recepción: Abril de 2009 / Conformidad: Mayo de 2009]

#### **RESUMEN**

Los precios de los commodities han experimentado una mayor volatilidad. La crisis ha tenido ya un gran impacto en los mercados de los commodities (productos primarios), con consecuencias de largo alcance para los países en desarrollo. Los precios de los productos primarios han estado sujetos a una altísima volatilidad en 2008. La mayoría de dichos precios se ha mantenido fuertemente al alza en el primer semestre de 2008, continuando la tendencia que empezó en 2003. Sin embargo, desde mediados de 2008 el cambio de tendencia ha sido abrupto. Por ejemplo, los precios del petróleo cayeron más de sesenta por ciento desde su nivel máximo. Los precios de los otros productos primarios, cayeron también de manera significativa. Se asume que tales tendencias se acentuarán al mismo tiempo que la demanda mundial continuará debilitándose.

**Palabras clave:** Crecimiento del producto y del comercio mundial, sistemas financieros de los países en desarrollo con limitada actividad.

#### **ABSTRACT**

Commodity prices have become increasingly volatile. The crisis has already had a severe impact on global commodity markets with far reaching implications for the prospects of the developing world at large. Commodity prices have been highly volatile during 2008. Most prices surged in the first half of 2008, continuing a trend that had began in 2003. Trends in world market prices reversed sharply from mid 2008; however, E.g., oil prices have plummeted by more than 60 per cent from their peak levels. The prices of other commodities also declined significantly. In the outlook, most of these prices are expected to even out further along with the moderation in global demand.

**Keywords:** Growth in world output and trade, financial systems in developing countries with limited activity.

## INTRODUCCIÓN

En el paper “La Coyuntura Internacional en 2008 y 2009”<sup>1</sup>, se pronosticó que el producto bruto interno (PBI) de América Latina crecería a la tasa negativa del 1.9 por ciento en 2009, luego de haber registrado una tasa del 4.6 por ciento en 2008 (ver, infra, Tabla 1), por efecto de la crisis internacional en proceso de profundización. En el presente paper se intenta una evaluación de dicho pronóstico y si realmente la crisis podría tocar fondo a lo largo del año 2009.

En primer lugar, es necesario recordar acerca de las características de la crisis mundial actual. Estas fueron:

- a) La profunda fisura del sistema financiero mundial;
- b) La caída vertiginosa de los mercados de valores; y
- c) El congelamiento crediticio generalizado.

Estos factores aún están presentes en el proceso aunque no de manera agravada, sino en una tensa calma por la improbable restauración del sistema financiero y la prolongación de la contracción crediticia internacional. Los mercados de valores son impredecibles por sus niveles de oscilación entre un día y otro. Como consecuencia del estado de estos tres factores los niveles de inversión y consumo han y están siendo afectados gravemente en el ámbito global.

En segundo lugar, en nuestra región latinoamericana, las asimetrías se vienen agudizando, el PBI continúa desplomándose, así como las exportaciones y el empleo. El desempleo aumenta crecientemente a pesar de los esfuerzos de las autoridades y de las políticas económicas anticrisis implementadas.

Por lo anterior, si la crisis se mide en el tiempo, es de recordar que a mediados de 2007<sup>2</sup> fue oficializada y aún persiste transcurrido 24 meses, es un indicador que aún permanecemos “dentro del túnel”, lejos del final, enfrentados a lo peor de la crisis (contracción generalizada de todas las economías).

Como uno de los detonantes principales de la crisis, continúa preocupando el déficit externo norteamericano por su alto nivel y su balance financiero externo negativo que no deja de crecer, por lo que la tendencia hacia la depreciación del dólar parece reflejar la percepción generalizada de que un déficit tan alto de la balanza comercial de EE.UU., y su consecuente acumulación neta de pasivos internacionales es insostenible.

Otro proceso insostenible, que viene cambiando aceleradamente de tendencia, es el que se ha basado en una fuerte demanda de bienes y servicios de consumo en EE. UU., estimulada con crédito fácil otorgado al grupo de bienes sensibles al alza de precios. Dicha demanda ha tenido como contrapartida el crecimiento exportador y de demanda de inversión en algunas economías en desarrollo, siendo China el caso más notable. De esa manera es como los déficits comerciales crecientes de EE. UU. se han financiado con superávits comerciales de China, Japón y Rusia, que han acumulado grandes cantidades de reservas internacionales (RIN) contribuyendo a la demanda mundial de activos denominados en dólares.

