

PARA SU PUBLICACIÓN:

En Washington, D.C. (EST): 9.30 h., 9 de julio de 2013

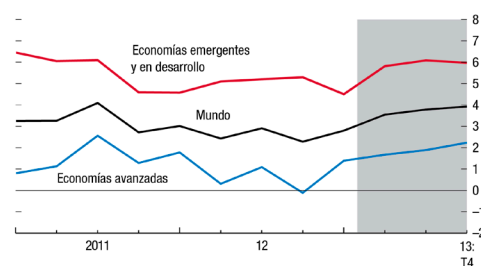
Dolores de crecimiento

Según las proyecciones, el crecimiento mundial continuará siendo moderado y se ubicará ligeramente por encima de 3% en 2013, igual que en 2012. Esa cifra es inferior a la pronosticada en la edición de abril de 2013 de Perspectivas de la economía mundial (informe WEO, por sus siglas en inglés), en gran medida debido al considerable debilitamiento de la demanda interna y al enfriamiento del crecimiento en varias economías de mercados emergentes de importancia crítica, así como al prolongamiento de la recesión de la zona del euro. Continúan predominando los riesgos a la baja para las perspectivas de crecimiento mundial: aunque persisten viejos riesgos, han surgido riesgos nuevos, incluida la posibilidad de que continúe la desaceleración del crecimiento en las economías de mercados emergentes, especialmente en vista de los riesgos de disminución del crecimiento potencial, contracción del crédito y, posiblemente, endurecimiento de las condiciones financieras si el repliegue previsto de la política monetaria de estímulo de Estados Unidos produce un cambio sostenido de la dirección de los flujos de capitales. Para fortalecer el crecimiento mundial se requerirán medidas de política adicionales. Concretamente, las grandes economías avanzadas deberían mantener una combinación de políticas macroeconómicas de apoyo, aunada a planes creíbles para lograr la sostenibilidad de la deuda a mediano plazo y reformas encaminadas a restablecer los balances y los canales de crédito. Muchas economías de mercados emergentes y en desarrollo enfrentan una disyuntiva entre aplicar políticas macroeconómicas destinadas a apuntalar la débil actividad o políticas destinadas a contener las salidas de capital. Las reformas macroprudenciales y estructurales pueden contribuir a descomprimir esa situación.

La volatilidad de los mercados financieros aumentó a escala mundial en mayo y junio, tras un período de calma desde el verano pasado. En las economías avanzadas ha aumentado la volatilidad de las tasas de interés a más largo plazo y de los mercados financieros. Los diferenciales soberanos de las economías de la periferia de la zona del euro han vuelto a ampliarse, tras un período de disminución sostenida. En general, las economías de mercados emergentes son las que se han visto más afectadas, dado que los aumentos recientes de las tasas de interés en las economías avanzadas y una mayor volatilidad de precios de los activos, sumados al enfriamiento de la actividad interna (como se explica más adelante), se han traducido en algunas salidas de capital, caídas de precios de las acciones, alzas de los rendimientos locales y depreciación de las monedas.

El crecimiento mundial experimentó un aumento apenas ligero, de una tasa anualizada de 2½% en el segundo semestre de 2012 a 2¾% en el primer trimestre de 2013 (gráfico 1), en lugar de acelerarse más, como se preveía en la edición de abril del informe WEO. Este desempeño inferior a lo esperado se debe a tres factores. Primero, continuó decepcionando el crecimiento en las grandes economías de mercados emergentes, como consecuencia —en mayor o menor medida— de

Gráfico 1. Crecimiento del PIB mundial
 (Porcentaje; intertrimestral, anualizado)



Fuentes: Estimaciones del personal técnico del FMI.



Cuadro 1. Panorama de las proyecciones de *Perspectivas de la economía mundial*

(Variación porcentual, salvo indicación en contrario)

