



Tras la pista de la recuperación mundial

M. Ayhan Kose, Prakash Loungani y Marco E. Terrones

La mayoría de los mercados emergentes van bien, pero la mayoría de las economías avanzadas no, y parece poco probable que las cosas vayan a cambiar

EL MUNDO ha experimentado cuatro recesiones a escala global desde la Segunda Guerra Mundial: en 1975, 1982, 1991 y 2009. En estos años el ingreso promedio del ciudadano mundial se redujo —en la jerga económica, el producto interno bruto (PIB) per cápita mundial disminuyó— y se produjo una caída general de otros indicadores de la actividad económica mundial. Cada recesión generó el temor a un apocalipsis económico, pero cada vez la economía mundial se recuperó en un año o dos.

La recesión mundial de 2009, que siguió a la crisis de los mercados financieros provocada por la caída del banco de inversión Lehman Brothers el año anterior, fue la más profunda de las cuatro recesiones y la más sincronizada entre los distintos países. Algunos temían que el mundo reviviera la Gran Depresión de los años treinta. Afortunadamente, y gracias a la aplicación de medidas de

política a menudo firmes y no convencionales esto no ocurrió. Desde 2010, la economía mundial avanza por la senda de la recuperación, aunque esta sea frágil.

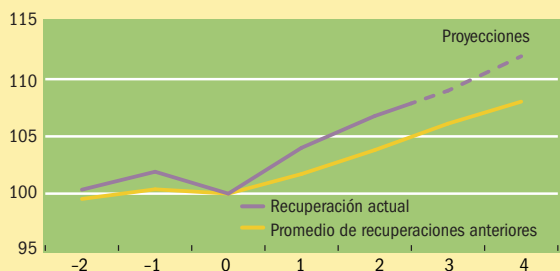
¿Cuán diferente es la actual recuperación mundial de las registradas anteriormente durante el período de la posguerra? ¿En qué difieren las

Gráfico 1

En marcha

En términos del PIB mundial per cápita, la recuperación de la recesión más reciente avanza a un ritmo más rápido que en las tres recesiones anteriores.

(PIB real per cápita indexado a 100 en el punto mínimo, ponderado por la paridad de poder adquisitivo)



Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.

Nota: Calculado anualmente; el cero denota el punto mínimo de la recesión.

perspectivas de las economías avanzadas de las de las economías emergentes? Y ¿a qué riesgos se enfrenta la recuperación mundial?

A marcha lenta

Aunque llegar a una definición de recesión mundial requiere cierto esfuerzo (véase el recuadro), es más fácil definir una recuperación mundial. Se trata sencillamente del período de expansión de la actividad económica que sigue a una recesión mundial.

La lenta trayectoria de la recuperación económica desde 2010 ha sido bastante similar, en promedio, a la de las otras tres recesiones mundiales (véase el gráfico 1). De hecho, si las proyecciones del ingreso mundial promedio —el PIB real per cápita mundial— se materializan, la recuperación tras la Gran Recesión, como se denomina a menudo, habrá sido más rápida que la registrada después de esas tres recesiones mundiales anteriores.

Pero la trayectoria del ingreso mundial no muestra una diferencia esencial entre las economías avanzadas y las economías emergentes. La recuperación en las economías avanzadas ha sido muy lenta en comparación con las recuperaciones anteriores (véase el gráfico 2, panel de la izquierda). El ingreso promedio en estas economías aún no ha repuntado hasta el nivel registrado antes de la recesión y no se proyecta que lo haga incluso para 2014.

El débil crecimiento del ingreso se refleja del lado del consumo y la inversión. En muchas economías avanzadas, el consumo se ha contraído dado que los hogares están reduciendo su deuda con respecto al ingreso a niveles más seguros (“desapalancamiento”) y la inversión en estructura ha sido débil después del auge inmobiliario.

