

Perspectivas Económicas Mundiales

Volumen 3 | junio de 2011



Banqo Mundial

Volumen 3 – junio de 2011
Banco Mundial

© 2011 Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento / Banco Mundial
1818 H Street NW
Washington DC 20433
Teléfono: 202-473-1000
Internet: www.bancomundial.org
Correo electrónico: feedback@worldbank.org
Todos los derechos reservados
1 2 3 4 13 12 11 10

El presente estudio ha sido elaborado por personal del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento / Banco Mundial. Los hallazgos, interpretaciones y conclusiones que se formulan aquí no necesariamente reflejan los puntos de vista de los Directores Ejecutivos del Banco Mundial o de los Gobiernos a quienes estos representan. El Banco Mundial no garantiza la precisión de los datos incluidos en este trabajo. Los límites, colores, denominaciones y otra información que se muestren en cualquier mapa de este estudio no implican la formulación de juicio alguno por parte del Banco Mundial respecto de la situación jurídica de ningún territorio ni la ratificación o aceptación de tales límites.

Derechos y permisos

El material de esta publicación está protegido por derechos de autor. La copia y (o) transmisión íntegra o de cualquiera de sus partes sin previo permiso puede constituir una infracción de la ley vigente. No obstante, el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento / Banco Mundial promueve la difusión de su trabajo y normalmente autorizará con prontitud la reproducción parcial de este.

Si necesita solicitar permiso para fotocopiar o reimprimir cualquier parte de este trabajo, sírvase enviar su solicitud con una información completa a Copyright Clearance Center Inc., 222 Rosewood Drive, Danvers, MA 01923, USA; teléfono: 978-750-8400; fax: 978-750-4470; Internet: www.copyright.com.

Todas las demás consultas sobre derechos o licencias, incluidos derechos subsidiarios, deben ser dirigidas a Office of the Publisher, Banco Mundial, 1818 H Street NW, Washington, DC 20433, USA. fax: 202-522-2422; correo electrónico: pubrights@worldbank.org.

Perspectivas Económicas Mundiales

Mantener los avances
en medio de la inestabilidad

junio de 2011

Agradecimientos

Este informe es fruto de la labor del Grupo de Análisis de las Perspectivas de Desarrollo de la Vicepresidencia de Economía del Desarrollo del Banco Mundial. Sus autores principales son Andrew Burns y Elliot (Mick) Riordan.

El proyecto fue gestionado por Andrew Burns con la dirección de Hans Timmer y orientaciones de Justin Yifu Lin. Diversas personas hicieron aportes sustantivos a su elaboración. Los equipos de modelación y datos estuvieron a cargo de Theo Janse van Rensburg, con asistencia de Irina Kogay, Sabah Zeehan Mirza y Betty Dow. Las proyecciones, las reseñas regionales y los anexos temáticos fueron elaborados por Dilek Aykut (finanzas), John Baffes (productos básicos) Annette De Kleine (Asia meridional), Allen Dennis (África al sur del Sahara y comercio internacional), Eung Ju Kim (finanzas), Theo Janse van Rensburg (Asia oriental y el Pacífico), Elliot (Mick) Riordan (Oriente Medio y Norte de África), Cristina Savescu (América Latina y el Caribe, inflación y producción industrial), Shane Streifel (productos básicos) y Lucio Vinhas de Souza (Europa y Asia central). Las proyecciones y anexos regionales fueron producidos en coordinación con los equipos de países, los respectivos Directores y las Oficinas de los Economistas Regionales en Jefe y los Directores de PREM. En particular, el borrador recibió valiosos aportes de parte de nuestros colegas de la región de Oriente Medio y Norte de África durante este período de tanta incertidumbre. Las proyecciones del precio de los productos básicos a corto plazo fueron elaboradas por John Baffes, Betty Dow y Shane Streifel. Las proyecciones de las remesas fueron realizadas por Sanket Mohapatra.

La publicación en línea adicional, *Perspectivas económicas mundiales*, fue elaborada por un equipo dirigido por Nadia Islam Spivak y Sarah Crow y compuesto por Betty Dow, Augusto Clavijo, Kathy Rollins y Sachin Shahria, con apoyo técnico de David Horowitz. El proceso de traducción fue coordinado por Jorge del Rosario (francés y español) y Li Li (chino).

Rebecca Ong y Merrell Tuck-Primdahl se hicieron cargo de la difusión y de las relaciones con los medios de comunicación. Hazel Macadangang administró el proceso de publicación.

Diversos revisores aportaron extensa asesoría y comentarios, entre los que se incluyen Otaviano Canuto, Jorg deCressin, Doerte Doemeland, Shahrokh Fardoust, Marianne Fay, Kalpana Kochlar, David Rosenblatt, Sergio Schmukler, Phil Suttle, Hans Timmer, Robert Townsend y Volker Trichiel.

Perspectivas Económicas Mundiales junio de 2011:

Mantener los avances en medio de la inestabilidad

Panorama general e ideas más importantes

La crisis financiera mundial ya no es la principal fuerza que dicta el ritmo de la actividad económica en los países en desarrollo. La mayoría de estas naciones ya recuperó los niveles de actividad implícitos en su potencial o está cerca de hacerlo. En consecuencia, los factores que impulsan el crecimiento hoy en día son la productividad específica y aspectos sectoriales de cada país.

Las políticas macroeconómicas aplicadas en estos países deben volcarse ahora hacia mejoras de la productividad a mediano plazo, administrando las presiones inflacionarias y restableciendo los amortiguadores fiscales y monetarios que permitieron a la mayoría de ellos salir tan bien de la crisis. Por el contrario, la reactivación en los países de ingreso alto y en algunas economías en desarrollo de Europa continúa en riesgo debido a la reestructuración fiscal, de la banca y de los hogares luego de la crisis.

El terremoto y posterior tsunami de Japón y los disturbios políticos de Oriente Medio y Norte de África han contribuido a una leve desaceleración de la producción industrial y el comercio mundial. Sin embargo, la actividad se está expandiendo a un ritmo considerablemente más rápido que lo que muestran las tendencias a largo plazo. Los indicadores apuntan a otra leve caída en el segundo trimestre de 2011, a medida que la expansión disminuye su velocidad hasta encontrar un ritmo más sostenible.

Según las proyecciones, el crecimiento mundial seguirá siendo alto en el período 2011-13. Después de una expansión de 3,8% en 2010, se estima que el producto interno bruto (PIB) mundial se ralentizará a 3,2% en 2011 antes de consolidar su aumento en torno al 3,6% en 2012 y 2013, esto es 4,8%, 4,3%, 4,4% y 4,5% cuando se agregan usando las paridades del poder adquisitivo (PPA), respectivamente, de los años 2010-13 (Cuadro 1).

- **Políticas más restrictivas y el terremoto en Japón, entre otros factores, reducirán el crecimiento en los países de ingreso alto a 2,2% en 2011.** Posteriormente, se espera que la expansión se consolide en torno al 2,6% en 2012 y 2013, en la medida en que comiencen a atenuarse los efectos negativos de la consolidación del presupuesto gubernamental, bancario y familiar y se intensifique la reconstrucción en Japón.
- **Cuando los países cierren sus brechas de producción, se calcula que el crecimiento global de las economías en desarrollo disminuirá su ritmo a un todavía sólido 6,3% entre 2011 y 2013** —que en líneas generales se ajusta a su potencial tasa de crecimiento subyacente. Este buen desempeño se funda casi por completo con la proyección de crecimiento de los países no pertenecientes al grupo BRIC en alrededor de 4,5% o un 3% o más en términos per cápita.

La fuerte alza en la demanda interna en los países en desarrollo ha promovido la producción de las naciones de ingreso alto, pero ha acentuado las restricciones de capacidad en algunos mercados nacionales y en los mercados mundiales de la energía y los metales. Los países de ingreso bajo y mediano explican el 46% del crecimiento mundial de 2010, y más de la totalidad del crecimiento en la demanda mundial de petróleo y metales durante los últimos 5 años, contribuyendo así considerablemente al alza en la inflación mundial. Además, algunas políticas relativamente flexibles y enormes flujos de crédito internacional han aportado a la presión inflacionaria interna y a generar burbujas de precios en los activos en algunas economías de ingreso mediano.