	Interanual						T4 a T4		
	2011	2012	Proyecciones		Diferencia con el informe WEO de abril de 2013		Estimaciones 2012	Proyecciones	
			2013	2014	2013	2014		2013	2014
Producto mundial 1/	3,9	3,1	3,1	3,8	-0,2	-0,2	2,6	3,5	3,7
Economías avanzadas	1,7	1,2	1,2	2,1	-0,1	-0,2	0,7	1,8	2,2
Estados Unidos	1,8	2,2	1,7	2,7	-0,2	-0,2	1,7	2,0	3,1
Zona del euro	1,5	-0,6	-0,6	0,9	-0,2	-0,1	-1,0	0,3	1,1
Alemania	3,1	0,9	0,3	1,3	-0,3	-0,1	0,3	1,1	1,2
Francia	2,0	0,0	-0,2	0,8	-0,1	0,0	-0,3	0,5	0,6
Italia	0,4	-2,4	-1,8	0,7	-0,3	0,2	-2,8	-0,9	1,4
España	0,4	-1,4	-1,6	0,0	0,0	-0,7	-1,9	-0,7	0,0
Japón	-0,6	1,9	2,0	1,2	0,5	-0,3	0,4	3,5	0,2
Reino Unido	1,0	0,3	0,9	1,5	0,3	0,0	0,2	1,1	1,7
Canadá	2,5	1,7	1,7	2,2	0,2	-0,2	1,0	2,0	2,4
Otras economías avanzadas 2/	3,3	1,8	2,3	3,3	-0,1	-0,1	2,0	3,0	3,2
Economías de mercados emergentes y en desarrollo 3/	6,2	4,9	5,0	5,4	-0,3	-0,3	5,0	5,6	5,6
África subsahariana	5,4	4,9	5,1	5,9	-0,4	-0,2	...	...	...
Sudáfrica	3,5	2,5	2,0	2,9	-0,8	-0,4	2,3	2,3	3,0
América Latina y el Caribe	4,6	3,0	3,0	3,4	-0,4	-0,5	2,8	2,9	3,5
Brasil	2,7	0,9	2,5	3,2	-0,5	-0,8	1,4	2,6	3,5
México	3,9	3,9	2,9	3,2	-0,5	-0,2	3,3	3,6	2,4
Comunidad de Estados Independientes	4,8	3,4	2,8	3,6	-0,6	-0,4	1,3	3,3	2,9
Rusia	4,3	3,4	2,5	3,3	-0,9	-0,5	2,0	3,6	2,5
Excluido Rusia	6,1	3,3	3,5	4,3	0,0	-0,3	...	...	...
Economías en desarrollo de Asia	7,8	6,5	6,9	7,0	-0,3	-0,3	6,9	7,0	7,0
China	9,3	7,8	7,8	7,7	-0,3	-0,6	7,9	7,9	7,6
India 4/	6,3	3,2	5,6	6,3	-0,2	-0,1	3,0	6,0	6,6
ASEAN-5 5/	4,5	6,1	5,6	5,7	-0,3	0,2	9,1	5,5	5,1
Europa central y oriental	5,4	1,4	2,2	2,8	0,0	0,0	0,8	3,6	2,5
Oriente Medio, Norte de África, Afganistán y Pakistán	3,9	4,4	3,1	3,7	-0,1	0,0	...	...	...
<i>Partidas informativas</i>									
Unión Europea	1,7	-0,2	-0,1	1,2	-0,1	-0,1	-0,6	0,7	1,3
Oriente Medio y Norte de África	4,0	4,5	3,0	3,7	-0,1	0,1	...	...	...
Crecimiento mundial según tipos de cambio de mercado	2,9	2,4	2,4	3,2	-0,1	-0,2	1,8	2,8	3,1
Volumen del comercio mundial (bienes y servicios)	6,0	2,5	3,1	5,4	-0,5	0,1	...	...	...
Importaciones									
Economías avanzadas	4,7	1,1	1,4	4,3	-0,8	0,1	...	...	...
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	8,7	5,0	6,0	7,3	-0,2	0,0	...	...	...
Exportaciones									
Economías avanzadas	5,6	2,0	2,4	4,7	-0,4	0,2	...	...	...
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	6,4	3,6	4,3	6,3	-0,5	-0,2	...	...	...
Precios de las materias primas (dólares de EE.UU.)									
Petróleo 6/	31,6	1,0	-4,7	-4,7	-2,4	0,2	-1,2	-4,1	-3,8
No combustibles (promedio basado en ponderaciones de la exportación mundial de materias primas)	17,9	-9,9	-1,8	-4,3	-0,9	0,0	1,2	-4,5	-2,3
Precios al consumidor									
Economías avanzadas	2,7	2,0	1,5	1,9	-0,1	0,0	1,8	1,6	2,1
Economías de mercados emergentes y en desarrollo 3/	7,1	6,1	6,0	5,5	0,1	-0,1	5,2	5,4	4,9
Tasa interbancaria de oferta de Londres (porcentaje) 7/									
Sobre los depósitos en dólares de EE.UU.	0,5	0,7	0,5	0,7	0,0	0,1	...	...	...
Sobre los depósitos en euros	1,4	0,6	0,2	0,4	0,0	-0,1	...	...	...
Sobre los depósitos en yenes japoneses	0,3	0,3	0,3	0,3	0,0	0,1	...	...	...

Nota: Se parte del supuesto de que los tipos de cambio efectivos reales se mantienen constantes a los niveles vigentes entre el 6 de mayo y el 3 de junio 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.

2/ Excluidos el G-7 (Alemania, Canadá, Estados Unidos, Francia, Italia, Japón, el Reino Unido) y los países de la zona del euro.