Por otro lado, debido al crecimiento cíclico (tipo senoide) de las economías mundiales capitalistas, es de observar por el ritmo el crecimiento generalizado de los precios de los commodities, se ha mantenido fuerte-

1 Ver, Herrera García, Beatriz, en Revista Quipukamayoc, segundo semestre 2008, Vol. 15, N° 30, pp. 33-42.

2 Se presentó como un problema del mercado hipotecario de alto riesgo en los Estados Unidos, proceso que luego se desarrolló hasta convertirse en una crisis sistémica (v.g., afectó a todos los mercados de crédito de las economías desarrolladas).

mente al alza en el primer semestre de 2008<sup>3</sup>, continuando la tendencia que empezó en 2003. Pero desde mediados de 2008, el cambio de tendencia ha sido abrupto. En otras palabras, de un “pico” del ciclo económico de la fase de auge se pasó de manera violenta a la fase recesiva (crisis), se estima que esta tendencia se acentuará a la par que la demanda global continuará debilitándose.

Es decir, hasta hace poco, todas las partes parecían beneficiarse de este auge, particularmente los grandes responsables en el mundo de las finanzas de los países desarrollados, lo que coadyuvó a ignorar las advertencias de los especialistas sobre la imposibilidad de sostener a mediano plazo la gigantesca acumulación de deudas de familias, sector público y financiero norteamericano y de otras regiones. Sin embargo, cuando se empezó a sentir el impacto de la deuda en el sistema financiero, el temor de una catástrofe financiera se apoderó rápidamente de los mercados en todo el mundo.

## EL DESENVOLVIMIENTO DE LA CRISIS

Lo que pareció una “brecha” en el mercado inmobiliario norteamericano (verano de 2007), se vislumbra ahora como una profunda crisis del sistema financiero internacional que ha provocado el desmoronamiento de importantes instituciones bancarias, la caída vertiginosa de los mercados de valores y el congelamiento crediticio generalizado. Todo ello ha dado lugar a una crisis económica que por su magnitud es considerada de una envergadura superior a la peor crisis financiera de la Gran Depresión (década del 30).

Con los países desarrollados ya en recesión, las perspectivas para los países en desarrollo se vuelven rápidamente sombrías. Más aun la gran incertidumbre de las condiciones actuales da lugar a pensar en escenarios más pesimistas. Es decir, si la contracción crediticia global se prolonga y no se restaura la confianza en el sistema financiero, los países desarrollados podrían profundizar su recesión experimentando un PBI con ritmo de crecimiento negativo, incrementando la pobreza e inestabilidad política y social. En este escenario, el tamaño de la economía mundial se reduciría provocando en cadena todos los efectos negativos y un escenario de transición a un nuevo tipo de relaciones tanto económicas como comerciales.

Asimismo, la creciente desregulación financiera junto con la proliferación de nuevos instrumentos financieros han fomentado una acumulación masiva de activos financieros sustentada en crecientes niveles de deuda. El crecimiento explosivo de la deuda ha posibilitado el cambio hacia el modelo comercial de “securitización” que se basa en un “crear para intercambiar”, a diferencia del “de comprar para tener”. En consecuencia, la razón de apalancamiento de algunas instituciones llegó a subir hasta treinta veces, muy por encima del techo de diez veces que se impone generalmente en bancos de depósito tradicionales. El desapalancamiento de tal castillo financiero ha derrumbado instituciones financieras clásicas y ha causado una práctica evaporación de la liquidez internacional.

A inicios de 2009, las autoridades centrales de política se mostraron más inclinadas hacia un enfoque comprensivo y con un nivel de coordinación internacional para enfrentar la crisis. Dicho cambio de actitud ha alterado el panorama de regularización financiera

3 En julio de 2008, los minerales y metales alcanzaron un máximo de 390%, los alimentos un máximo de 280%, y el petróleo alcanzó un máximo de 470%.

que prevalecía hasta entonces. Una cantidad gigantesca de fondos públicos se ha utilizado para recapitalizar bancos, resultando en apropiaciones parciales de las instituciones en bancarota, así como en la provisión de avales gubernamentales sobre los depósitos bancarios u otros activos. Los gobiernos, tanto de países desarrollados como en desarrollo, han empezado también a proponer paquetes fiscales y monetarios de reactivación con el fin de paliar la crisis financiera internacional y para que no se torne en un desastre mundial.