Quizás los países en desarrollo requieran políticas monetarias y fiscales más estrictas para hacer frente a estas presiones. Mientras

Cuadro 1 Resumen de perspectivas mundiales
(Variación porcentual del año anterior, salvo tasas de interés y precios de petróleo)

| | 2009 | 2010e | 2011p | 2012p | 2013p |
|--|-------------|------------|------------|------------|------------|
| <i>Situación en el mundo</i> | | | | | |
| Volumen del comercio mundial (GNFS?) | -11.0 | 11.5 | 8.0 | 7.7 | 7.7 |
| Precios al consumidor | | | | | |
| Países G-7 ^{a,b} | -0.2 | 1.2 | 1.9 | 1.7 | 1.9 |
| Estados Unidos | -0.3 | 1.6 | 2.2 | 2.1 | 2.5 |
| Precios de los productos básicos (expresados en US\$) | | | | | |
| Productos básicos no petroleros | -24.1 | 27.6 | 20.7 | -12.0 | -9.4 |
| Precio del petróleo (US\$ por barril) ^c | 61.8 | 79.0 | 107.2 | 102.1 | 98.7 |
| Precio del petróleo (variación porcentual) | -36.3 | 28.0 | 35.6 | -4.8 | -3.3 |
| Valor unitario de las exportaciones de manufacturas ^d | -5.6 | 2.5 | 4.9 | -3.2 | 0.3 |
| Tasas de interés | | | | | |
| \$, 6 meses (porcentaje) | 1.2 | 0.5 | 0.7 | 1.2 | 2.2 |
| €, 6 meses (porcentaje) | 1.5 | 1.0 | 1.6 | 2.1 | 2.4 |
| Flujos financieros internacionales a países en desarrollo (% del PIB) | | | | | |
| Países en desarrollo | | | | | |
| Entradas netas privadas y oficiales | 3.9 | 4.8 | | | |
| Entradas privadas netas (capital + deuda) | 3.4 | 4.4 | 3.9 | 3.8 | 3.8 |
| Asia Oriental y el Pacífico | 3.6 | 5.0 | 4.2 | 3.8 | 3.6 |
| Europa y Asia Central | 2.2 | 3.5 | 4.0 | 4.1 | 3.9 |
| America Latina y el Caribe | 3.7 | 4.8 | 4.3 | 4.2 | 4.1 |
| Oriente Medio y Norte de África | 2.7 | 2.3 | 0.3 | 1.7 | 2.1 |
| Asia meridional | 4.2 | 3.8 | 4.8 | 4.5 | 4.5 |
| África al Sur del Sahara | 3.9 | 3.7 | 3.9 | 4.2 | 5.0 |
| <i>Crecimiento real del PIB ^e</i> | | | | | |
| El mundo | -2.2 | 3.8 | 3.2 | 3.6 | 3.6 |
| Partida pro memoria: Mundial (ponderación PPA) ^f | -0.8 | 4.8 | 4.3 | 4.4 | 4.5 |
| Países de ingreso alto | -3.4 | 2.7 | 2.2 | 2.7 | 2.6 |
| Países miembros de la OCDE | -3.5 | 2.6 | 2.1 | 2.6 | 2.5 |
| Zona euro | -4.1 | 1.7 | 1.7 | 1.8 | 1.9 |
| Japón | -6.3 | 4.0 | 0.1 | 2.6 | 2.0 |
| Estados Unidos | -2.6 | 2.8 | 2.6 | 2.9 | 2.7 |
| Países no pertenecientes a la OCDE | -1.9 | 4.2 | 4.3 | 4.8 | 4.9 |
| Países en desarrollo | 1.9 | 7.3 | 6.3 | 6.2 | 6.3 |
| Asia Oriental y el Pacífico | 7.4 | 9.6 | 8.5 | 8.1 | 8.2 |
| China | 9.1 | 10.3 | 9.3 | 8.7 | 8.8 |
| Indonesia | 4.6 | 6.1 | 6.3 | 6.5 | 6.5 |
| Tailandia | -2.3 | 7.8 | 3.7 | 4.2 | 4.3 |
| Europa y Asia Central | -6.4 | 5.2 | 4.7 | 4.4 | 4.6 |
| Rusia | -7.8 | 4.0 | 4.4 | 4.0 | 4.1 |
| Turquía | -4.8 | 8.9 | 6.1 | 5.1 | 5.3 |
| Rumanía | -7.1 | -1.2 | 1.6 | 3.7 | 4.0 |
| America Latina y el Caribe | -2.1 | 6.0 | 4.5 | 4.1 | 4.0 |
| Brasil | -0.7 | 7.5 | 4.2 | 4.1 | 3.8 |
| México | -6.1 | 5.5 | 4.4 | 4.1 | 4.2 |
| Argentina | 0.9 | 9.2 | 6.3 | 4.2 | 4.3 |
| Oriente Medio y Norte de África | 2.8 | 3.1 | 1.9 | 3.5 | 4.0 |
| Egipto ^g | 4.7 | 5.2 | 1.0 | 3.5 | 5.0 |
| Irán ^g | 0.1 | 1.0 | 0.0 | 3.0 | 3.0 |
| Argelia | 2.4 | 3.3 | 3.7 | 3.6 | 3.5 |
| Asia meridional | 6.2 | 9.3 | 7.5 | 7.7 | 7.9 |
| India ^{g,h} | 9.1 | 8.8 | 8.0 | 8.4 | 8.5 |
| Pakistán ^g | 3.6 | 4.1 | 2.5 | 3.9 | 4.3 |
| Bangladesh ^g | 5.7 | 5.8 | 6.2 | 6.4 | 6.6 |
| África al Sur del Sahara | 2.0 | 4.8 | 5.1 | 5.7 | 5.7 |
| Sudáfrica | -1.8 | 2.8 | 3.5 | 4.1 | 4.4 |
| Nigeria | 6.7 | 7.9 | 7.1 | 7.5 | 7.3 |
| Kenya | 2.4 | 3.4 | 6.7 | 8.1 | 7.8 |
| Partidas pro memoria | | | | | |
| Países en desarrollo | | | | | |
| excluidos los países en transición | 3.1 | 7.8 | 6.5 | 6.4 | 6.5 |
| excluidos China y la India | -1.8 | 5.5 | 4.5 | 4.5 | 4.6 |

Fuente: Banco Mundial.

Notas: PPA = paridad del poder adquisitivo; h = estimado; i = previsto

a. Alemania, Canadá, Estados Unidos, Francia, Italia, el Japón y el Reino Unido.

b. En moneda local, agregado según ponderación del PIB del año 2005.

c. Promedio simple de Dubai, Brent, y West Texas Intermediate.

d. Índice de valor unitario de exportaciones de manufacturas de las principales economías, expresado en US\$.

e. PIB en dólares constantes de 2005; precios y tipos de cambio a valor mercado de 2005.

f. PIB medido según ponderación PPA de 2005.

g. En apego a la práctica nacional, los datos de Egipto, Irán, India, Pakistán y Bangladesh se reportan con base en el año fiscal. Expressed on a calendar year basis, GDP growth in these countries is as in the table on the right.

h. PIB real a precios de mercado. Las tasas de crecimiento calculadas usando el PIB real a costo de factor, que se informan regularmente en India, tienden a ser más altas y pueden variar de manera significativa del PIB al precio de mercado. Comenzando desde el año fiscal 2009/2010 es de 8,0%; 8,5%; 8,2%; 8,5 y 8,6% – véase más detalles en el Cuadro SAR.1 en el Anexo regional de Asia meridional y en la página web <http://go.worldbank.org/http://go.worldbank.org/6U6YVGISZ0>.

las medidas macropolíticas se tornan más restrictivas, puede que sea necesario reforzar las políticas fiscales y monetarias con mayor rapidez, además de otorgar mayor flexibilidad al tipo de cambio para evitar el sobrecalentamiento y controlar la inflación. Un control más discrecional también ayudaría a restablecer aquellas protecciones macroeconómicas que permitieron a los países contrarrestar de manera tan eficiente los efectos cíclicos de la crisis financiera.

Aunque el resultado más probable en el futuro sea un fuerte crecimiento liderado por las naciones en desarrollo, la carestía de los alimentos, las posibles alzas repentinas en el precio del petróleo y algunas dificultades persistentes luego de la crisis en las economías de ingreso alto plantean diversas desventajas.

- **No es posible descartar del todo alzas adicionales en los precios de los alimentos y los combustibles.** Si bien las proyecciones apuntan a precios moderados, las condiciones de la oferta siguen sujetas a restricciones.
 - *Un empeoramiento en las condiciones en Oriente Medio y Norte de África* podría desbaratar el crecimiento mundial. Ante un alza fuerte y duradera en los precios del crudo –ya sea por el aumento de la incertidumbre o por una interrupción considerable en el suministro– dicho crecimiento podría reducirse en alrededor de 0,5 puntos porcentuales.
 - *Una mala cosecha en la temporada 2011-12* o un segundo incremento considerable en los precios del crudo podrían generar una fuerte alza en los precios nacionales de los alimentos en los países en desarrollo, con consecuencias desastrosas para la pobreza.
 - *Los precios nacionales de los alimentos pueden sufrir presiones al alza en muchos países.* Desde junio de 2010, los precios de los alimentos en los países en desarrollo aumentaron en 7,6%, muchos menos que el alza de 43% registrado en los precios

internacionales en dólares, y se espera una moderación en el segundo semestre de 2011 y en 2012-13. Sin embargo, si las cosechas salen mal o si suben los precios del petróleo (un factor de costo muy determinante de los precios de los alimentos), la demora en el traspaso de esta carestía internacional podría redundar en un alza aún mayor de los precios locales, con efectos negativos de gran envergadura para la pobreza en muchas naciones en desarrollo.

