

PARA SU PUBLICACIÓN:

En Washington, D.C. (EST): 9.30 h., 21 de enero de 2014

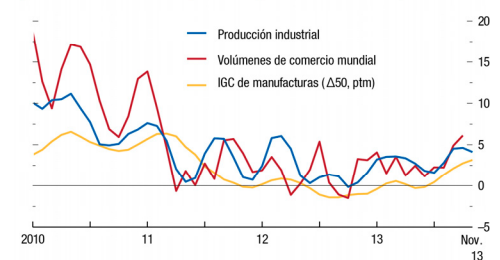
¿Está subiendo la marea?

La actividad mundial se afianzó durante el segundo semestre de 2013, tal como se anticipó en la edición de octubre de 2013 de Perspectivas de la economía mundial (informe WEO). Se prevé que seguirá mejorando en 2014–15, en gran medida gracias a la recuperación de las economías avanzadas. Según la proyección actual, el crecimiento mundial será ligeramente más alto en 2014 y rondará 3,7%, para subir a 3,9% en 2015; se trata, entonces, de un panorama que en términos amplios no ha variado desde el informe WEO de octubre de 2013. Aun así, las revisiones a la baja de las previsiones de crecimiento de algunas economías ponen de relieve el hecho de que persisten fragilidades y riesgos a la baja. En las economías avanzadas, las brechas del producto siguen siendo generalmente amplias y, dados los riesgos, convendría mantener la orientación acomodaticia de la política monetaria mientras sigue su curso la consolidación fiscal. En muchas economías de mercados emergentes y en desarrollo, el aumento de la demanda externa por parte de las economías avanzadas estimulará el crecimiento, pero las debilidades internas siguen siendo motivo de inquietud. Algunas economías podrían tener margen para recurrir al apoyo de la política monetaria. En muchas otras, el producto está cerca de su nivel potencial, lo cual hace pensar que las disminuciones del crecimiento son en parte producto de factores estructurales o de un enfriamiento cíclico, y que para incrementar el crecimiento el principal enfoque de política consiste en hacer avanzar la reforma estructural. En algunas economías, se necesita controlar las vulnerabilidades asociadas al deterioro de la calidad del crédito y al aumento de las salidas de capitales.

La actividad y el comercio mundiales repuntaron en el segundo semestre de 2013. Los datos recientes sugieren incluso que el crecimiento mundial durante este período fue algo superior a lo previsto en el informe WEO de octubre de 2013. La demanda final en las economías avanzadas, en líneas generales, se expandió según lo proyectado, y gran parte del aumento sorpresivo del crecimiento se debe a una mayor demanda de existencias. En las economías de mercados emergentes, el repunte de las exportaciones fue el principal impulsor de la aceleración de la actividad; la demanda interna, por su parte, se mantuvo moderada en general, con la excepción de China.

En las economías avanzadas, las condiciones financieras han mejorado desde la publicación del informe WEO de octubre de 2013, y no se han observado grandes cambios desde que la Reserva Federal de Estados Unidos anunció el 18 de diciembre que este mes comenzará a replegar gradualmente las medidas de expansión cuantitativa. Esto incluye nuevas caídas de las primas por riesgo de la deuda pública de las economías de la zona del euro golpeadas por la crisis. En las economías de mercados emergentes, sin embargo, las condiciones financieras se mantuvieron más difíciles desde los anuncios sorpresivos de mayo de 2013 sobre el retiro paulatino del estímulo monetario en Estados Unidos, a pesar de que los flujos de capital demostraron ser más bien resistentes. Los precios de las acciones no se han recuperado del todo, los rendimientos de muchos bonos soberanos han registrado pequeñas subidas, y algunas monedas se han visto sometidas a presiones.

Gráfico 1. Volúmenes de comercio mundial, producción industrial e índices de gerentes de compra (IGC) de manufacturas
(promedio trimestral móvil, variación porcentual anualizada)



Fuentes: Markit Economics, Haver Analytics y CPB World Trade Monitor.