Ritmo acelerado

En marcado contraste con la evolución en las economías avanzadas, el ingreso promedio en las economías emergentes crece en general al rápido ritmo registrado antes de la Gran Recesión (véase el gráfico 2, panel de la derecha). El crecimiento del ingreso en estas economías ya es mayor que el observado durante las recuperaciones mundiales anteriores, y se proyecta que mantendrá este ritmo en los próximos años. En la mayoría de las economías

Recesiones y recuperaciones mundiales

“Vivimos en un mundo globalizado” es uno de los clichés de nuestro tiempo. Al buscar esta frase en Google se obtienen más de 700.000 resultados. No obstante, resulta sorprendente que no exista una definición comúnmente aceptada de recesión mundial. La definición utilizada en este caso es la siguiente: un período de disminución del PIB real per cápita mundial, acompañado de una caída general de otros indicadores de la actividad mundial (como la producción industrial, el comercio, los flujos de capital, el consumo de petróleo y el desempleo). Estos criterios muestran cuatro recesiones mundiales en el período posterior a la Segunda Guerra Mundial: en 1975, 1982, 1991 y 2009 (Kose, Loungani y Terrones, 2009). Una vez establecidas estas fechas, la definición de recuperación mundial es fácil: se trata sencillamente del período de expansión de la actividad mundial que sigue a una recesión mundial.

emergentes el crecimiento es robusto. Una notable excepción es el caso de las economías emergentes de Europa, que se encuentran en una senda de recuperación similar a la emprendida por las economías avanzadas.

El comercio mundial se derrumbó de manera dramática durante la recesión mundial de 2009 y fue una de las razones por las cuales la recesión provocó el temor a que se produjera otra Gran Depresión y a que algunos gobiernos recurrieran a medidas proteccionistas para proteger a las industrias nacionales de la competencia externa. Pero el comercio exterior se ha recuperado, y también en este caso el ritmo es más rápido en las economías emergentes que en las avanzadas (véase el gráfico 3). La especialización vertical, en la que varios países participan en el proceso de producción de determinados bienes, posiblemente haya restringido el uso de las medidas proteccionistas tradicionales (véase “Política comercial: ¿Hasta ahora, todo bien?” en este número).

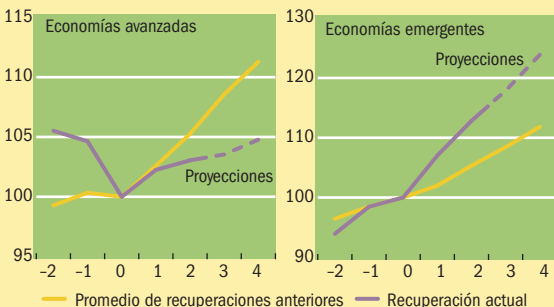
Los mercados bursátiles han tenido un mejor desempeño en promedio durante esta recuperación que en las anteriores, debido

Gráfico 2

Repunte a dos velocidades

La recuperación en las economías avanzadas ha sido mucho más lenta (panel de la izquierda) que en las economías emergentes (panel de la derecha).

(PIB real per cápita indexado a 100 en el punto mínimo, ponderado por la paridad de poder adquisitivo)



Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.

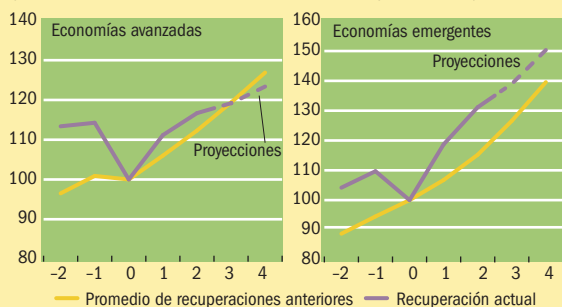
Nota: Calculado anualmente; el cero denota el punto mínimo de la recesión.

Gráfico 3

Expansión del comercio exterior

El volumen del comercio internacional, que se desplomó en el punto máximo de la recesión, ha repuntado más en las economías emergentes (panel de la derecha) que en las economías avanzadas (panel de la izquierda).