3/ Las estimaciones y proyecciones trimestrales abarcan aproximadamente el 80% de las economías emergentes y en desarrollo.

4/ En el caso de India, en esta actualización WEO de julio de 2013 todos los datos y pronósticos (trimestrales y anuales) están basados en el ejercicio fiscal, en tanto que los datos del informe WEO de abril de 2013 estaban basados en el año civil. Sin embargo, la diferencia entre las proyecciones del informe WEO de abril de 2013 y las actuales proyecciones de crecimiento de 2013-14 están ajustadas en base al ejercicio fiscal.

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

6/ 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\$105,01 en 2012; el precio supuesto en base a los mercados de futuros es US\$100,09 en 2013 y US\$95,36 en 2014.

7/ Tasa a seis meses para Estados Unidos v. Japón. v a tres meses para la zona del euro.

estrangulamientos de la infraestructura y otras limitaciones de la capacidad, desaceleración del crecimiento de la demanda externa, disminución de los precios de las materias primas, inquietudes en torno a la estabilidad financiera y, en algunos casos, debilitamiento de las políticas de apoyo. Segundo, la recesión de la zona del euro fue más profunda de lo esperado, dado que la interacción entre la escasa demanda, la confianza deprimida y los balances débiles exacerbó los efectos en el crecimiento y el impacto de condiciones fiscales y financieras restrictivas. Tercero, la economía estadounidense se expandió a un ritmo más moderado, debido a que la contracción fiscal más pronunciada ha sido un lastre para el afianzamiento de la demanda privada. En Japón, por el contrario, el crecimiento fue más vigoroso que lo previsto, impulsado por el consumo y la exportación neta.

Con respecto a las proyecciones, el crecimiento de **Estados Unidos** aumentaría de $1\frac{3}{4}\%$ en 2013 a $2\frac{3}{4}\%$ en 2014 (cuadro 1). Las proyecciones suponen que el secuestro del gasto continuará hasta 2014, más tiempo que el previsto, aunque el ritmo de la consolidación fiscal todavía seguirá siendo lento. La demanda privada debería conservar el vigor, en vista de la creciente riqueza de los hogares gracias a la recuperación de la vivienda, y de las condiciones financieras, que siguen siendo propicias.

En **Japón**, el crecimiento promediará 2% en 2013 y se moderará a alrededor de $1\frac{1}{4}\%$ en 2014. El pronóstico para 2013, que es más promisorio del proyectado anteriormente, refleja los efectos de las recientes políticas acomodaticias en la confianza y la demanda privada, en tanto que el pronóstico para 2014, algo más bajo, refleja el debilitamiento del entorno mundial.

La **zona del euro** seguirá en recesión en 2013, y la actividad se contraerá más de $\frac{1}{2}\%$. El crecimiento aumentará hasta ubicarse justo por debajo de 1% en 2014 —es decir, será menor a lo proyectado—, en parte debido a los efectos persistentes de las limitaciones ya mencionadas y al retraso previsto en la implementación de políticas en ámbitos clave, pero también como consecuencia de los efectos de base al retrasarse la recuperación en 2013.

La proyección actual es que el crecimiento en las **economías de mercados emergentes y en desarrollo** evolucione a un ritmo más moderado: 5% en 2013 y alrededor de $5\frac{1}{2}\%$ en 2014; es decir, aproximadamente $\frac{1}{4}$ de punto porcentual menos que en la edición de abril del informe WEO. Esto refleja perspectivas más débiles en todas las regiones. En China, el crecimiento promediará $7\frac{3}{4}\%$ en 2013-14, $\frac{1}{4}$ y $\frac{1}{2}$ punto porcentual menos en 2013 y 2014, respectivamente, que en la proyección de abril. Las proyecciones para el resto de los países del grupo BRICS (es decir, Brasil, Rusia, India, China y Sudáfrica) también se han revisado a la baja, en $\frac{1}{4}$ a $\frac{3}{4}$ de punto porcentual. El panorama para muchos países exportadores de materias primas (incluidos los países del grupo BRICS) también ha empeorado debido a la disminución de los precios de las materias primas. El crecimiento en África subsahariana se debilitará debido a que algunas de las economías más grandes (Nigeria, Sudáfrica) se enfrentan a problemas internos y al enfriamiento de la demanda externa. El crecimiento en algunas economías de Oriente Medio y Norte de África continúa siendo débil debido a transiciones políticas y económicas difíciles.

En resumen, el **crecimiento mundial** se recuperará, de poco más de 3% en 2013 a $3\frac{3}{4}\%$ en 2014; es decir, en ambos años alrededor de $\frac{1}{4}\%$ menos que lo proyectado en abril de 2013.