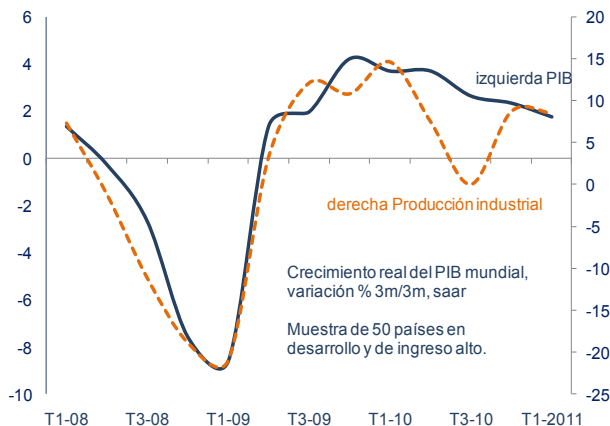
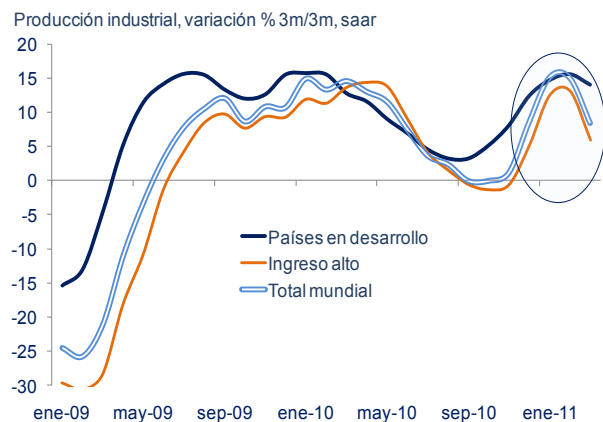
- **Persiste la preocupación por la sostenibilidad fiscal en las naciones de ingreso alto.** Los altos déficits fiscales y la creciente deuda soberana plantean desafíos a mediano plazo en una amplia gama de naciones de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) (los cálculos indican que la deuda soberana podría llegar al 103% del PIB de la OCDE en 2012). Aunque las medidas adoptadas por las autoridades para resolver los temas a corto plazo en la zona del euro deberían evitar una crisis grave, una merma de la confianza como la que se avizora en los escenarios de pruebas de estrés del Banco Central Europeo (ECB, por sus siglas en inglés) podría tener eventuales repercusiones negativas enormes (pero manejables) para los países en desarrollo.
- **Podrían surgir tensiones financieras adicionales a medida que se contrae la política monetaria de las economías de ingreso alto.** En la medida en que aumenten los costos de refinanciación y los tipos de interés a corto y largo plazo, los balances de los bancos y de las empresas podrían sufrir renovadas presiones y requerir medidas adicionales para abordar las carencias.

El resto de este informe está organizado de la siguiente manera. En la próxima sección se analizan los recientes acontecimientos en materia de producción, comercio, inflación y mercados financieros mundiales. También se presentan proyecciones actualizadas del Banco Mundial sobre la economía mundial y los países en desarrollo. Luego, sigue un análisis más detallado de algunos de los riesgos y tensiones

Gráfico 1. La producción industrial ha sido más inestable que la demanda mundial

La producción mundial nuevamente se está desacelerando

Debido al ciclo de inventarios, la producción industrial es más inestable que la demanda subyacente



Fuentes: Banco Mundial y Thomson/Reuters.

presentes en la coyuntura actual y una breve sección con comentarios finales. Varios anexos abordan temas regionales y sectoriales de modo más detallado.

Acontecimientos económicos recientes

El mundo siguió recuperándose a paso firme a fines de 2010 y comienzos de 2011. El dinamismo en la demanda nacional de los países en desarrollo, la todavía relajada política macroeconómica, el acotado freno al crecimiento económico de parte de un sector financiero en recuperación y el mejoramiento de las condiciones del mercado laboral en varias economías de ingreso alto han ayudado a anular la influencia de la contracción gradual de las políticas monetarias y fiscales, el alza de los precios de los productos básicos, la agitación política en Oriente Medio y Norte de África y el desastre natural y posterior catástrofe nuclear en Japón.

La actividad industrial sigue recuperándose a un ritmo moderado

Después de una pausa en el tercer trimestre de 2010, la producción industrial de los países desarrollados y en desarrollo se expandió a una tasa anualizada de más de 15% (3m/3m, tasa anual desestacionalizada) hacia finales de 2010. El producto comenzó nuevamente a

desacelerarse en el primer trimestre de 2011 (Primer panel, Gráfico 1). El reciente declive en el crecimiento de la producción industrial en los países de ingreso alto y el mundo de un ritmo anualizado de 15% (3m/3m) en abril a un reciente 9% en marzo, refleja el 15% de reducción en la producción de Japón en marzo y bajas similares en Egipto y Túnez. Si se excluyen estos países, el ritmo de crecimiento del resto del mundo fue de 10,3%, muy por sobre la tendencia de más largo plazo de un poco más de 3%.

En las economías en desarrollo, el repunte en la producción es de amplia base pero también bastante diferenciado y el producto se expandió en 19% en Asia oriental y el Pacífico durante el primer trimestre de 2011 (tasa anual desestacionalizada); esta tasa cayó posteriormente a 15% en abril. En América Latina y el Caribe, el crecimiento se ha mantenido en un ritmo de 10%. Por el contrario, el impulso visto en los países en desarrollo de Europa y Asia central ha caído del 10% en marzo a 3,8% en abril (tasa anual desestacionalizada). Aunque la producción fue débil en Asia meridional durante el cuarto trimestre de 2010, recuperó su ritmo en el primer trimestre de 2011, ampliándose a una tasa de 9%. Los datos sobre África al sur del Sahara son escasos, pero se sabe que la producción industrial había aumentado a un moderado 2,1%

Recuadro 1: Impacto a corto plazo del desastre de Japón

Según estimaciones oficiales, los daños causados por el terremoto y posterior tsunami del 11 de marzo representarían entre 3% y 5% del PIB japonés y afectaron directamente a una región que explica alrededor del 4% del PIB y donde vive el 4,5% de su población. Unas 450.000 personas perdieron sus hogares y las víctimas fatales podrían ser más de 20.000. Aunque el desastre se asemeja al terremoto de Kobe de 1995 en algunos aspectos, hay diferencias notorias: la crisis nuclear, la mayor pérdida de vidas humanas y los daños materiales atribuibles al tsunami (consulte el cuadro del recuadro). En términos específicos, se calcula que el desastre perjudicó a aproximadamente el 7,3% del suministro eléctrico de Japón, alrededor del 3,8% debido a la generación termoeléctrica interrumpida y 3,5% debido a la catástrofe nuclear. Además, cerca del 2% de las subestaciones de distribución de la comarca sufrieron daños (Cuadro). Se espera que la capacidad termoeléctrica perdida quede plenamente restablecida en mayo, mientras que los daños en la capacidad nuclear podrían ser definitivos. En este momento, la capacidad de generación en la zona de Tokio, que representa alrededor del 40% del PIB japonés, supera en casi 20% los niveles de demanda —en parte debido a esfuerzos voluntarios de conservación. En el punto álgido de la crisis, la capacidad energética se había reducido en 40%. TEPCO ahora espera disponer de 55 millones de kilovatios-hora de capacidad hacia finales de julio, cifra que representa aproximadamente el 87% de la demanda estival punta. Tomado el país en conjunto, el déficit previsto representa el 3,8% de la capacidad de generación (TEPCO, 2011).

Impactos de los terremotos de 1995 en Kobe y 2011 en Tohoku

| Dimensiones de la tragedia | Kobe 17-Jan-95 | Tohoku 11-Mar-11 |
|--|-------------------|---------------------|
| Magnitud del temblor (escala de Richter) | 7.3 | 9.1 |
| Víctimas fatales | 6,434 | 15,202 |
| Desaparecidos | | 8,718 |
| Personas sin hogar | 300,000 | 450,000 |
| Daños estimados a la propiedad (% del PIB) | 2.5 | 4.5 |
| Interrupción inicial del servicio eléctrico (% de la capacidad de generación) | | 7.3 |
| Interrupción a mediano plazo del servicio eléctrico (% cap. de gen.) | | 3.8 |
| Crecimiento de la producción industrial (mes del desastre) | -0.1 | -15.3 |
| Crecimiento del PIB trimestral (trimestre del desastre) | 2.9 | -3.7 |

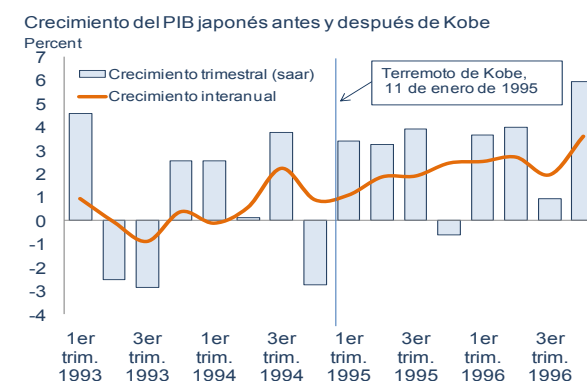
Fuente: Banco Mundial, diversos informes de prensa y cálculos oficiales.

Aunque el desastre de Kobe incidió poco en el crecimiento del PIB de Japón, se prevé que la actual crisis lo hará, y fuertemente. Después del terremoto de Kobe, la producción industrial disminuyó solo marginalmente. Las importaciones y las exportaciones se redujeron en 2% durante dos meses, para después recuperar terreno en el tercero. De hecho, el crecimiento del PIB fue moderado, pero positivo, en el primer trimestre después del sismo, en parte debido al sostenido aumento del gasto fiscal (entre 1% a 2% del PIB). Todo ello significó que el crecimiento del PIB se situara en torno a 1,9%, un punto porcentual completo más que el año anterior y alrededor del 0,4% por sobre las proyecciones del potencial productivo de la economía en ese momento (Gráfico).