(volumen del comercio exterior indexado a 100 en el punto mínimo)



Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.

Nota: Calculado anualmente; el cero denota el punto mínimo de la recesión.

posiblemente a que las empresas están operando cada vez más a nivel mundial. Además, la actividad mundial en su conjunto —gracias a las economías de mercados emergentes— se ha recuperado mejor después de esta recesión que de las anteriores.

Esperando el aumento del empleo

En general, las variaciones de la tasa de desempleo van a la zaga de las del ingreso. Al comienzo de una recesión, cuando la demanda disminuye, las empresas reducen las horas extra y realizan otros ajustes antes de despedir a los trabajadores. Al iniciarse la recuperación, las empresas generalmente esperan a ver si es duradera antes de volver a contratar trabajadores.

A pesar de este rezago, a lo largo de un año, existe una fuerte correlación entre las variaciones del ingreso y del desempleo. Esta correlación —denominada la ley Okun por un artículo del economista Arthur Okun (1962)— se mantuvo durante la recesión mundial de 2009.

Durante la recesión, la tasa de desempleo aumentó en las economías avanzadas alrededor de 2 puntos porcentuales entre 2006 y 2009. Coincidiendo con el débil crecimiento del ingreso en estas economías, el desempleo se ha reducido muy lentamente durante la recuperación. Incluso para 2014, se proyecta que la tasa de desempleo en las economías avanzadas se reducirá menos de 0,5 puntos porcentuales, es decir, menos de una cuarta parte del aumento registrado durante la recesión (véase el gráfico 4). En las economías emergentes, en cambio, las tasas de desempleo en promedio apenas variaron durante la recesión y se proyecta que se reducirán para 2014.

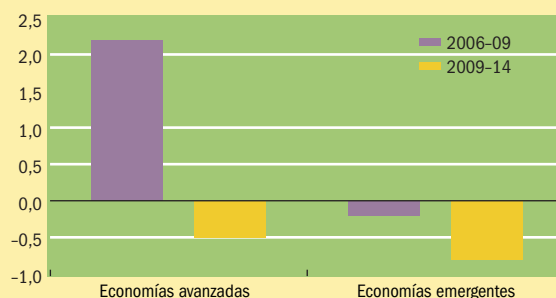
En las economías avanzadas, el aumento del desempleo varió mucho de un país a otro durante la recesión. Esta variación obedece a tres factores: el nivel (o su falta) de crecimiento del ingreso, los cuellos de botella estructurales y el impacto de las políticas

Gráfico 4

A la búsqueda de empleos

La tasa de desempleo aumentó drásticamente en las economías avanzadas y la recuperación probablemente seguirá siendo lenta. La tasa se redujo en las economías emergentes.

(variación de la tasa de desempleo, 2006–14)



Fuentes: FMI, *Perspectivas de la economía mundial*, abril de 2012; y estimaciones del personal técnico del FMI.

Nota: Los datos correspondientes a 2009-14 son pronósticos.

predominante del crecimiento del ingreso como impulsor del mercado de trabajo explica por qué se prevé que el desempleo se reduzca a un ritmo bastante lento en las economías avanzadas.

¿Volvemos a 1992?

Aunque la economía mundial se ha recuperado y se ha evitado otra Gran Depresión, la recuperación sigue sujeta a riesgos. La turbulencia financiera en Europa es un riesgo evidente.

A este respecto, el período actual de recesión y recuperación en las economías avanzadas presenta algunas características

Aunque la economía mundial se ha recuperado y se ha evitado otra Gran Depresión, la recuperación sigue sujeta a riesgos.

macroeconómicas y del mercado de trabajo. Los factores estructurales posiblemente desempeñaron un papel complementario en algunos países, especialmente en aquellos en que el derrumbe del sector de la vivienda fue una de las principales causas de la caída del producto. Y el papel de las políticas, sobre todo en el mercado de trabajo, como el reparto del trabajo, puede ser importante en algunos casos, como por ejemplo para explicar la caída del desempleo ocurrida en Alemania. En este país, los empleadores recibieron subsidios para alentarles a mantener el mismo número de trabajadores pero reducir las horas de trabajo y los salarios.

