

## Una expansión que se debilita

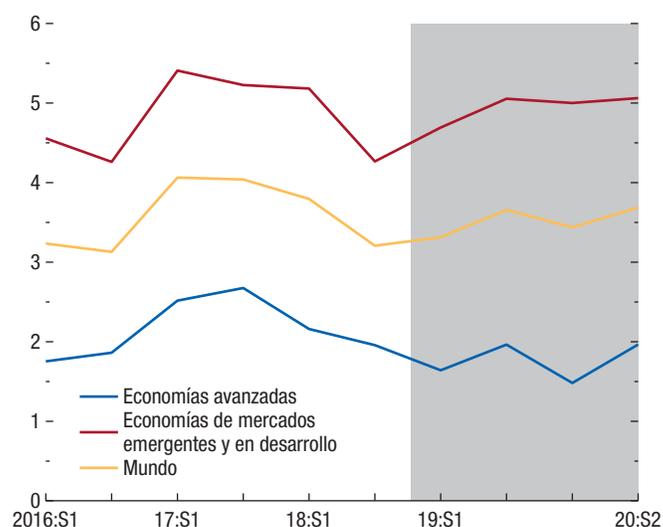
Tras crecer con fuerza en 2017 y comienzos de 2018, la actividad económica mundial se desaceleró especialmente en el segundo semestre del año pasado, como consecuencia de una confluencia de factores que afectaron a las principales economías. El crecimiento en China se enfrió debido al endurecimiento de las regulaciones, necesario para frenar la actividad de la banca paralela, así como a una agudización de las tensiones comerciales con Estados Unidos. La economía de la zona del euro perdió más impulso de lo previsto, dado que se debilitó la confianza de los consumidores y las empresas y que la producción automotriz alemana se vio afectada por la adopción de nuevas normas sobre emisiones, la inversión disminuyó en Italia a medida que aumentaron los diferenciales soberanos, y la demanda externa se contrajo, sobre todo en las economías emergentes de Asia. En Japón, por su parte, las catástrofes naturales hicieron merma en la actividad. Las tensiones comerciales asestaron golpes cada vez más duros a la confianza de las empresas, y los mercados financieros perdieron optimismo; las condiciones financieras se tensaron en el segundo trimestre de 2018 en los mercados emergentes vulnerables, y más adelante en las economías avanzadas, lo cual lastró la demanda mundial. En 2019, las condiciones se distendieron, ya que la Reserva Federal de Estados Unidos dio señales de orientarse hacia una política monetaria más acomodaticia y los mercados recuperaron el optimismo en torno a un acuerdo comercial entre Estados Unidos y China; con todo, las condiciones financieras continúan siendo ligeramente más restrictivas que en el cuarto trimestre.

## Es probable que el crecimiento mundial se modere a corto plazo y luego repunte ligeramente

En vista de esta situación, se proyecta ahora que el crecimiento mundial se desacelere de 3,6% en 2018 a 3,3% en 2019, para volver a situarse en 3,6% en 2020. El crecimiento de 2018 fue revisado a la baja en 0,1 puntos porcentuales en relación con la edición de

**Gráfico 1. Tasas de crecimiento semestrales**  
(variación porcentual semestral anualizada)

Se prevé que el crecimiento mundial se nivelará en el primer semestre de 2019 y luego se afianzará.



Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.

octubre de 2018 de *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO, por sus siglas en inglés), como consecuencia de la debilidad registrada en el segundo semestre del año, y los pronósticos para 2019 y 2020 se han rebajado 0,4 puntos porcentuales y 0,1 puntos porcentuales, respectivamente. Según el pronóstico actual, el crecimiento mundial se nivelará en el primer semestre de 2019 y luego se afianzará (gráfico 1). El repunte proyectado para el segundo semestre de 2019 está basado en la continuación del estímulo que China ha puesto en marcha con sus políticas económicas, la reciente mejora del ánimo de los mercados financieros mundiales, la atenuación de algunos factores que lastraron transitoriamente el crecimiento de la zona del euro, y la gradual estabilización de las condiciones imperantes en las economías de mercados emergentes sometidas a tensiones, como Argentina y Turquía. Se prevé que las economías de mercados emergentes y en desarrollo mantengan su mayor ímpetu en 2020, más que nada gracias a la evolución de la situación

en economías actualmente aquejadas por trastornos macroeconómicos, si bien ese pronóstico está rodeado de considerable incertidumbre. Por el contrario, la actividad de las economías avanzadas continuaría enfriándose poco a poco, a medida que se desvanezca el impacto del estímulo fiscal en Estados Unidos y que el crecimiento se incline hacia el nivel potencial modesto de este grupo de economías.

Más allá de 2020, el crecimiento mundial se estabilizaría en torno a 3,6% a mediano plazo, sustentado por el aumento del tamaño relativo de economías como China e India, que, según las proyecciones, gozarán de un sólido crecimiento en comparación con economías avanzadas y de mercados emergentes menos dinámicas (si bien el crecimiento de China no mantendrá su vigor indefinidamente). Como se señaló en ediciones anteriores del informe WEO, el débil crecimiento de la productividad de la mano de obra y la expansión cada vez menor de la fuerza laboral en el contexto del envejecimiento de la población empujarán a la baja el crecimiento en las economías avanzadas durante el horizonte que abarcan las proyecciones.