Pero mientras prevalezca el temor de una recesión aguda y prolongada, tanto los inversionistas como los consumidores seguirán manteniendo posturas contrarias al riesgo, por lo que se requieren políticas macroeconómicas contra-cíclicas para complementar los esfuerzos encaminados a rescatar el sistema financiero y productivo. Dado el limitado espacio para los estímulos monetarios, debería considerarse la opción de políticas fiscales de reactivación de la economía global. El agravamiento de la crisis reclama acciones de política que estén a la altura de las circunstancias y, por tanto, la acción fiscal debería llegar mucho más

allá de lo que las consideraciones presupuestarias en condiciones normales sugerirían.

Para un gran número de países en desarrollo, las presiones inflacionarias tenderán a rescindir durante 2009 debido a que los precios de los alimentos y la energía están bajando y la demanda global se debilita. Esto podría ofrecer condiciones para aplicar políticas expansivas tanto monetarias como fiscales, especialmente en los países que poseen volúmenes importantes de reservas internacionales (RIN). El caso de China es sintomático, ya ha empezado a utilizar dicho espacio y ha anunciado un paquete fiscal expansivo equivalente al 15 por ciento de su PBI. Un paquete de tal magnitud debería también contribuir a la reactivación de la demanda global.

## LA ECONOMIA MUNDIAL ESTÁ EN RECESIÓN

La crisis del sistema financiero mundial ha dado lugar a una crisis económica de gran envergadura, con los países desarrollados ya en recesión, las perspectivas para los países en desarrollo se vuelven rápidamente sombrías.

TABLA 1  
CRECIMIENTO DE LA PRODUCCIÓN Y DEL COMERCIO MUNDIAL (VARIACIÓN PORCENTUAL ANUAL)

	2008	2009*
PRODUCTO MUNDIAL	2.1	-2.6
Economías desarrolladas	0.8	-3.9
Estados Unidos	1.1	-3.5
Japón	-0.6	-7.1
Unión Europea	0.9	-3.5
Economías en desarrollo	5.4	1.4
África	4.9	0.9
Sudeste Asiático	6.2	3.2
Asia Occidental	4.5	-0.7
América Latina y el Caribe	4.6	-1.9
América del Sur	5.3	-0.9
México y Centro América	1.7	-4.3
Caribe	3.9	0.7
COMERCIO MUNDIAL	2.4	-11.1

Fuente. DESA/UN, World Economic Situation and Prospects 2009 (pronósticos basados en el Proyecto LINK).

La gran incertidumbre de las condiciones actuales de la economía mundial da lugar a pensar en la posibilidad de enfrentar escenarios más pesimistas. Es decir los países desarrollados podrían caer en una recesión profunda en 2009, experimentando un crecimiento negativo de su PBI en el orden del -3.9 por ciento (ver, Tabla 1).

De acuerdo a los pronósticos, el desarrollo de la producción mundial alcanzará un resultado negativo en 2009 (-2.6%) en comparación con la tasa del 2.1 por ciento alcanzada en 2008, lográndose así revertir las tendencias del desarrollo de años pasados, donde el comercio era el principal motor de la economía dado su gran dinamismo. Según las proyecciones el comercio mundial también alcanzaría resultados desastrosos en 2009 (-11.1%) en comparación con la tasa del 2.4 por ciento alcanzada en 2008.

Estos comportamientos, del producto y el comercio mundial, llevarán el desarrollo económico de los países subdesarrollados a una tasa de crecimiento endeble del 1.4 por ciento en 2009, peligrosamente bajo para su capacidad de sostener los esfuerzos de reducción de la pobreza crítica y evitar la inestabilidad política y social. En cambio, el ingreso per cápita mundial disminuirá, así como las exportaciones y las entradas de capital extranjero, por lo que los costos de los préstamos serán mayores para los países en desarrollo, conforme el contagio se propague desde las economías principales al resto del mundo, acarreado una recesión sincronizada mundialmente que puede ser la primera en su clase en la era de postguerra.