Cuadro 1. Panorama de las proyecciones de *Perspectivas de la economía mundial**(Variación porcentual, salvo indicación en contrario)*

	Interanual						T4 a T4		
	2012	2013	Proyecciones		Diferencia con el informe WEO de octubre de 2013		Estimaciones 2013	Proyecciones	
			2014	2015	2014	2015		2014	2015
Producto mundial 1/	3.1	3.0	3.7	3.9	0.1	0.0	3.3	3.6	3.8
Economías avanzadas	1.4	1.3	2.2	2.3	0.2	-0.2	2.0	2.1	2.3
Estados Unidos	2.8	1.9	2.8	3.0	0.2	-0.4	2.5	2.8	3.0
Zona del euro	-0.7	-0.4	1.0	1.4	0.1	0.1	0.5	1.2	1.5
Alemania	0.9	0.5	1.6	1.4	0.2	0.1	1.6	1.3	1.4
Francia	0.0	0.2	0.9	1.5	0.0	0.0	0.6	1.2	1.6
Italia	-2.5	-1.8	0.6	1.1	-0.1	0.1	-0.8	1.0	1.2
España	-1.6	-1.2	0.6	0.8	0.4	0.3	-0.2	0.7	0.9
Japón	1.4	1.7	1.7	1.0	0.4	-0.2	3.1	0.9	0.6
Reino Unido	0.3	1.7	2.4	2.2	0.6	0.2	2.3	2.7	1.8
Canadá	1.7	1.7	2.2	2.4	0.1	-0.1	2.2	2.3	2.4
Otras economías avanzadas	1.9	2.2	3.0	3.2	-0.1	-0.1	2.7	2.9	3.4
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	4.9	4.7	5.1	5.4	0.0	0.1	4.8	5.4	5.6
Africa subsahariana	4.8	5.1	6.1	5.8	0.1	0.1	...	...	...
Sudáfrica	2.5	1.8	2.8	3.3	-0.1	0.0	1.9	3.2	3.3
América Latina y el Caribe	3.0	2.6	3.0	3.3	-0.1	-0.2	1.6	3.4	2.8
Brasil	1.0	2.3	2.3	2.8	-0.2	-0.4	1.9	2.6	3.0
México	3.7	1.2	3.0	3.5	0.0	0.0	0.4	4.2	3.3
Comunidad de Estados Independientes	3.4	2.1	2.6	3.1	-0.8	-0.7	2.2	1.4	3.1
Rusia	3.4	1.5	2.0	2.5	-1.0	-1.0	1.9	1.5	3.2
Excluido Rusia	3.3	3.5	4.0	4.3	-0.1	-0.1	...	...	...
Economías en desarrollo de Asia	6.4	6.5	6.7	6.8	0.2	0.2	6.4	6.8	7.0
China	7.7	7.7	7.5	7.3	0.3	0.2	7.8	7.6	7.3
India 2/	3.2	4.4	5.4	6.4	0.2	0.1	4.6	5.5	7.0
ASEAN-5 3/	6.2	5.0	5.1	5.6	-0.3	0.0	4.0	5.6	5.6
Europa central y oriental	1.4	2.5	2.8	3.1	0.1	-0.2	2.9	3.7	2.8
Oriente Medio, Norte de África, Afganistán y Pakistán	4.1	2.4	3.3	4.8	-0.3	0.7	...	...	...
<i>Partida informativa</i>									
Crecimiento mundial según tipos de cambio de mercado	2.5	2.4	3.1	3.4	0.1	-0.1	2.8	3.0	3.2
Volumen del comercio mundial (bienes y servicios)	2.7	2.7	4.5	5.2	-0.5	-0.3	...	...	...
Importaciones (bienes y servicios)									
Economías avanzadas	1.0	1.4	3.4	4.1	-0.7	-0.5	...	...	...
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	5.7	5.3	5.9	6.5	0.0	-0.2	...	...	...
Precios de las materias primas (dólares de EE.UU.)									
Petróleo 4/	1.0	-0.9	-0.3	-5.2	2.8	0.8	2.7	-2.7	-5.3
No combustibles (promedio basado en ponderaciones de la exportación mundial de materias primas)	-10.0	-1.5	-6.1	-2.4	-2.0	-0.3	-3.8	-4.6	-1.8
Precios al consumidor									
Economías avanzadas	2.0	1.4	1.7	1.8	-0.1	0.0	1.3	1.9	1.7
Economías de mercados emergentes y en desarrollo 1/	6.0	6.1	5.6	5.3	0.0	0.1	5.7	5.1	4.8
Tasa interbancaria de oferta de Londres (porcentaje)									
Sobre los depósitos en dólares de EE.UU. (seis meses)	0.7	0.4	0.4	0.6	-0.2	-0.3	...	...	...
Sobre los depósitos en euros (tres meses)	0.6	0.2	0.3	0.5	-0.2	-0.4	...	...	...
Sobre los depósitos en yenes japoneses (seis meses)	0.3	0.3	0.2	0.2	0.0	-0.2	...	...	...