Las repercusiones de la catástrofe de este año serán mayores. En marzo, la producción industrial había descendido 15% respecto de febrero debido a la interrupción de la energía eléctrica y la contracción del gasto de consumo durante las dos primeras semanas del período poscrisis. En marzo, las ventas al por menor habían disminuido 8,5% respecto del nivel de un año antes, mientras que las ventas de maquinaria y la inversión en equipos comerciales se habían reducido en 17%. Se estima que las alteraciones en la industria automotriz podrían durar hasta finales del segundo trimestre de 2011 y posiblemente reducir la producción a la mitad. Se estima que el PIB cayó en 3,7% en el trimestre y la incertidumbre es grande; son muchos los que ahora esperan que el PIB del segundo trimestre disminuya otros 3%-7% (tasas anualizadas) antes de que las iniciativas de reconstrucción sean capaces de anular los efectos de las alteraciones económicas e impulsen nuevamente el crecimiento. Hasta el momento, hay pocas repercusiones regionales. Las más marcadas son una ralentización del crecimiento en no más de 0,5 puntos porcentuales en el primer trimestre en los países que mantienen vínculos comerciales más estrechos con Japón (Malasia, Viet Nam y Tailandia).

Si la situación nuclear se deteriora aún más, o si debido a la contaminación actual se requieren esfuerzos extremos por periodos muy prolongados, los efectos serían a más largo plazo. Recurriendo al modelo de Chernóbil (ya se ha creado una zona de exclusión de 50 kilómetros), unas 400.000 personas resultarían desplazadas permanentemente de su hogar y se perdería alrededor del 3% de la producción agrícola japonesa (4% de la producción de arroz en Japón y 0,1% en el mundo).

En Kobe no hubo impacto evidente sobre el crecimiento



Fuente: Oficina de Estadísticas de Japón.

a finales de 2010 en los cuatro países de la región para los cuales se dispone de información.

Según los pocos datos recientes sobre producción industrial en Oriente Medio y Norte de África, la agitación política en la región ha tenido repercusiones enormes en este rubro. En Túnez, descendió 17% entre diciembre de 2010 y febrero de 2011, pero ha repuntado un 8% en marzo. En febrero de 2011, la actividad en Egipto había disminuido 20% respecto de los niveles de diciembre de 2010 y 14,4% respecto de un año antes.

La información posterior al terremoto de Japón indica una fuerte contracción de actividades en el país. Los datos apuntan a una caída del 15,5% en la producción industrial en marzo, sobre una base ajustada desestacionalizada, mientras que la demanda de los consumidores también se contrajo toda vez que la población ahorra energía y modera su consumo en señal de solidaridad con las víctimas del desastre. En marzo, hubo 8,5% menos ventas al detalle que el año anterior, mientras que en maquinaria y equipos la disminución fue de 17%. En general, los cálculos preliminares indican que el PIB se redujo en 3,7% en el segundo trimestre de 2011 (tasa anual desestacionalizada), si bien gran parte de esa baja parece reflejar una caída en los inventarios (Recuadro 1).

La demanda global se expande a un ritmo más estable

La recuperación de la demanda global ha sido más estable que la producción industrial (Segundo panel, Gráfico 1). El PIB de los 50 países desarrollados y en desarrollo para los cuales se dispone de datos trimestrales indica que la demanda agregada siguió expandiéndose en el segundo semestre de 2010 y el primer trimestre de 2011, si bien a un paso más reducido y sostenible que antes. La relativa estabilidad de la demanda frente a la producción industrial refleja, en parte, la concentración de los efectos reales de la crisis en el consumo de bienes durables y bienes de inversión, pero la pausa en la actividad industrial a mitad de 2010 también coincide con un muy marcado ciclo de

inventarios. Un período inicial de liquidación de las existencias en la fase más aguda de la crisis dio paso a una fase de acelerada reanudación de las actividades para satisfacer el fortalecimiento gradual de la demanda y la reconstitución de las existencias. Esta reposición de las existencias puede haber rebasado la demanda redundando en una interrupción en el crecimiento de la actividad industrial a mediados de año. Sin embargo, la demanda terminó con exceso de existencias en el cuarto trimestre de 2010 y la actividad industrial se aceleró una vez más.

El comercio mundial también se ha recuperado

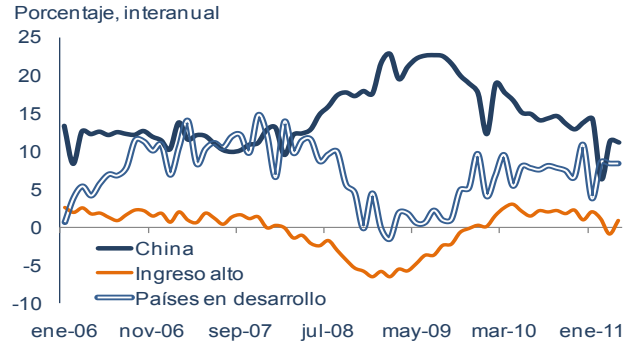
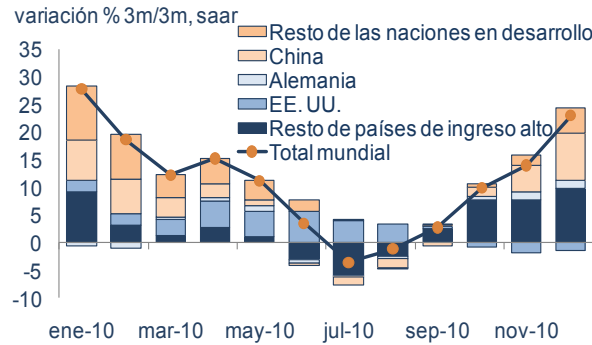
Los productos manufacturados representan un alto porcentaje del comercio mundial. Por este motivo, la recuperación en el volumen de las exportaciones e importaciones globales de mercancías también se interrumpió a mediados de 2010, pero ahora está expandiéndose de un ritmo moderado a uno acelerado entre las economías.

Hay que destacar que la demanda de parte de los países en desarrollo explica más del 50% del aumento en el volumen total de las importaciones (Primer panel, Gráfico 2). El fuerte gasto de estas naciones en productos importados es en parte el reflejo del sólido aumento en la demanda de los mercados internos de estas economías. Las ventas globales al por menor han mostrado tasas positivas de crecimiento en los últimos 20 meses, que fluctúan entre 7% y 10% (3m/3m, tasa anual desestacionalizada), superando las de los países de ingreso alto por un factor de 2 (Segundo panel, Gráfico 2). Los principales beneficiarios de expandir la demanda de bienes transables han sido las naciones de ingreso alto, cuyas exportaciones seguían expandiéndose a una tasa anualizada aún bastante fuerte de 14% en el primer trimestre de 2011, desde alrededor del 20% a fines de 2010.

Los exportadores de los países en desarrollo también se beneficiaron del alza de la demanda mundial con una expansión de los volúmenes de exportación a una tasa anualizada de 12,2%, en

Gráfico 2. Gracias a la sólida demanda interna en los países en desarrollo, sus importaciones lideran la recuperación del comercio

Contribuciones al crecimiento de la importación mundial de mercancías Crecimiento ventas al detalle, ponderada por el PIB



Fuentes: Banco Mundial y Thomson Datastream.

los tres meses que concluyeron en marzo de 2011. Las más sólidas han sido las exportaciones de Asia meridional, con volúmenes que superan en más de 30% los respectivos niveles de un año antes e impulsadas por las ventas a China y al resto de Asia oriental.

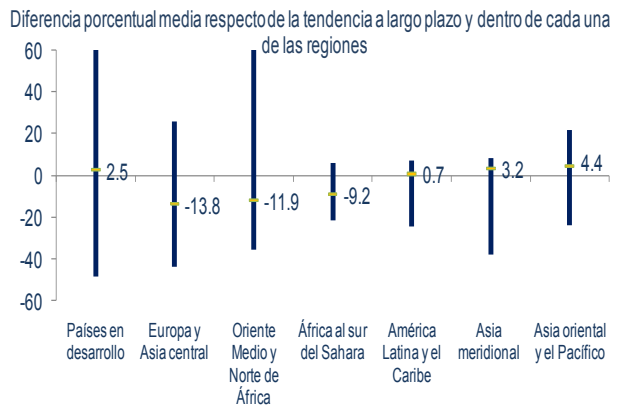
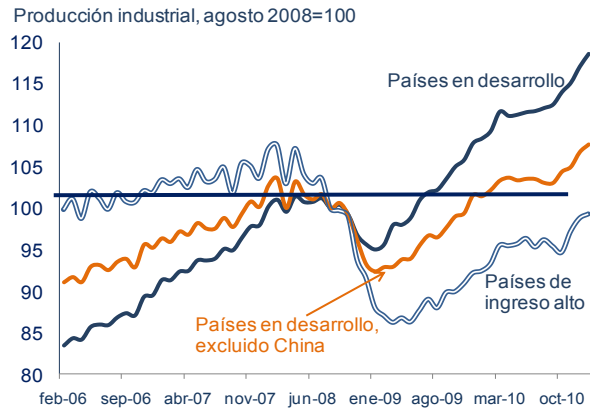
Las exportaciones desde Europa y Asia central también crecieron aceleradamente, en particular en Rusia, donde se expandieron a una tasa anualizada de más de 17% (gracias a las exportaciones de energía), y en Rumania y Turquía (como resultado de la mayor demanda de consumo e inversiones en los países europeos de ingreso alto). En América Latina y el Caribe, las exportaciones brasileñas habían estado aumentando activamente en respuesta a la sostenida fuerte demanda de Asia oriental, aunque el crecimiento se había relajado al 12%

en abril (tasa anual desestacionalizada). Además, la expansión no ha sido tan marcada en Argentina y Chile. En términos globales, las exportaciones de la región han crecido a una tasa anualizada de 9,3% durante los tres meses que concluyeron en marzo de 2011 (tasa anual desestacionalizada).