Aún predominan sobre las perspectivas riesgos a la baja, viejos y nuevos. Aunque han disminuido los riesgos extremos inminentes en las economías avanzadas, se necesitarán medidas adicionales para mantenerlos controlados; entre ellas, que se aumente oportunamente el tope de la deuda en Estados Unidos y, en la zona del euro, que las autoridades hagan todo lo que sea necesario para mitigar y revertir la fragmentación financiera. Por otra parte, se han incrementado los riesgos de una desaceleración más prolongada del crecimiento en las economías de mercados emergentes, debido a los efectos dilatados de las restricciones de la capacidad interna, un crecimiento más lento del crédito y condiciones externas desfavorables.

El pronóstico supone que la reciente intensificación de la volatilidad de los mercados financieros y el correspondiente aumento de la rentabilidad se revertirán en cierta medida, dado que representan en gran parte una revaloración aislada del riesgo debido a la evolución de las perspectivas de crecimiento de las economías de mercados emergentes y a la incertidumbre pasajera en torno al repliegue de la política monetaria de estímulo en Estados Unidos. Sin embargo, si las vulnerabilidades subyacentes producen más reestructuraciones de carteras, hacen subir más los rendimientos y mantienen una mayor volatilidad, el resultado podría ser un cambio sostenido de la dirección de los flujos de capitales y un crecimiento más bajo en las economías emergentes.

Políticas encaminadas a generar un crecimiento vigoroso

El debilitamiento de las perspectivas de crecimiento y los riesgos nuevos plantean nuevos retos para el crecimiento mundial y el empleo, y para el reequilibramiento internacional. Las autoridades de todos los países deben redoblar los esfuerzos por lograr un crecimiento robusto.

Como se destaca en ediciones anteriores del informe WEO, las **economías avanzadas de importancia clave** deberían mantener una combinación de políticas que respalden el crecimiento a corto plazo, anclada en planes creíbles para lograr la sostenibilidad de la deuda pública a mediano plazo. Eso permitiría un ajuste fiscal a corto plazo más gradual. Teniendo en cuenta el bajo nivel de inflación y el volumen sustancial de capacidad económica ociosa, la política monetaria de estímulo debería continuar hasta que la recuperación se encuentre bien afianzada. Los efectos colaterales adversos que puedan surgir deberían contenerse con políticas regulatorias y macroprudenciales. Una comunicación clara en cuanto al repliegue del estímulo monetario contribuirá a reducir la volatilidad de los mercados financieros internacionales. Es necesario un mayor avance en la reforma y la reestructuración del sector financiero para recapitalizar y reestructurar los balances bancarios y mejorar la transmisión de la política monetaria.

En la **zona del euro**, un examen de los activos bancarios debería identificar los activos problemáticos y cuantificar las necesidades de capital, respaldado por una recapitalización directa a través del Mecanismo Europeo de Estabilidad cuando corresponda. Basándose en los acuerdos recientes, las autoridades también deberían avanzar hacia una unión bancaria más plena, entre otras vías mediante un sólido mecanismo único de resolución. Las políticas encaminadas a reducir la fragmentación de los mercados financieros, apuntalar la demanda y reformar los mercados de productos y del trabajo también son cruciales para estimular el crecimiento y la creación de puestos de trabajo.

Las posiciones dentro del ciclo y las vulnerabilidades varían entre las **economías de mercados emergentes y en desarrollo**, pero las perspectivas de normalización de la política monetaria de Estados Unidos y la posibilidad de que los flujos de capital den un vuelco han acentuado las tensiones entre algunas políticas. El riesgo de que el producto potencial de algunas economías sea inferior a lo previsto lleva a pensar que el espacio de política fiscal podría ser menor de lo estimado previamente. La distensión monetaria puede ser la primera línea de defensa frente a los riesgos a la baja, ya que en general se espera que la inflación se modere en la mayoría de las economías. Sin embargo, las tasas de política monetaria reales ya son bajas, y las salidas de capital y los efectos de la depreciación del tipo de cambio en los precios podrían también restringir una distensión mayor. En vista del debilitamiento de las perspectivas de crecimiento y de los problemas que pueda haber engendrado el prolongado período de rápida expansión del crédito, el marco de política económica debe estar preparado para afrontar posibles aumentos de los riesgos para la estabilidad financiera. Las políticas macroeconómicas pueden respaldar estos esfuerzos, pero los principales instrumentos deberían ser la supervisión regulatoria y las políticas macroprudenciales.

Por último, estas medidas deben estar respaldadas por reformas estructurales en **todas las grandes economías** para lograr un mayor crecimiento mundial y facilitar el reequilibramiento internacional. Tal como se mencionó, esto implica medidas encaminadas a incrementar de manera sostenible el consumo (China) y la inversión (Alemania) en las economías con superávit, y a promover la competitividad en las economías con déficit.