Nota: Se parte del supuesto de que los tipos de cambio efectivos reales se mantienen constantes a los niveles vigentes entre el 11 de noviembre y el 9 de diciembre de 2013. En los casos en que las economías no se enumeran en orden alfabético, el orden se basa en el tamaño de la economía. Los datos trimestrales agregados se han desestacionalizado.

1/ Las estimaciones y proyecciones trimestrales abarcan el 90% de las ponderaciones mundiales ajustadas según la paridad del poder adquisitivo y aproximadamente el 80% de las economías emergentes y en desarrollo

2/ En el caso de India, los datos y pronósticos están basados en el ejercicio fiscal, y el crecimiento del producto está basado en el PIB a precios de mercado. Las correspondientes proyecciones de crecimiento del PIB al costo de los factores son 4,6, 5,4 y 6,4% para 2013, 2014 y 2015, respectivamente.

3/ Filipinas, Indonesia, Malasia, Tailandia y Vietnam.

4/ Promedio simple de los precios de las variedades de crudo U.K. Brent, Dubai Fateh y West Texas Intermediate. El precio promedio del petróleo fue US\$104,11 en 2013; el precio supuesto en base a los mercados de futuros es US\$103,84 en 2014 y US\$98,47 en 2015.

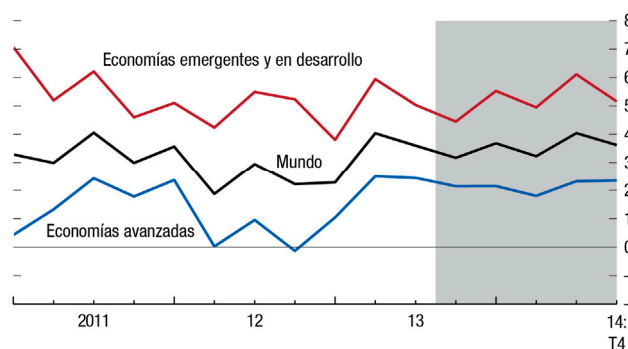
Pasando a las **proyecciones**, el crecimiento de **Estados Unidos** sería de 2,8% en 2014, frente a 1,9% en 2013. Tras los aumentos sorprendentes de las existencias durante el segundo semestre de 2013, el repunte de 2014 estará alimentado por la demanda interna final y respaldado en parte por la reducción de la presión fiscal gracias al reciente acuerdo presupuestario. Pero este último implica también un endurecimiento de la orientación fiscal proyectada para 2015 (ya que la mayoría de los recortes efectuados como parte del secuestro del gasto continuarían en el ejercicio 2015, en lugar de ser rescindidos como se supuso en el informe WEO de octubre de 2013), y se proyecta ahora un crecimiento de 3% en 2015 (frente a 3,4% previsto en octubre de 2013).