Tanto el comercio como la producción industrial alcanzaron —o están por alcanzar— niveles de las tendencias

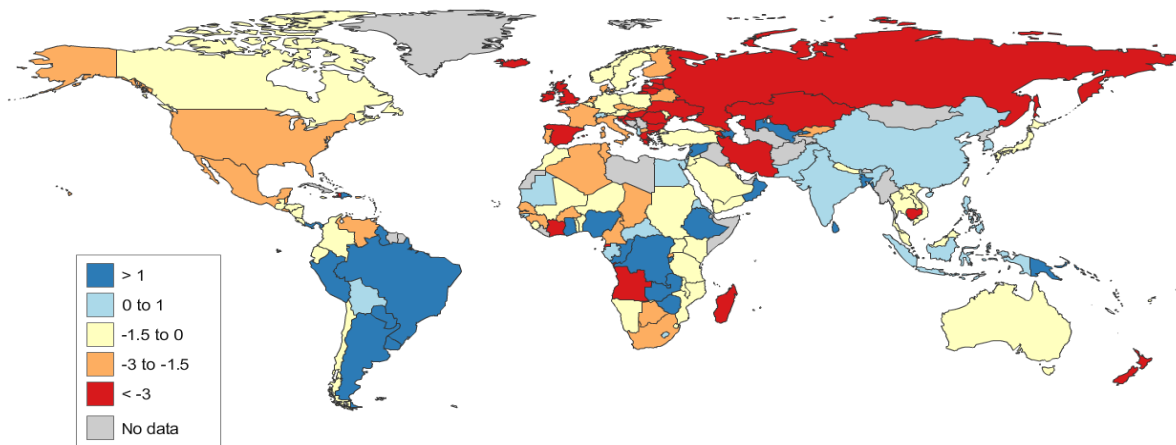
La recuperación en la producción industrial ha llevado el producto de los países en desarrollo a un nivel que supera en más de 20% los valores de agosto de 2008, antes de la crisis (Primer panel, Gráfico 3). Esto contrasta con las naciones de ingreso alto, donde la producción se encuentra ahora en alrededor de 2,5% por

Gráfico 3. La producción industrial recuperó las tendencias precrisis en muchos países en desarrollo



Fuentes: Banco Mundial y Thomson/Datastream.

Gráfico 4. Las restricciones a la capacidad de crecimiento contribuyen al alza de la inflación en algunos países
(Diferencia porcentual estimada entre el PIB real y el potencial PIB en 2011)



Fuente: Banco Mundial.

debajo de ese nivel y en cerca de 9% por debajo de los valores máximos alcanzados en febrero de 2008 (los volúmenes comerciales también recuperaron los niveles previos a la crisis)¹.

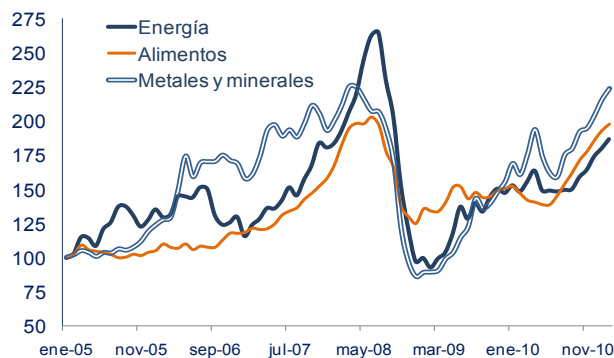
La producción industrial de China hoy en día supera en más del 40% al nivel máximo alcanzado y 36% en la región de Asia oriental en su conjunto antes de la crisis. Después de la pujanza del primer semestre de 2010, el crecimiento de Asia meridional disminuyó su ritmo hacia finales del mismo año. No obstante, el producto supera en 24% a la situación precrisis. Entre otras regiones en desarrollo, en tanto, Europa y Asia central habían eclipsado los

niveles precrisis en 5% en marzo; mientras que la producción de África al sur del Sahara se ubica un 2,5% más abajo.

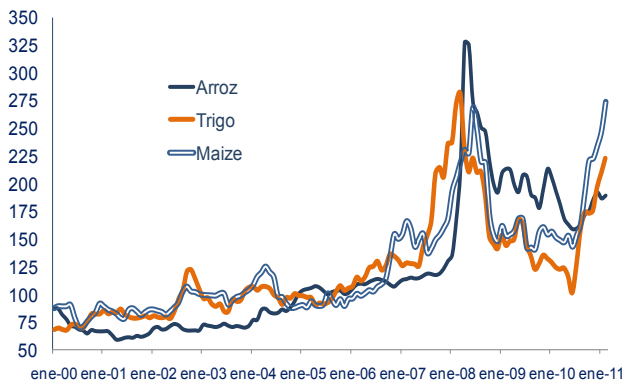
Todavía persisten brechas considerables al comparar los actuales niveles con los que cabría esperar de no mediar la crisis². Estos déficits son especialmente marcados en los países de ingreso alto (Segundo panel, Gráfico 3), debido a que fueron los más afectados por los trastornos financieros. Entre las regiones en desarrollo, Europa y Asia central es la que arroja la diferencia más notoria respecto de las tendencias precrisis (13, 8%), en parte como resultado de las elevadas tasas de crecimiento insostenibles

Gráfico 5. Los precios de los productos básicos han recuperada gran parte de las pérdidas sufridas desde la crisis

Precios reales de los productos básicos, índice a ene 2005=100 valores deflactados por el IPC de EE. UU.



Precios reales de los cereales, índice a ene 2005=100



Fuente: Banco Mundial.

Recuadro 2: La fuerte demanda de los países en desarrollo motiva el alza de los precios de los productos básicos extractivos

La fuerte demanda de las naciones en desarrollo (principalmente China) está dando forma al mercado de los productos extractivos y ha contribuido al alza en los precios durante el período poscrisis.

Los países en desarrollo son ahora responsables de la mitad de la demanda mundial de crudo

Más de la totalidad del alza neta en la demanda global por crudo durante los últimos cinco años proviene de los países en desarrollo (la demanda de petróleo en los países de ingreso alto de la OCDE llegó a su máximo en el cuarto trimestre de 2005 y desde entonces, disminuyó en 3,7 millones de barriles diarios), con un aumento de más de 4,1% anual durante los últimos cinco años. Los países que no pertenecen a la OCDE consumen ahora el 47% de la producción mundial de crudo, desde 25% en 1970; más de dos tercios de ese monto se destina a otros países aparte de China o India (su proporción mundial es de 10,4% y 3,8%, respectivamente).

El precio del crudo inició su ascenso en el cuarto trimestre de 2010 impulsado por la fuerte demanda de los países en desarrollo, la disminución de las existencias y la perspectiva de una futura escasez de suministro —y pese a la abundante oferta y capacidad disponible. Esta tendencia se profundizó hacia finales del año y principios de 2011 cuando la agitación política en Oriente Medio y Norte de África impidió la entrega de petróleo desde la región (en especial cuando se interrumpieron las exportaciones de alrededor de 1,3 millones de barriles diarios de petróleo crudo dulce rico en destilados proveniente de Libia⁴) y se avivó el temor de más protestas en la región.

Aunque las estimaciones son inciertas, sugieren que las pérdidas en la oferta en África septentrional aumentaron el precio del barril de petróleo en alrededor de US\$15. Si se supone que ningún nuevo disturbio afecte el suministro y que gradualmente disminuya la incertidumbre generada por la situación política en esta región, los precios del petróleo tenderían a bajar en el segundo semestre de 2011 y llegarían a un promedio de US\$107 el barril este año, antes de seguir descendiendo en 2012 y 2013 y situarse en un precio real de US\$80 (al dólar de 2011), que es coherente con las condiciones de demanda y oferta a largo plazo.

La demanda de China domina el mercado de los metales

En 2009, China superó a la OCDE como el principal consumidor de metales con un consumo actual de más del 40% de la oferta mundial de estos productos. El crecimiento de la demanda de este país durante la última década ha servido para aumentar, por sí sola, la intensidad de los metales en el PIB global (toneladas de metales utilizadas para producir una unidad de PIB). En 2004, el alza en la demanda de metales había revertido 30 años de reducción en el contenido de estos elementos en el PIB mundial debido a los cambios tecnológicos y el mayor consumo de servicios (Banco Mundial, 2008).

Aunque los precios de los metales y los minerales disminuyeron fuertemente con la crisis financiera, muchos están hoy en día por sobre sus valores máximos antes de la crisis. Los importes han aumentado para la mayoría de los metales de oferta reducida, como el cobre y el estaño (hasta 460% y 590% respecto de sus niveles promedio de 2000-03). Sin embargo, para otros se han incrementado mucho menos, pese a que la demanda ha aumentado más, debido a su abundante oferta. Un ejemplo es el precio del aluminio: subió 86% en el mismo período, aunque su demanda ha crecido bastante más.

