

# Balance y perspectivas de la economía mundial

■ En un contexto general de estancamiento de la economía mundial, el principal impulso al crecimiento continuó originándose en los países en desarrollo. No obstante, se acortó la brecha en el ritmo de aumento de los ingresos con respecto a países desarrollados.

■ Las políticas monetarias expansivas de Estados Unidos y Japón y de respaldo financiero a bancos y gobiernos en riesgo de cesación de pagos por parte de las autoridades monetarias de la UE, contribuyeron a sostener el nivel de actividad y disminuir la volatilidad.

■ Las perspectivas 2013 presentan una lenta mejora, impulsada por la recuperación del crecimiento en las economías emergentes, en un marco de estancamiento europeo y sin avances sustanciales en la economía de Estados Unidos y Japón.

## Balance 2012

Durante el año 2012, la economía mundial presentó un cuadro de estancamiento en niveles bajos de crecimiento. Su tasa de expansión medida a través del PBI global se ubicó en torno al 2,6%, marcando una disminución con respecto al año anterior (3.1%). Una vez más, tras este desempeño global subyacen situaciones diferenciadas, con un alto crecimiento en Asia (superior al 6%), seguido por América Latina y Europa del Este con tasas inferiores (rondando 3%); y en el otro extremo, tasas casi nulas en la zona del Euro (0,2%) y moderadas en Estados Unidos y Japón (2%).

El principal impulso al crecimiento continuó originándose en los países en desarrollo. No obstante, se acortó la brecha en el ritmo de aumento de los ingresos con respecto a países desarrollados. Por un lado, las diferencias en tasas de crecimiento resultaron menores debido a la importante mejora de Japón y leve recuperación en Estados Unidos; y por otro, el efecto negativo de la crisis global sobre países en desarrollo, y que incluso afectó el ritmo de expansión de la actividad económica en China.

El volumen de comercio internacional perdió dinamismo en el 2012, cerrando el año con una variación positiva del 3,2%. De este modo, se afirmó la tendencia a la reducción en el 2010 (12,6%) y en el 2011 (5,8%). En estos años, presiones políticas han propiciado el retorno de prácticas proteccionistas.

Los principales factores de incertidumbre económica se asociaron a la resolución de la crisis de deuda pública y solvencia financiera en Europa con una evolución positiva en el segundo semestre reflejada en una menor volatilidad de mercados financieros), y las dudas en torno a señales de debilitamiento de la marcha de la actividad en Estados Unidos y China.

Las economías más desarrolladas se encontraron con severas dificultades fiscales y altos niveles de desempleo. La posibilidad de aplicación de políticas fiscales expansivas se vio limitada por la débil posición fiscal (alto endeudamiento público), en tanto que el sistema bancario, optaba por una lenta expansión del crédito frente al temor a dificultades de recupero del capital y cobro de intereses.

Los gobiernos de países europeos priorizaron la implementación de severos programas de recortes de gastos y aumentos de impuestos; en tanto que Estados Unidos sobre fin de año debatía ampliar los topes de emisión de nueva deuda pública o la implementación automática de severos recortes de gastos.

Los efectos de la crisis global afectaron el desempeño de los países emergentes a través de una disminución de los flujos de comercio internacional y de recepción de capitales extranjeros, coincidiendo con la necesidad de adoptar políticas tendientes a moderar el ritmo de demanda ante las señales de aceleración en la tasa de inflación. Estas circunstancias determinaron una importante desaceleración de su ritmo de crecimiento y por lo tanto, la brecha de crecimiento con respecto a las principales potencias económicas se redujo en forma significativa.

Las principales respuestas frente a la crisis surgieron de autoridades monetarias de Estados Unidos, la Unión Europea y Japón. La Reserva Federal anunció su compromiso de continuar con el objetivo de mantener tasas bajas de interés como estímulo al crédito; en tanto que el Banco Central Europeo lanzó un programa de compra de títulos públicos en mercados secundarios para países miembros con dificultades de acceso al mercado de crédito, sujetos a estrictas condiciones impuestas al gobierno beneficiario. A partir de la segunda mitad del año, estas acciones generaron un fuerte aumento de la liquidez, posibilitaron reducir la volatilidad de los mercados financieros y mejoraron levemente el nivel de actividad. En este período, se observó también una estabilización de precios de materias primas.

## Unión Europea

A lo largo del año, la zona presentó un cuadro de tasas negativas de crecimiento, generadas por la retracción del consumo y la inversión, parcialmente contrarrestada por el crecimiento de las exportaciones. La tasa de crecimiento del PIB en la Unión Europea resultó en -0,5% para el 2012.

El mejor desempeño correspondió a los países de Europa septentrional, lideradas por Alemania; en tanto que las situaciones más problemáticas correspondieron a los países del sur como Portugal, España, Italia, Irlanda y Grecia. En este último grupo de países, la tasa de desempleo supera el 20% de la población activa.