## LA DESACELERACIÓN ECONÓMICA EN LA REGIÓN

La caída de los precios de los productos básicos (commodities), el debilitamiento de la

demanda externa, y el giro en los flujos de capital extranjero son los factores que afectarían a las perspectivas económicas de la región para 2009. La crisis financiera mundial tiene un efecto directo en muchas de las economías de la región en la medida que los inversionistas extranjeros retiran sus capitales de este mercado con el fin de reforzar los balances de las instituciones financieras norteamericanas y europeas. Sin embargo, los países de la región parecen gozar de mejores condiciones y más espacio para implementar políticas fiscales que las que se dieron en la década de 1990 en virtud de los niveles relativamente bajos de deuda externa y la considerable acumulación de reservas internacionales (RIN) en años recientes.

En los países de América del Sur, donde los ingresos de exportación se derivan principalmente del petróleo y minerales; los precios más bajos de dichos productos afectarán negativamente sus términos de intercambio. Además, la demanda interna caerá debido a restricciones crediticias. Se espera que el crecimiento del PBI de América del Sur disminuya del 5.3 por ciento en 2008 al -0.9 por ciento en 2009.

México y América Central son altamente sensibles a las fluctuaciones de la economía norteamericana. Estos países serán afectados estimándose que su PBI decrecerá en -4.3 por ciento en 2009 después de haber crecido a una tasa de 1.7 por ciento en 2008.

Los países del Caribe, que en su mayoría son importadores netos de bienes primarios, se beneficiarán relativamente con la reducción de los precios de dichos productos, lo que podría compensar de alguna manera el impacto negativo de la reducción de la demanda de sus exportaciones y de la actividad turística. Se estima que crecerá en 0,7 por ciento en 2009 luego de haber registrado una tasa de 3.9 por ciento en 2008.

A consecuencia de la desaceleración económica de la región, se estima que la tasa de desocupación aumente a más del ocho por ciento (8.0%) en 2009.

Asimismo, se estima que el déficit de cuenta corriente para la región será otro de los cambios de tendencia con respecto a años anteriores, en los que se experimentaron superávits en algunos países el año pasado. En efecto, las recesiones de Estados Unidos, Japón y la zona del euro provocarán brechas externas mayores que en los años anteriores.

## PERÚ

El extendido aumento de la incertidumbre dificulta la vuelta a la normalidad de los mercados, en este contexto se agrava paulatinamente el cuadro recesivo de la economía peruana que afecta a la vez a las expectativas, y ocasiona

un deterioro de los mercados de trabajo y una caída de la inversión y del consumo.

Así, en el primer trimestre en producto bruto interno de la economía peruana creció tan sólo a una tasa del 1.8 por ciento, muy por debajo de las expectativas gubernamentales, en un entorno de una fuerte desaceleración de la economía asociado a una fuerte caída del consumo e inversión privada, del 3.7 por ciento y del 1.8 por ciento, respectivamente (ver Tabla 2).

Si se comparan estos resultados con las cifras de igual período, se aprecia la verdadera magnitud del problema económico actual.

Durante el primer trimestre de 2009, la fuerte caída del consumo privado (de 8.4% en 2008 al 3.7% en 2009) estuvo asociado a factores de menor poder adquisitivo de la población y al aumento del desempleo.

La caída de la inversión privada (de 19.7% en 2008 al 1.8% en 2009)<sup>4</sup> fue en respuesta al

TABLA 2  
PBI, CONSUMO E INVERSIÓN PRIVADA (VARIACIÓN PORCENTUAL REAL)

	I Trim.2007	I Trim.2008	I Trim.2009
Consumo privado	8.3	8.4	3.7
Inversión privada	19.2	19.7	1.8
Exportaciones	3.3	14.1	-3.0
Importaciones	18.0	26.3	-13.7
PBI	8.5	10.3	1.8

Fuente. BCRP, RI N° 28 y RI N° 21, mayo de 2009

TABLA 3  
PRODUCTO BRUTO INTERNO: ENE-OCT 2008 Y ABR 2009 (VARIACIONES PORCENTUALES)

Sector	Ponder.	Ene-oct 2008	Ene 2009	Abr 2009
Agropecuario	7.6	7.0	-1.5	0.7
Pesca	0.5	8.4	-21.1	-24.2
Minería e hidrocarb.	5.7	7.6	10.7	2.8
Manufactura	15.5	9.8	-2.7	-13.6
Electricidad y agua	2.0	8.7	3.5	0.4
Construcción	5.9	17.9	4.5	-1.5
Comercio	15.0	14.1	2.5	-2.3
Otros servicios	38.0	10.1	6.0	1.0
PBI	100.0	10.8	3.1	-2.0

Fuente. BCRP, Ibid.