Los precios de varios metales parecen haber alcanzado su tope máximo en febrero de 2011 como resultado de la menor demanda, un aumento en los inventarios y una abundante oferta. En los pocos casos en que los precios a futuro son superiores a los precios de entrega inmediata, una gran parte de las existencias está atada a financiación contra resguardo de almacén y no está disponible al mercado — situación que parecía apuntar a una estrechez de mercado y así ayudó a sostener los precios⁵.

Como resultado del aumento del precio ya observado, se proyecta que los valores de los metales alcancen en 2011 promedios superiores en 17% a los de 2010, antes de que se inicie su descenso en 2012, cuando la oferta adicional y los sustitutos por el lado de la oferta disminuyan las presiones sobre los mercados. Aunque los mercados de metales están menos concentrados que los del petróleo (y, por consiguientes, son menos susceptibles a la concertación de precios), la futura oferta y precios dependerán en buena medida de los conflictos laborales y los costos de la energía.

del pasado y la gravedad de los ajustes que debieron aplicar a sus economías. En Oriente Medio y Norte de África y África al sur del Sahara, se calcula que la brecha es cercana al 10% (que en parte refleja los disturbios políticos recientes), mientras que en Asia oriental y el Pacífico, Asia meridional y América Latina y el Caribe, esta ya se cerró.

En general, la recuperación está muy avanzada en muchos países en desarrollo y actualmente el problema más apremiante son las limitaciones en la capacidad industrial. Respecto de la brecha de producción en toda la economía en 2011, se estima que la diferencia entre el PIB real y el potencial es inferior al 1% en 72 países, esto es, en el 64% de las economías en desarrollo fuera

Recuadro 3: Cómo interpretar la reciente alza en los precios agrícolas mundiales

El rápido aumento en el precio mundial de los productos agrícolas en el segundo semestre de 2010 y comienzo de 2011 es el resultado de una combinación de factores. Algunos de estos productos se utilizan como materia prima y en ese período se incrementó su demanda y se restringió su capacidad, lo cual desencadenó fuertes alzas, por ejemplo en los precios del algodón (147% desde junio de 2010) y el caucho (158%).

Esta vez el alza de los alimentos fue de amplia base, a diferencia de lo ocurrido en 2008. En aquella oportunidad, casi la mitad (48%) del aumento en el índice general de los alimentos se debió al incremento en los precios de los cereales, mientras que en esta ocasión, la carestía en grasas y aceites fue la responsable de la mayor parte (40%) del incremento en el índice agregado. En el segundo semestre de 2010, los principales motores del alza sostenida en el precio de los alimentos comercializados internacionalmente fueron la mala cosecha de cereales y la consiguiente falta de inventarios. Mientras que la demanda de los alimentos continuaba subiendo y contribuía a comprimir aún más los mercados, no hubo mayores cambios en esta tendencia y de hecho, el crecimiento de la demanda de los principales grupos de alimentos está frenando su ritmo (Recuadro 4).

Se calcula que la producción mundial de cereales disminuyó en 5,3% en la temporada 2010-11, principalmente debido al 25% de déficit en la producción de Rusia, y a la disminución en la proporción entre las reservas y la utilización de cereales a 25% en los principales países exportadores, bastante inferior al 30% promedio del primer decenio⁶. Los precios del maíz también sufrieron presiones cuando la producción mundial aumentó en apenas 0,2% en 2011, y en solo 2,5% en promedio en los últimos tres años. En cambio, los precios del arroz se mantuvieron relativamente controlados, fluctuando en una banda bastante acotada de US\$450-US\$550 por tonelada en los últimos dos años. Los precios internacionales de los alimentos se moderaron levemente en los últimos meses, en parte en respuesta a la expectativa de un año 2011-12 de cosechas normales. No obstante, la inestabilidad sigue siendo motivo de preocupación pues se espera que las cosechas no sean suficientes para restablecer las existencias a niveles más adecuados.

La estrechez de los mercados se ha acentuado debido a la alta demanda de biocombustibles, en particular de maíz para la producción de etanol en Estados Unidos, y de aceites comestibles (mayormente aceite de colza) para biodiésel en Europa. Aproximadamente el 30% de la producción de maíz de EE. UU. se destina ahora a biocombustibles. Esto reduce la disponibilidad para alimentos y forraje y contribuye a una caída en la proporción entre reservas y utilización desde el promedio histórico de 20% a 15%⁷.

de Europa y Asia central para las cuales se dispone de datos (Gráfico 4). La brecha es mayor en los países de ingreso alto, ya que el 45% de ellos enfrenta una diferencia negativa de más de 2% en su producción.

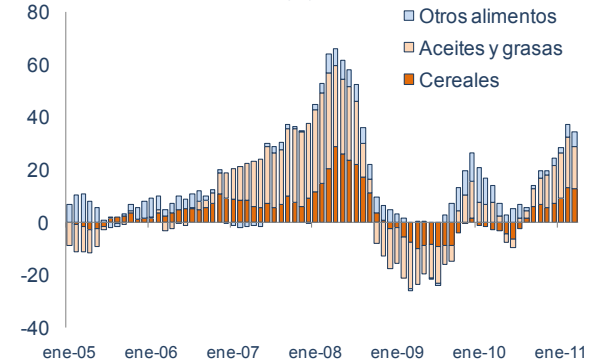
El alza en los precios internacionales del crudo, los metales y los alimentos

Los acontecimientos recientes y las perspectivas en estos mercados se analizan más detalladamente en el anexo sobre productos básicos.

El fuerte crecimiento del PIB y la eliminación de la capacidad disponible en las principales economías en desarrollo han contribuido al alza aguda de los precios de los metales y el petróleo

Los aceites y las grasas son responsables de la mayoría del aumento en los precios mundiales de los alimentos en 2010-11

Contribución de los cereales, los aceites y las grasas y otros alimentos al crecimiento interanual en el Índice Internacional de Alimentos del Banco Mundial (%)



Fuente: Banco Mundial.

(Recuadro 2) en el segundo semestre de 2010 (Primer panel, Gráfico 5) y los primeros meses de 2011. A su vez, los precios más altos de la energía son responsables de los mayores costos agrícolas y de los fertilizantes, lo cual en combinación con la escasez en varios mercados provocaron la carestía de los precios en la segunda mitad de 2010 ante el incremento solo gradual de la demanda (Recuadro 3).

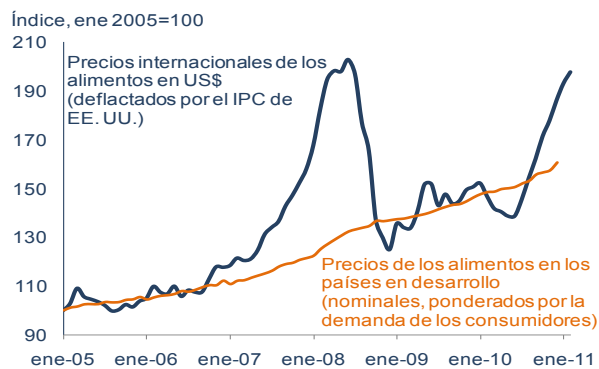
Ya a principios de 2011, los precios de los productos alimentarios básicos comercializados internacionalmente habían llegado a niveles apenas inferiores a los máximos alcanzados en la crisis de 2008. No obstante, el precio mundial de los cereales, el producto más importante desde la

perspectiva de la pobreza³, no aumentó tanto como en 2008, principalmente porque los precios internacionales del arroz se mantuvieron bastante estables (Segundo panel, Gráfico 5). Desde febrero, los costos de estos productos se estabilizaron o incluso disminuyeron como resultado del descenso en la demanda y posiblemente de las ganancias obtenidas por los inversionistas institucionales. Los precios de los principales agregados son entre 3% y 10% inferiores a los máximos alcanzados previamente.

Mientras que las perturbaciones por el lado de la oferta fueron centrales para explicar el fuerte alza en el precios de los cereales en el segundo semestre de 2010 (Recuadro 3), la tendencia al aumento en el precio de los alimentos y otros bienes agrícolas desde el cambio de siglo se debe, entre otros factores, al incremento en el costo de los combustibles, el transporte y los fertilizantes, pero también a la creciente demanda de los biocombustibles (Timilsina y Shresha, 2010).

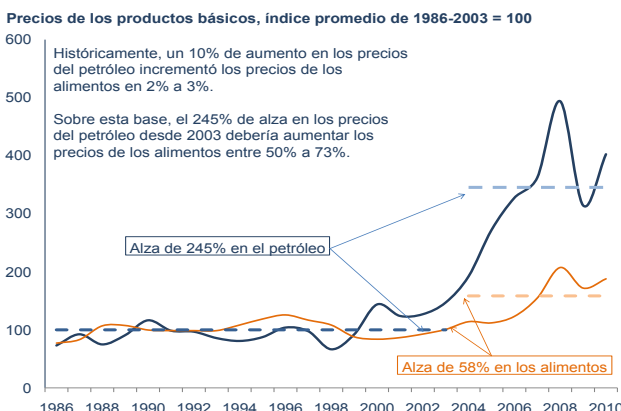
Habitualmente, un alza sostenida de 10% en el precio de la energía se traduce en un aumento de 2%-3% en el valor a largo plazo de la mayoría de los alimentos (Baffés, 2010). Esta relación es más marcada en países de ingreso alto que usan tecnologías con alto consumo de energía, y menos intensa en economías que utilizan menos combustible y fertilizantes, como las de África al sur del Sahara. Teniendo estas relaciones en

Gráfico 7. Los precios locales de los alimentos no han aumentado tanto como los internacionales en los países en desarrollo



Fuente: Banco Mundial.