La política monetaria mantuvo tasas de interés bajas y en septiembre anunció un programa de asistencia a gobiernos con dificultades financieras a través de compras de sus títulos de deuda en el mercado secundario con el objetivo de disminuir su costo de financiamiento y contener las expectativas de cesación de pagos.

La necesidad de cumplir con metas fiscales impuso severos ajustes. El resultado fue una disminución con respecto al año anterior del déficit fiscal en términos del producto, pese a la tendencia recesiva, cerrando el año con un resultado negativo de 3.3% sobre el PIB.

La recesión determinó una fuerte caída de importaciones y un salto ascendente del superávit comercial, determinando un saldo positivo en la balanza de cuenta corriente. El euro se depreció con respecto al dólar hasta mediados de año, y a partir de allí, impulsado por las medidas adoptadas por el Banco Central Europeo, inició una tendencia a la apreciación concluyendo el 2012 en niveles cercanos a 1,25 dólares por euro.

## Estados Unidos

Durante el año, se observó una lenta disminución de la tasa de desempleo, situada en niveles muy elevados (poco menos del 8% de la población económica activa) si se la compara con registros de la década anterior a la crisis del 2008 (con un promedio en torno al 5%). El ritmo de incremento en el costo de vida se ubicó en torno al 2% anual, iniciando una tendencia leve al alza asociada a mayores precios en energía.

La balanza en cuenta corriente arrojó un déficit de 3% del PIB. Este resultado, en buena medida se explicó por el déficit comercial cercano a 5 puntos del PIB.

La política monetaria tuvo un rol activo para sostener el nivel de actividad y empleo, lanzando a partir de septiembre un programa a largo plazo destinado a la adquisición de activos con respaldo de hipotecas y ratificando su compromiso a largo plazo de mantener tasas bajas de interés.

El déficit fiscal representó una de las mayores dificultades, junto con la dificultad para disminuir la tasa de desempleo. Si bien se observó una tendencia a la reducción del déficit, este se ubicó próximo a casi 8 puntos del producto sobre el fin de año. Los recortes de déficit avanzaron lentamente en los últimos años y ello condujo a un aumento significativo del nivel de endeudamiento público en términos del PIB (del 65% en el 2007 a más del 100% en el 2012). Al finalizar el año, la falta de acuerdos políticos para acordar nuevos topes al endeudamiento público, colocó al país al borde de implementar un drástico ajuste de gastos y aumentos de la presión tributaria. Esta alternativa fue eludida a último momento y con ello, se consolidó la perspectiva de una leve mejora a corto plazo en el nivel de actividad. El mayor nivel de actividad comenzó a advertirse a partir del tercer trimestre, con el repunte del consumo privado. De sostenerse el nivel de actividad de fin de año durante el 2013, se aseguraría una tasa de crecimiento del orden del 2% (efecto arrastre estadístico).

## China

La tasa de crecimiento del 2012 se ubicaría en torno al 7,8%, una de las más bajas en las últimas décadas. El dato alentador sería el repunte del nivel de actividad económica a partir de la segunda mitad del año. La desaceleración del crecimiento fue acompañada por una disminución del ritmo de inversión (20% anual), una tasa elevada pero muy inferior a la de un par de años atrás (superiores al 30% anual). De todas formas, el gasto en bienes de capital conserva un rol fundamental, con una participación de casi el 50% del PIB.

Durante el 2012, el comercio exterior chino presenta una desaceleración con respecto a años anteriores. El menor ritmo de exportaciones fue acompañado por un freno similar en importaciones, lo que permitió que el saldo de la balanza comercial se mantenga en superávit. El saldo comercial medido en término de producto interno bruto, ascendió a 2,6%, sin cambios sustanciales con respecto al año 2012. Esta situación se observa en los últimos tres años, revelando un cambio estructural significativo en China, con una menor dependencia del crecimiento en torno al mercado externo, en parte asociada al bajo crecimiento de Estados Unidos y los países de la zona euro.

Durante el año no hubo cambios sustanciales en el tipo de cambio respecto al dólar, excepto una tendencia a la apreciación sobre el último trimestre alcanzando la cotización más baja en casi una década.

## Brasil

La economía de Brasil presentó una fuerte desaceleración durante la primera mitad del 2012, seguida de una leve recuperación del nivel de actividad a partir del tercer trimestre. El cambio de tendencia fue propiciada por medidas de política económica dirigidas a aumentar el nivel de actividad a través de reducciones de tasas de interés, intervenciones para depreciar la moneda, reducción de tarifas eléctricas, inversión en infraestructura de transporte y reducciones de contribuciones a la seguridad social.