4 La inversión privada ha venido registrando tasas de crecimiento de dos dígitos durante 15 trimestres consecutivos, desde inicios de 2005.

comportamiento del PBI y del impacto de la crisis financiera local, así como por el proceso de reducción de inventarios que las empresas vienen llevando a cabo para adecuarse a las nuevas condiciones de mercado.

Por el lado del comercio exterior, se observa que las exportaciones registraron una fuerte disminución, a una tasa negativa del 3.0 por ciento, debido a la menor demanda externa de los commodities (minerales, metales, harina y aceite de pescado). La disminución del crecimiento del PBI trajo consigo la caída (casi libre) de las importaciones (de 26.3% en 2008 al -13.7% en 2009), afectando seriamente a las compras externas de bienes de capital y materiales de construcción.

El resultado de la actividad económica del Perú, caracterizado por una fuerte desaceleración de los sectores productivos y de servicios, refleja el inicio de la fase recesiva. Al impacto en el crecimiento de los sectores económicos se suma el de la disminución del empleo y del bienestar de la población. El resultado del crecimiento del PBI se explica fundamentalmente por el comportamiento de los sectores líderes de la economía: Manufactura, Comercio y Agropecuario (según

el índice de ponderación los tres suman 38.1 %), es decir, contribuyen con más de un tercio de la producción y del empleo. Según los datos disponibles registrados en la Tabla 3, estos sectores tuvieron tasas de crecimiento negativas, lo cual es muy preocupante.

Por el lado de las cuentas externas, es decir, los resultados de la balanza de pagos internacionales del Perú, se aprecia que las menores exportaciones posteriores a la caída de la demanda mundial y la disminución de los precios de los commodities, han resultado en un instrumento del déficit en cuenta corriente.

El saldo de la balanza comercial (exportaciones menos importaciones) viene disminuyendo dramáticamente, siendo el principal factor el aumento vertiginoso de las importaciones. La balanza comercial en 2007 registró superávit en 8 287 millones de dólares, en cambio, disminuyó a 3 090 millones en 2008, que se explica por el incremento de las importaciones de 19 595 millones de dólares en 2007 a 28 439 millones en 2008.

Si se analizan dichas cifras por trimestres comparados, se observa que el saldo comercial disminuye entre I Trim 2007 y I Trim 2008, y

TABLA 4  
BALANZA DE PAGOS DEL PERÚ (EN MILLONES DE DÓLARES)

	I Trim.2007	I Trim.2008	I Trim.3009
1.Balanza comercial	1 531	1 505	446
Exportaciones FOB*	5 739	7 771	5 313
Importaciones FOB	-4 208	-6 265	-4 867
2.Servicios	-292	-412	-278
3.Renta de factores	-1 810	-2 598	-1 266
4. Transferencias ctes.	557	657	621
I.CUENTA CORRIENTE	-15	-848	-478
1.Sector privado	1 643	4 392	1 208
2.Sector público	-470	-1 461	923
3.Capitales corto plazo	-112	2 724	-1 437
II.CUENTA FINANC.	1 060	5 655	694
III.FINANC. EXCEPC.	44	24	9
IV.ERRORES y OMISIO.	-12	333	-247
V.FLUJO DE RIN**	1 077	5 164	-22

Fuente. BCRP, Ibid. \*Free of Borrado (libre a bordo). \*\* Corresponde al BCRP (V= I+II+III+IV).

luego cae significativamente en el I Trim 2009 (ver Tabla 4). También se puede observar cómo los pagos al exterior por concepto de renta de factores han ido incrementándose; estos factores fueron fundamentales en el déficit en cuenta corriente ascendente a -478 millones de dólares durante el I Trim 2009. Este resultado es lo que se debe al mundo.