Gráfico 6. Los precios más altos de la energía explican gran parte del alza de 58% en los precios agrícolas desde los años noventa



Fuente: Banco Mundial.

mente, gran parte del 58% de aumento en el precio de los alimentos entre los periodos 1986-2003 y 2004-2010 se explica por el incremento de 245% en el precio del crudo en esos años (Gráfico 6).

Una vez disipado el componente del actual elevado precio de los alimentos inducido por la escasez de oferta a corto plazo y suponiendo: i) que el precio de la energía disminuya, según se explica en el Recuadro 2, y ii) que 2011-12 sea un año de cosechas normales, el precio de equilibrio a largo plazo de los alimentos también debería tender a reducirse en el transcurso de los próximos años. No obstante, se anticipa que este precio será considerablemente más alto que a finales de los años noventa —en gran medida debido al elevado costo de los combustibles y los fertilizantes. En las proyecciones básicas, se prevé que los precios del trigo, maíz y arroz lleguen en 2012 a prácticamente al mismo nivel de 2010.

En los países en desarrollo, los precios locales de los alimentos no han aumentado tanto como los precios internacionales

Pese al aumento de 40% en el precio en dólares de los productos alimentarios comercializados internacionalmente desde junio de 2010 y el malestar generado en varios países, los índices globales del precio de los alimentos han subido mucho menos (7,6% hasta enero de 2010) en los

Recuadro 4: Tendencias en la demanda mundial de alimentos

La demanda de los alimentos suele ser relativamente estable, ya que responde a factores que evolucionan lentamente (en particular, crecimiento demográfico y aumento en los ingresos); en el pasado reciente, su tasa de crecimiento no se ha acelerado. De hecho, la demanda mundial de los principales grupos de alimentos ha estado disminuyendo en los últimos 50 años. Se prevé que esta trayectoria se mantendrá en la medida en que el crecimiento demográfico disminuya su ritmo y se frene el incremento en la demanda per cápita generado por el aumento de los ingresos.

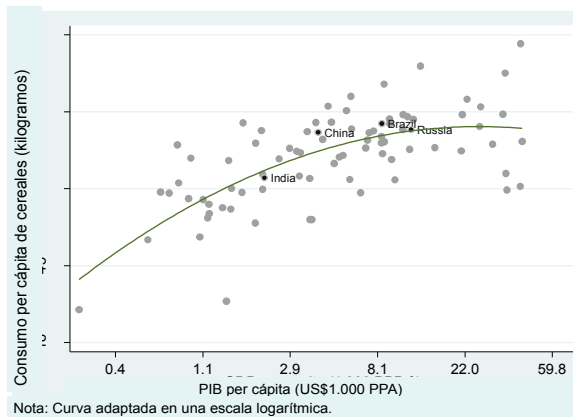
La demanda per cápita de alimentos suele subir a la par con los ingresos. No obstante, una vez que los ingresos alcanzan un determinado umbral, la demanda suele consolidarse. En el caso de los cereales (incluida su demanda indirecta para la producción de carne), la mayor parte de la población ya alcanzó el punto de estabilización de la demanda per cápita. Aunque la demanda de la carne todavía aumenta más rápido que la población, el diferencial está disminuyendo y el consumo mundial de productos cárnicos está por llegar a sus niveles máximos. Los únicos productos cuya demanda crece mucho más rápido que la población son los aceites comestibles y se prevé que continuarán haciéndolo en los siguientes 20 años, ya que la población más pobre cada vez tiene mayor poder adquisitivo para comprar alimentos empaquetados y preparados con alto contenido de aceites comestibles.

Las tasas de crecimiento algo más elevadas proyectadas para los cereales y aceites comestibles en esta década reflejan la desviación de parte de estos a la producción de biocombustibles⁷ — se prevé que la demanda de productos alimentarios para la producción de biocombustibles aumentará rápidamente en el período 2010-19.

Tendencias en la demanda mundial de alimentos, 1960-2030

| | Población | Aceites | | |
|----------------------|-----------|----------------------|-----|--------|
| | | Cereales comestibles | | Carnes |
| 1961-70 | 2.0 | 2.9 | 4.6 | 3.8 |
| 1971-80 | 1.8 | 2.3 | 4.4 | 3.2 |
| 1981-90 | 1.7 | 2.3 | 3.9 | 2.7 |
| 1991-2000 | 1.4 | 1.3 | 2.4 | 2.7 |
| 2000-08 | 1.4 | 1.1 | 2.7 | 2.0 |
| 2009-19 ^f | 1.4 | 1.4 | 2.9 | 2.1 |

Fuente: Banco Mundial, FAO y OCDE.

El consumo per cápita de cereales (directos e indirectos) aumenta a medida que crece el ingreso

Fuente: Banco Mundial y FAO.

países en desarrollo Gráfico 7). Esto se debe a una diversidad de factores (consulte el anexo sobre productos básicos).

- Los precios internacionales se cotizan en dólares, pero esta divisa se está depreciando respecto de las monedas de la mayoría de los países en desarrollo (ha descendido 9% en términos nominales efectivos desde junio de 2010). Así, incluso si toda el alza internacional de precios se traspasara a los alimentos nacionales, estos serían inferiores en las monedas locales.
- Además, los costos de transporte, controles de precios y otras imperfecciones del mercado en las naciones en desarrollo generan considerables brechas y rezagos entre los precios internacionales y los locales.

- Las ponderaciones usadas para calcular los índices de precios internacionales de los alimentos se basan en los alimentos básicos que circulan en el comercio internacional, no en los destinados al consumo. En tanto que la gran mayoría de los alimentos no se comercializa en el mercado internacional, el precio de los alimentos producidos y consumidos localmente tiene una ponderación más alta en los índices de precios locales de los alimentos. Los valores de los cereales, incluido el arroz (que no ha subido mucho), la mandioca y otros productos son los más importantes para los índices de precios locales y están muy poco conectados con los mercados internacionales.
- Por último, aunque la temporada 2010-11 fue de malas cosechas para muchos exportadores de alimentos comercializados internacionalmente, fue de buenas cosechas

para bastantes países en desarrollo. Esto en la práctica llevó los precios de algunos de estos productos (en especial del maíz en gran parte de África) a la baja, incluso en un contexto donde los alimentos subían rápidamente su valor en el mercado internacional.

En términos generales, la transferencia de los precios mundiales a los precios locales (incluso tratándose del mismo producto básico) es poca (consulte un análisis más exhaustivo en el anexo sobre productos básicos). En un año, solo se traspasa en promedio alrededor del 25% de las alzas internacionales a los precios locales, si bien este porcentaje suele aumentar a largo plazo en entornos sin control de precios. Cuando el traspaso es mayor, suele tratarse de países que son exportadores o importadores netos del producto en cuestión y que tienen pocas regulaciones o controles de precios. La transferencia es menor o incluso nula entre las economías que son más autosuficientes y tienen una infraestructura deficiente. Los precios solo cambian rápidamente en respuesta a los precios internacionales en unas pocas naciones en desarrollo, como Sudáfrica y Argentina.

Como es obvio, algunos países dependen mucho más de los alimentos importados y, por ende, se ven más afectados por las fluctuaciones en sus precios internacionales. Es el caso de muchos Estados insulares y países de Oriente Medio y Norte de África, que importan elevadas proporciones de sus alimentos (más del 80% en 12 de las 14 naciones de esta región para las cuales existe información disponible). En parte como resultado de esta situación, Seychelles y Togo están entre las economías en desarrollo (para las cuales hay datos) que experimentaron las mayores alzas en las tasas de inflación de los alimentos entre diciembre de 2009 y diciembre de 2010 (Gráfico 8). En total, en 2010 esta inflación fue superior al 10% en 33 de los 80 países en desarrollo para los cuales había datos.

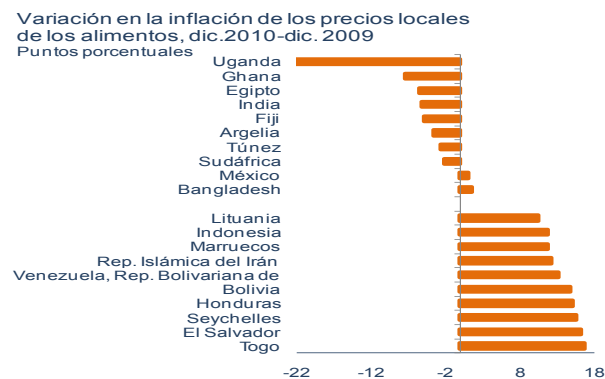
El sostenido aumento en los precios de los alimentos ha generado una enorme presión en los presupuestos fiscales de los países con control de precios (como Bangladesh, Egipto e

India). Y en varios casos donde las autoridades intentaron subir los precios controlados para ajustarlos a lo que sucedía en los mercados, hubo agitación política de proporciones e incluso motines (como en Egipto, Túnez, Mozambique y Uganda).