El sector más afectado fue el industrial con caídas en el nivel de producción. Los efectos negativos en parte fueron contrarrestados por un nivel alto de actividad en el sector de servicios.

Pese al freno en el ritmo de crecimiento, la tasa de desempleo se mantuvo en niveles bajos del 5,3%, cercano a los mínimos históricos. Esta situación asociada a la tendencia al crecimiento del salario real y el aumento del crédito a familias, permitió sostener el consumo interno.

Las mayores dificultades se presentan para el sector exportador, debido a la desaceleración del comercio internacional y la apreciación del tipo de cambio. En los últimos años (excepto el 2009), el tipo de cambio con respecto al dólar presentó una clara tendencia a la baja en términos reales (es decir, la moneda del país tendió a apreciarse una vez descontados los efectos de la inflación local y de Estados Unidos). Esta evolución presionó sobre la competitividad de la industria. En el 2012, esta tendencia comenzó a revertirse a partir de intervenciones del Banco Central. El balance arroja una depreciación del orden del 11% para el real a lo largo del año, llevando a cotizaciones de 2 reales por dólar. De acuerdo a los niveles históricos, todavía habría margen para nuevas depreciaciones.

El monto de operaciones de comercio internacional se redujo en el año. La caída se explica por caída de similar proporción en exportaciones como importaciones, de modo tal, que el superávit de comercio se mantuvo inalterado con respecto al año anterior.

La inflación se mantuvo en torno al 5% anual, sin riesgo de aceleración de los precios de acuerdo a las expectativas inflacionarias. Bajo estas condiciones, el Banco Central adoptó una baja gradual de tasas de interés hasta situarlas en niveles históricos mínimos. Esta medida, impulsó la demanda de crédito de las familias y disminuyó el ritmo de ingreso de capitales de corto plazo (destinados a la adquisición de activos financieros). Como resultado, bajó el ritmo de acumulación de reservas pese al déficit de cuenta corriente y el real inició la tendencia a la depreciación comentada antes.

En el plano fiscal, el gobierno concluyó el año con un déficit y niveles de deuda pública similares a los del año anterior (2,3% y 55%, ambos medidos en términos del PIB).

## Perspectivas

Las perspectivas del próximo año presentan una lenta mejora para el próximo año impulsada por la recuperación del crecimiento en las economías emergentes, en un marco de estancamiento europeo y sin avances sustanciales en la economía de Estados Unidos y Japón. En este marco, los pronósticos anticipan un ligero aumento del volumen de comercio internacional con respecto a los niveles del año anterior.

Los principales factores de incertidumbre de la economía mundial seguirán en torno a la evolución de la crisis europea y la capacidad de países en desarrollo – China, India, Brasil, Rusia- para sostener su crecimiento económico. La economía mundial seguirá expuesta al riesgo de surgimiento de eventos relacionados con estos factores que podrían determinar cambios sustanciales en el escenario económico mundial, además de las amenazas en torno a potenciales conflictos entre países asociados a factores políticos que no se encuentran comprendidos en el alcance del siguiente análisis.

Las economías más avanzadas presentan perspectivas de crecimiento muy moderado en los próximos años, situación que comenzará a revertirse en la medida que logren encaminar sus grandes desequilibrios macroeconómicos actuales. En este sentido, durante el 2013, tanto en Estados Unidos como en la Unión Europea, se esperan importantes avances en dirección a reducir el déficit fiscal. La mayor austeridad del sector público será acompañada por la continuidad de la política monetaria expansiva dirigida a sostener el nivel de actividad y empleo. En Estados Unidos, se sumaría el impulso de una gradual recuperación de la demanda en el mercado de viviendas.

Por el lado de los países en desarrollo (China, Brasil, India), se espera un mayor ritmo de crecimiento de la actividad impulsada por políticas gubernamentales. La situación de los países emergentes seguirá determinada por la capacidad de China de sostener una tasa de crecimiento alta, el aumento de flujos de capitales desde países desarrollados y el sostenimiento de alto precios de materias primas.

De no presentarse escenarios con recortes de oferta por conflictos bélicos o mayores niveles de incertidumbre por aumentos sustanciales de riesgos políticos, se espera precios del petróleo con tendencia a la baja debido a la débil demanda de países europeos; en tanto, que se proyectan precios estables para las materias primas. Pese a la ausencia de nuevos incrementos, los precios de las materias primas alcanzaran un nivel elevado en términos históricos.

No se esperan cambios sustanciales en la paridad entre dólar y euro. Las dos monedas del mundo se encuentran debilitadas por la fuerte emisión de las autoridades monetarias para enfrentar la crisis y el lento crecimiento de sus economías. ■

*Nota: el informe sobre economía internacional se elaboró a partir de datos y análisis de The Economist, Fondo Monetario Internacional y Banco Central de la República Argentina.*