La cuenta financiera opera como su nombre lo indica, para financiar los saldos de la cuenta corriente mediante los movimientos de capitales privados fundamentalmente. En 2008, ingresaron capitales privados externos (inversión extranjera directa - IED) por un monto de 7 657 millones de dólares y por concepto de capitales de corto plazo (capitales golondrinos) 1 118 millones de dólares, dando como resultado una cuenta financiera positiva ese año, lo que favoreció al incremento de las reservas internacionales (RIN) en un monto de 3 169 millones de dólares.

Esa tendencia se ve reflejada en los resultados del I Trim 2008 (ver Tabla 4), la cuenta financiera ascendió a 5 655 millones de dólares (4 392 millones por IED, 2 724 millones por capitales de corto plazo y -1 461 millones que correspondieron al sector público), resultado también en un incremento de las RIN de 5 164 millones de dólares. No sucedió lo mismo en el I Trim 2009, debido a la fuerte reducción de IED y a la salida de los capitales golondrinos, en esta oportunidad la cuenta financiera no alcanzó a cubrir el déficit en cuenta corriente y de errores y omisiones por lo que esta vez el BCRP vio disminuir sus divisas en -22 millones de dólares.

Los resultados registrados en la Tabla 4 indican que por el lado del sector externo (principal foco de la dinámica de la economía), la situación se tornará conflictiva durante el año 2009. Si por el sector externo no se esperan estímulos a la economía será el sector interno el responsable de enfrentar la crisis siempre y

cuando las autoridades asuman los retos del crecimiento hacia adentro impulsando un amplio y efectivo programa de inversiones en infraestructura, educación y salud.

## CONCLUSIONES

La dependencia de los productos básicos sigue siendo un problema fundamental para los países en desarrollo y recientemente ha supuesto una volatilidad considerable, su producción se caracteriza por su gran intensidad en el uso de capital y generación de poco empleo; el otro efecto es que la producción agrícola está supeditada a las condiciones climáticas y, además, los precios de los productos básicos tienen pocas posibilidades de seguir aumentando en forma creciente.

Según Naciones Unidas, una depreciación prolongada del dólar podría contribuir a reducir los crecientes desequilibrios mundiales, sin embargo, dada la cuantía y la naturaleza del déficit externo de los Estados Unidos (responsable del 25 % de la producción mundial), la devaluación debería ser muy grande y esto no sería deseable, ya que un ajuste ordenado de los desequilibrios mundiales debería evitar una caída libre del dólar.

Parecería que los sistemas financieros de los países en desarrollo pudiesen estar relativamente inmunes a la crisis que llevó al colapso de grandes bancos debido a la limitada actividad de aquellos en derivados de créditos inmobiliarios. Sin embargo, los riesgos han aumentado a través de otros canales, ya que los inversionistas extranjeros en países desarrollados han empezado a retirar fondos de las economías en desarrollo en sus esfuerzos por reducir el grado de apalancamiento financiero. Con el ajuste del crédito en los mercados globales, los costos de financiamiento en los mercados de las economías

en desarrollo han subido. La subida reciente en los márgenes ha sido uniforme para todas las regiones, lo que sugiere un alto grado de contagio en la versión de los inversionistas con respecto a las economías en desarrollo en su conjunto.

#### REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

1. BCRP, Resumen informativo N.º 21, Lima, mayo de 2009.
2. BCRP, Resumen informativo N.º 8, Lima, febrero de 2009.
3. CEPAL, Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe 2008, Santiago de Chile, 2009.
4. DESA/ONU, World economic situation and prospects, 2006, 2007 y 2008, New York.
5. DESA/ONU, World economic and social survey 2008, New York, 2009.
6. DESA/ONU, World economic situation and prospects 2009, New York.
7. DESA/ONU, World economic situation and prospects 2009, Update as of mid-2009, New York.
8. DAES/ONU, Overcoming economic insecurity, United Nations, New York, 2008.
9. IMF, International financial statistics, Washington, 2008
10. OECD, Main economic indicators, París, 2008.
11. Rob Vos, Advance release. World economic situation and prospects 2009, Doha, Qatar, 2008.