Entre las economías de mercados emergentes y en desarrollo, el crecimiento se estabilizaría ligeramente por debajo de 5%, aunque con variaciones según la región y el país. Las perspectivas de base para las economías emergentes de Asia continúan siendo favorables, previéndose que el crecimiento de China irá desacelerándose hacia niveles sostenibles y que los ingresos de las economías de frontera convergerán hacia niveles más elevados. Las perspectivas de otras regiones se ven complicadas por una combinación de cuellos de botella estructurales, menor crecimiento en las economías avanzadas y, en algunos casos, elevados niveles de deuda y condiciones financieras más restrictivas. Estos factores, sumados a la moderación de los precios de las materias primas y a las contiendas o los conflictos civiles en algunos casos, contribuyeron al empañamiento de las perspectivas a mediano plazo de América Latina, la región de Oriente Medio, Norte de África y Pakistán, y partes de África subsahariana. En particular, las perspectivas de convergencia son desalentadoras para unas 41 economías de mercados emergentes y en desarrollo, que generan casi 10% del PIB mundial en términos de la paridad de poder adquisitivo y que tienen una población total de casi 1.000 millones; según las proyecciones, en los próximos cinco años su ingreso per cápita quedará rezagado respecto del de las economías avanzadas.

## Los riesgos se inclinan a la baja

Si bien el crecimiento mundial podría dar una sorpresa favorable en caso de que las diferencias comerciales se resuelvan rápidamente, de modo que la confianza de las empresas repunte y el optimismo de los inversionistas se afirme en mayor medida, los riesgos para las perspectivas continúan inclinándose a la baja. El recrudecimiento de las tensiones comerciales y la correspondiente agudización de la incertidumbre en torno a las políticas podrían lastrar más el crecimiento. Sigue existiendo la posibilidad de que se produzca un pronunciado deterioro del ánimo de los mercados, lo que implicaría una reasignación de las carteras marcada por desinversiones en activos riesgosos, aumentos de los diferenciales respecto de los títulos en los que buscan tradicionalmente refugio los operadores y, a nivel general, una constricción de las condiciones financieras, sobre todo en las economías vulnerables. Los factores que podrían conducir a ese episodio son la salida del Reino Unido de la Unión Europea sin que medie un acuerdo; una debilidad persistente de los datos económicos que apunte a una dilatada ralentización del crecimiento mundial; y una incertidumbre fiscal prolongada y rendimientos elevados en Italia —particularmente si van de la mano de una recesión más profunda—, lo cual podría producir efectos de contagio desfavorables en otras economías de la zona del euro. A su vez, una rápida reevaluación en los mercados de la orientación de la política monetaria de Estados Unidos podría endurecer las condiciones financieras mundiales. A mediano plazo, el cambio climático y las desavenencias políticas en el contexto de una mayor desigualdad constituyen riesgos críticos que podrían reducir el producto potencial mundial, con implicaciones especialmente graves para algunos países vulnerables.

## Prioridades en materia de políticas económicas

Teniendo en cuenta que el ímpetu de crecimiento mundial se está atenuando y que el margen para hacer frente a una desaceleración es limitado, la principal prioridad consiste en evitar políticas erradas que puedan asestar un golpe a la actividad económica. La política macroeconómica y financiera debería procurar impedir que la desaceleración se agudice y empuje el producto por debajo del potencial, y facilitar un aterrizaje suave en los casos en que corresponde retirar el respaldo que brindan las políticas. A nivel

nacional, esto requiere que la política monetaria mantenga la inflación encarrilada hacia la meta fijada por el banco central (o, si se encuentra cerca de esa meta, que se estabilice) y que las expectativas inflacionarias sigan estando ancladas. Asimismo, requiere que la política fiscal conserve un equilibrio entre apuntalar la demanda y velar por que la deuda pública no se desvíe de una trayectoria sostenible. En los casos en que sea necesario realizar una consolidación fiscal y que la política monetaria esté sujeta a limitaciones, su ritmo debería estar calibrado de manera tal que asegure la estabilidad, evitando al mismo tiempo dañar el crecimiento a corto plazo y diezmar programas que protegen a los segmentos vulnerables de la población.

Si la actual desaceleración resulta ser más grave y dilatada de lo que contemplan las proyecciones de base, las políticas macroeconómicas deberían asumir una orientación más acomodaticia, sobre todo si el producto se mantiene por debajo del potencial y la estabilidad financiera no se encuentra en peligro. En todas las economías, el imperativo consiste en tomar medidas que estimulen el crecimiento del producto potencial, mejoren la inclusividad y refuercen la resiliencia. A nivel multilateral, la principal prioridad radica en que los países resuelvan las desavenencias comerciales con espíritu de cooperación, sin erigir barreras distorsionantes que desestabilizarían más una economía mundial que ya está desacelerándose.