La **zona del euro** está pasando de la recesión a la recuperación. Se proyecta que el crecimiento aumentará a 1% en 2014 y a 1,4% en 2015, pero la recuperación será desigual. En general, el repunte será más moderado en las economías que están experimentando tensiones, a pesar de algunas revisiones al alza, como en el caso de España. El elevado nivel de deuda —tanto pública como privada— y la fragmentación financiera frenarán la demanda interna; las exportaciones, por su parte, seguramente contribuirán en mayor medida al crecimiento. En el resto de Europa, la actividad del **Reino Unido** se ha visto estimulada por la mejora de las condiciones de crédito y el fortalecimiento de la confianza. Se prevé que el crecimiento promediará 2¼% en 2014–15, pero la capacidad económica ociosa seguirá siendo elevada.

Según las proyecciones, en este momento en **Japón** el crecimiento se desacelerará de manera más gradual de lo previsto en el informe WEO de octubre de 2013. El estímulo fiscal de carácter pasajero debería neutralizar en parte el efecto de lastre producido por el aumento del impuesto sobre el consumo a comienzos de 2014. En consecuencia, se prevé que el crecimiento anual se mantendrá, en términos amplios, sin variaciones en 1,7% en 2014, dados los efectos de arrastre, y se moderará a 1% en 2015.

Globalmente, se proyecta que el crecimiento de las **economías de mercados emergentes y en desarrollo** aumentará a 5,1% en 2014 y a 5,4% en 2015. El crecimiento de **China** repuntó con fuerza el segundo semestre de 2013, en gran medida gracias a la aceleración de la inversión. Se proyecta que el aumento será pasajero, debido en parte a las medidas de política encaminadas a enfriar el crecimiento del crédito y encarecer el capital. Se prevé por ende que el crecimiento se moderará ligeramente y rondará 7½% en 2014–15. En **India**, el crecimiento se reavivó tras una temporada de monzones favorable y un aumento más marcado de la exportación, previéndose que continúe en alza gracias a que se fortalecieron las políticas estructurales que respaldan la inversión. Muchas otras economías de mercados emergentes y en desarrollo han comenzado a beneficiarse del fortalecimiento de la demanda externa por parte de las economías avanzadas y China. En muchas, sin embargo, la demanda interna se ha mantenido más débil de lo esperado. Esto refleja, en mayor o menor medida, el endurecimiento de las

Gráfico 2. Crecimiento del PIB mundial
(porcentaje; intertrimestral, anualizado)



Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.

condiciones financieras y de la orientación de las políticas desde mediados de 2013, así como la incertidumbre en torno a las políticas o a la situación política y estrangulamientos, que afectan en particular a la inversión. En consecuencia, el crecimiento de 2013 o 2014 ha sido revisado a la baja respecto al informe WEO de octubre de 2013, por ejemplo de Brasil y Rusia. Las revisiones a la baja del crecimiento de la región de Oriente Medio y Norte de África en 2014, y las revisiones al alza en 2015, reflejan más que nada la expectativa de que el repunte de la producción petrolera de Libia ocurrirá a un ritmo más lento tras las interrupciones sufridas en 2013.

En suma, según las proyecciones, el **crecimiento mundial** aumentará de 3% en 2013 a 3,7% en 2014 y 3,9% en 2015.

No del todo a salvo aún

Pasando a los *riesgos para las proyecciones*, persisten riesgos a la baja, tanto los descritos ya en el informe WEO de octubre de 2013 como otros nuevos. Entre los nuevos, los riesgos para la actividad vinculados a un nivel muy bajo de inflación en las **economías avanzadas**, especialmente la zona del euro, han pasado a primer plano. Como es probable que la inflación se mantenga por debajo de la meta durante algún tiempo, las expectativas inflacionarias a más largo plazo podrían ir disminuyendo. Esto plantea el riesgo de una inflación inferior a la

esperada, lo cual incrementa la carga de la deuda real, y de aumentos prematuros de las tasas de interés reales, ya que la política monetaria no puede reducir las tasas de interés nominales. También plantea la probabilidad de deflación en caso de shocks desfavorables para la actividad.