No obstante, el factor del crecimiento fue sin duda el más importante. El gráfico 5 muestra que España, Irlanda, Portugal y Estados Unidos registraron los mayores aumentos de la tasa de desempleo entre 2007 y 2011. Sin embargo, en Australia, Suiza, Austria, Bélgica y Alemania, el desempleo apenas aumentó —o incluso se redujo— a lo largo de esos años. Estas diferencias en el desempleo entre los distintos países pueden explicarse casi perfectamente por las variaciones del crecimiento del ingreso en estos países. En otras palabras, la ley Okun se cumple bastante bien (Ball, Leigh y Loungani, de próxima publicación). Este papel

similares al período de recesión y recuperación de 1991–92. Ambas recesiones están asociadas con la contracción del crédito y la caída de los mercados de la vivienda en las principales economías avanzadas. En 1991, se produjeron fuertes contracciones del crédito y desplomes bursátiles en Estados Unidos, Reino Unido, Japón y los países escandinavos. La reciente recesión está asociada con los graves problemas vinculados al crédito y los mercados de la vivienda en Estados Unidos y otras economías avanzadas, como Irlanda, España y Reino Unido.

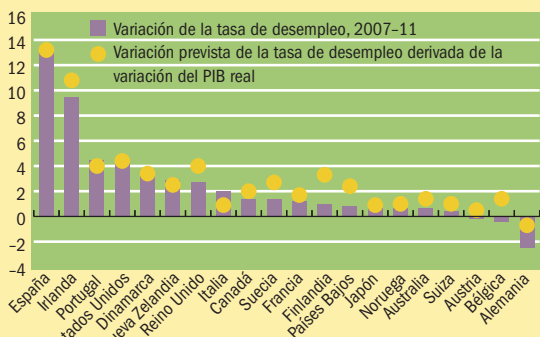
La trayectoria del crecimiento del ingreso en las economías avanzadas desde 2010 es muy similar a la de la recuperación de 1992. Ambas recuperaciones fueron más lentas debido en parte a las dificultades que atravesaba Europa. El episodio de recuperación de 1992 se caracterizó por una fase de contracción en muchas economías europeas ocurrida durante la crisis del mecanismo europeo de tipos de cambio en 1992–93, un precursor del euro. En ese período, se tuvieron que aumentar las tasas de interés para defender el régimen de tipo de cambio, y varias economías avanzadas de Europa se vieron obligadas a reducir sus abultados déficits fiscales. Esto frenó la actividad

Gráfico 5

Correlación estrecha

La variación del PIB real (ajustado según la inflación) explica casi toda la variación de la tasa de desempleo en las economías avanzadas entre 2007 y 2011.

(porcentaje)



Fuente: Ball, Leigh y Loungani (de próxima publicación).

económica y deprimió aún más el crédito y el mercado de la vivienda en la región.

Actualmente, las elevadas primas de riesgo de la deuda soberana están causando un daño similar o peor a los saldos fiscales y al crecimiento. En ambos casos, la falta de una estrategia de política económica coordinada, creíble y oportuna, agravó la turbulencia financiera. El crecimiento de la inversión y el consumo interno ha sido lento, debido al legado de la crisis financiera: los hogares y las empresas han reducido sus actividades para llevar sus altos niveles de deuda a niveles más seguros (véase “Deshacerse de la deuda” en este número).

La recuperación mundial y los shocks petroleros

Otro riesgo para la recuperación mundial son los shocks petroleros, es decir, las posibles perturbaciones en el suministro de petróleo y los consiguientes aumentos de los precios del petróleo. Estos shocks contribuyeron a la recesión mundial de 1975.