Persisten los riesgos a la baja para la estabilidad financiera. El apalancamiento empresarial ha aumentado, acompañado en muchas economías de mercados emergentes de una mayor exposición a pasivos en moneda extranjera. En una serie de mercados, incluidos varios mercados emergentes, las valoraciones de los activos podrían encontrarse bajo presión si las tasas de interés subieran más de lo esperado y afectaran negativamente la actitud de los inversionistas.

En las **economías de mercados emergentes**, la agudización de la volatilidad de los mercados financieros y de los flujos de capital sigue siendo un motivo de preocupación, dado que la Reserva Federal comenzará a retirar gradualmente el estímulo monetario a comienzos de 2014. La reacción al anuncio de diciembre al respecto ha sido relativamente calma en la mayoría de las economías, posiblemente gracias a la comunicación y la recalibración de las políticas de la Reserva Federal (entre otras cosas, las revisiones a la política de orientación avanzada). No obstante, es probable que se produzcan reestructuraciones de carteras y algunas salidas de capitales. Si se les suman las debilidades internas, el resultado podrían ser salidas de capitales y ajustes del tipo de cambio más marcados.

Pasando a las políticas, a pesar del fortalecimiento previsto de la actividad, a nivel mundial sigue siendo prioritario lograr un crecimiento vigoroso y controlar las vulnerabilidades.

En las **economías avanzadas**, las prioridades siguen siendo, en líneas generales, las analizadas en el informe WEO de octubre de 2013. Sin embargo, dado que las perspectivas están mejorando, será crítico evitar un repliegue prematuro de la política monetaria acomodaticia, entre otros países, en Estados Unidos, ya que las brechas del producto aún son amplias en tanto que la inflación es baja, y la consolidación fiscal sigue su curso. Es necesario reforzar el crecimiento para llevar a término un saneamiento completo de los balances tras la crisis y reducir los riesgos que ha dejado como secuela. En la zona del euro, el Banco Central Europeo (BCE) deberá plantearse medidas adicionales con esa finalidad. Medidas tales como el suministro de liquidez a más largo plazo, incluido el crédito focalizado, apuntalarían la demanda y reducirían la fragmentación de los mercados financieros. Será esencial sanear los balances bancarios llevando a cabo el programa de evaluación de los mismos y recapitalizar los bancos débiles, así como concluir la unión bancaria unificando la supervisión y la resolución de crisis, a fin de consolidar la confianza, reavivar el crédito y quebrar el vínculo entre las entidades soberanas y los bancos. Se necesitan más reformas estructurales para promover la inversión y mejorar las perspectivas.

En las **economías de mercados emergentes y en desarrollo**, la evolución reciente de la situación pone de relieve la necesidad de controlar el riesgo de que se produzcan cambios repentinos de la dirección de los flujos de capitales. Entre las economías que parecen estar particularmente expuestas, están aquellas que registran déficits de la cuenta corriente externa debido en parte a debilidades internas. Frente al deterioro de las condiciones de financiamiento externo, es necesario permitir la depreciación cambiaria. Si el ajuste del tipo de cambio está limitado —ya sea porque existen descalces de los balances u otras fragilidades financieras, o porque los marcos de política monetaria no se implementan en forma transparente o congruente y el efecto inflacionario es agudo—, las autoridades quizá deban plantearse un endurecimiento de las políticas macroeconómicas combinado con esfuerzos redoblados en materia de política de regulación y supervisión. En China, el repunte reciente pone de relieve el hecho de que la inversión sigue siendo el principal impulsor de la dinámica de crecimiento. Para contener debidamente los riesgos que un exceso de inversión acarrearía para el crecimiento y la estabilidad financiera, es necesario reequilibrar aún más la demanda interna, reorientándola de la inversión al consumo.