Desde entonces, los países importadores de petróleo han tomado muchas medidas para reducir su vulnerabilidad ante los shocks petroleros. Han aumentado el número de fuentes de las que importan petróleo y han utilizado otras fuentes como el gas natural y las energías renovables para sustituir al petróleo. En las economías avanzadas y emergentes, ha mejorado la eficiencia energética; el monto de energía necesaria para generar un dólar de ingreso se ha reducido gradualmente. Y los bancos centrales han logrado anclar de manera más eficaz las expectativas de inflación al comunicar que los aumentos de precios del petróleo no modifican las expectativas de inflación a más largo plazo. Por lo tanto, el público en muchos países está menos preocupado que en el pasado por las consecuencias inflacionarias que tendrán los precios del petróleo. Un aumento de los precios del petróleo ya no causa una espiral de precios-salarios, como ocurría en los años setenta.

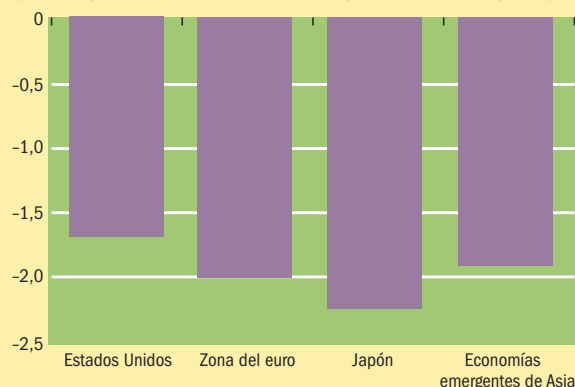
No obstante, si bien los países han reforzado su capacidad para hacer frente a los shocks petroleros, siguen siendo vulnerables a graves trastornos de la oferta o a la incertidumbre derivada por la volatilidad extrema de los precios del petróleo. Según las estimaciones, un aumento del 60% del precio del petróleo podría

Gráfico 6

El petróleo amenaza la recuperación

Un aumento de los precios del petróleo del 60% dañará gravemente el producto económico en todo el mundo.

(variación porcentual del PIB real dos años después del aumento de precios)



Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.

reducir el ingreso de los hogares estadounidenses en casi 2% a lo largo de un período de dos años, y los efectos serían levemente mayores en Europa, Japón y las economías emergentes de Asia (véase el gráfico 6).

Temor al estancamiento

La recuperación mundial en curso es similar en varias dimensiones a los episodios anteriores, pero también muestra algunas diferencias importantes. La divergencia de resultados entre las economías avanzadas y de mercados emergentes ha sido una de las mayores sorpresas de la actual recuperación mundial. Los mercados emergentes han registrado su mayor repunte de la actividad y se han convertido en el motor del crecimiento mundial. En cambio, se prevé que la recuperación en curso será una de las más débiles del período de posguerra para las economías avanzadas. La trayectoria de recuperación en las economías avanzadas muestra algunos aspectos similares a los de la recuperación en 1992: ambas se vieron frenadas por problemas en los mercados financieros de las economías avanzadas de Europa. Si no se resuelven estos problemas, la recuperación podría estancarse y empeorar las perspectivas laborales, ya de por sí débiles, en las economías avanzadas. Los shocks petroleros son otro factor de riesgo para las perspectivas económicas mundiales. ■

M. Ayhan Kose es Asistente del Director, Prakash Loungani es Asesor y Marco E. Terrones es Asistente del Director, todos en el Departamento de Estudios del FMI.

Referencias:

Ball, Laurence, Daniel Leigh y Prakash Loungani, de próxima publicación, “Okun’s Law: Fit at 50?”, IMF Working Paper (Washington, DC: Fondo Monetario Internacional).

Kose, M. Ayhan, Prakash Loungani y Marco Terrones, 2009, “Sin comparación”, Finanzas & Desarrollo, vol. 46, No. 2, págs. 25–28.

Okun, Arthur M., 1962, “Potential GNP: Its Measurement and Significance”, Proceedings of the Business and Economic Statistics Section of the American Statistical Association, págs. 89–104.