Los elevados precios de los productos básicos y su alza sostenida generan variadas repercusiones en las relaciones de intercambio de los países en desarrollo

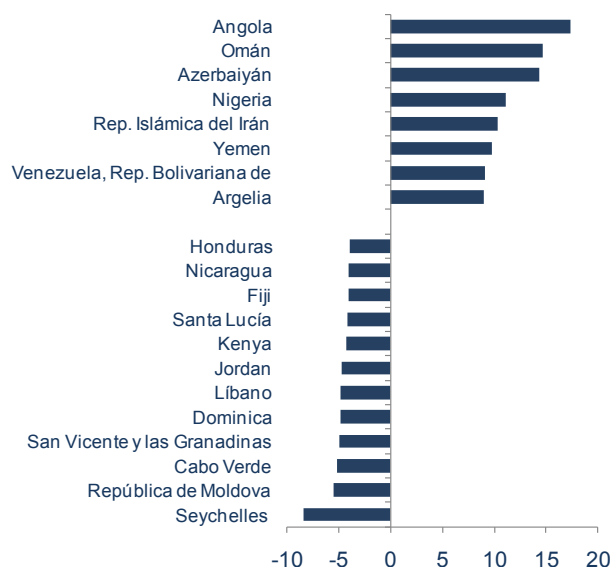
El marcado aumento en los precios de los combustibles y los alimentos en el transcurso de 2010 ha generado cambios en las relaciones de intercambio de muchas economías en desarrollo (para más información sobre estas repercusiones, vea más abajo y consulte el anexo sobre productos básicos). Las ganancias se han concentrado en los exportadores de petróleo y las pérdidas, en los importadores de petróleo sin recursos ni alimentos. A pesar del precio promedio proyectado para el crudo de alrededor de US\$107 el barril, para muchos importadores de petróleo los efectos en las relaciones de intercambio no son de la magnitud que cabía esperar, ya que los precios de otros productos básicos (alimentos, al igual que metales y minerales), también altos y en aumento, tienden a neutralizar los efectos. Los 10 países que experimentaron los mayores efectos positivos en sus relaciones de intercambio —de más de 8% del PIB— fueron mayormente exportadores de petróleo. Los mayores efectos negativos fueron

Gráfico 8. Mayor variación en la inflación de los precios de los alimentos



Fuente: Banco Mundial, base de datos sobre precios de los alimentos de la OIT.

Gráfico 9. Mayores efectos en las relaciones de intercambio
Estimados, efectos a priori en las relaciones de intercambio (% del PIB) en 2010



Fuente: Banco Mundial.

de una magnitud menor —generalmente inferior a 6% del PIB— e incluyeron repercusiones importantes en pequeños Estados insulares, como Seychelles, Cabo Verde y San Vicente y las Granadinas, todos los cuales son importadores de petróleo y dependientes de la importación de alimentos (Gráfico 9).

Las remesas y el turismo son una importante fuente de divisas y sus entradas representan el 10% del PIB o más para varios países en

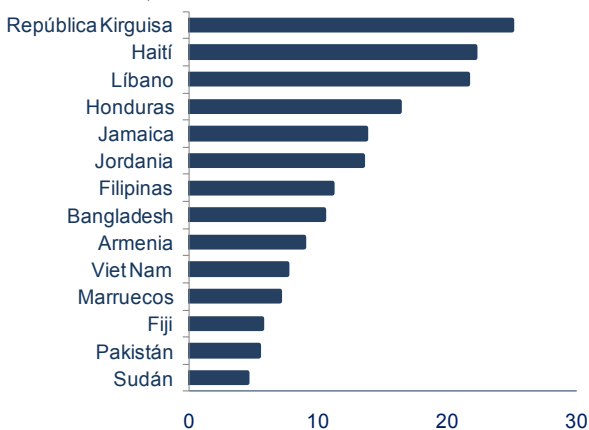
desarrollo (Gráfico 10). El valor en dólares de las remesas que reciben los residentes de estas economías aumentó un modesto 5,6% en 2010. Sin embargo, a causa de la inflación y la depresión de esta divisa, se estima que su poder adquisitivo en los mercados locales disminuyó en 3,6% en el transcurso del año. Los flujos más han aumentado son los destinados a Asia meridional y Asia oriental (8,2% y 7,4%, respectivamente), mientras que los dirigidos a Europa y Asia central y América Latina y el Caribe (las dos regiones que se vieron más afectadas en 2009) se incrementaron en apenas 1,3% y 1,7%, respectivamente.

En 2010, el turismo global mostró una recuperación mayor que la prevista después de la recesión mundial. Se calcula que la llegada de turistas aumentó en aproximadamente 7% y el valor en dólares de las entradas subió en 5,9% (Organización Mundial del Turismo, 2011); el motor de este crecimiento fueron las economías emergentes. Entre las naciones en desarrollo, los mayores aumentos en volumen se registraron en Oriente Medio, Asia oriental y Asia meridional, con 14%, 13% y 10%, respectivamente. El turismo el interior de la región tuvo un papel importante en Oriente Medio y Norte de África.

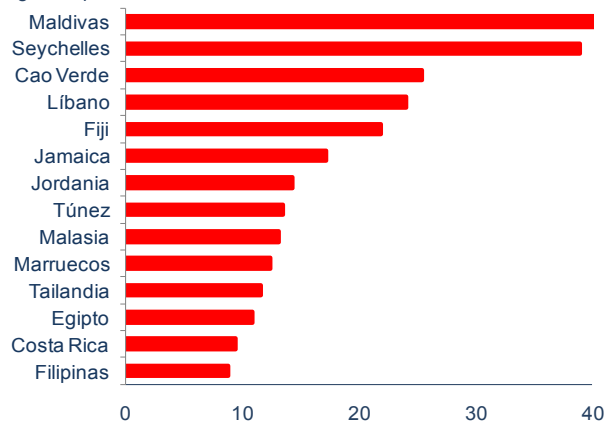
No obstante, la agitación política que afectó a Oriente Medio y Norte de África a finales de 2010 y en los primeros meses de 2011 perjudicó gravemente la actividad turística. A mediados de

Gráfico 10. Las remesas y el turismo son fuente importante de divisas para muchos países en desarrollo

Remesas en 2010, % del PIB



Ingresos provenientes del turismo en 2010, % del PIB



Fuente: Banco Mundial, Organización Mundial del Turismo de Naciones Unidas.

Cuadro 2 Se recuperan flujos de capital internacional hacia países en desarrollo, superando niveles de 2008
Mil millones de US\$

| | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010e | 2011p | 2012p | 2013p |
|--|--------|--------|--------|--------|---------|--------|--------|--------|-------|-------|--------|
| Saldo en cuenta corriente | 138.3 | 195.2 | 318.8 | 450.3 | 469.1 | 440.6 | 284.4 | 264.5 | 219.6 | 159.9 | 163.1 |
| Como % del PIB | 2.0 | 2.4 | 3.3 | 4.0 | 3.4 | 2.6 | 1.7 | 1.4 | 1.0 | 0.6 | 0.6 |
| Flujos financieros: | | | | | | | | | | | |
| Entradas netas privadas y oficiales | 264.1 | 342.2 | 502.9 | 656.3 | 1132.1 | 771.1 | 633.8 | 930.2 | | | |
| Entradas privadas netas (capital + deuda) | 276.1 | 366.3 | 567.0 | 725.9 | 1132.1 | 743.3 | 557.4 | 857.8 | 892.7 | 963.5 | 1065.3 |
| Afluencias netas de capital | 180.6 | 243.6 | 379.2 | 497.0 | 664.9 | 561.2 | 498.1 | 633.2 | 674.1 | 733.9 | 839.8 |
| ..Afluencias netas de IED | 154.3 | 206.7 | 311.7 | 389.3 | 529.8 | 614.4 | 390.0 | 485.4 | 555.0 | 603.6 | 696.2 |
| ..Afluencias netas de inversiones de cartera | 26.3 | 36.9 | 67.5 | 107.7 | 135.1 | -53.2 | 108.2 | 147.8 | 119.1 | 130.3 | 143.6 |
| Flujos netos de deuda | 83.6 | 98.6 | 123.8 | 159.3 | 467.2 | 209.9 | 135.6 | 297.0 | 218.6 | 229.6 | 225.5 |
| ..Acreedores oficiales | -11.9 | -24.1 | -64.0 | -69.6 | 0.0 | 27.8 | 76.4 | 72.4 | | | |
|Banco Mundial | -2.5 | 2.4 | 2.7 | -0.2 | 5.2 | 7.3 | 17.7 | 19.3 | | | |
|FMI | 2.4 | -14.7 | -40.2 | -26.7 | -5.1 | 10.0 | 26.5 | 16.3 | | | |
|Otros oficiales | -11.8 | -11.8 | -26.6 | -42.6 | 0.0 | 10.6 | 32.2 | 36.8 | | | |
| ..Acreedores privados | 95.5 | 122.7 | 187.8 | 228.9 | 467.2 | 182.1 | 59.2 | 224.6 | 218.6 | 229.6 | 225.5 |
|Flujos netos de deuda a mediano y largo pla. | 38.3 | 69.8 | 113.3 | 145.0 | 283.0 | 196.1 | 52.8 | 104.1 | | | |
|Bonos | 23.1 | 34.3 | 48.3 | 31.7 | 88.2 | 24.1 | 51.1 | 66.5 | | | |
|Bancos | 19.5 | 39.7 | 70.3 | 117.9 | 198.5 | 176.8 | 3.2 | 37.6 | | | |
|Otros privados | -4.4 | -4.1 | -5.3 | -4.7 | -3.7 | -4.8 | -1.6 | 0.0 | | | |
|Flujos netos de deuda a corto plazo /a | 57.2 | 52.9 | 74.5 | 83.9 | 184.2 | -14.0 | 6.4 | 120.5 | | | |
| Partida compensatoria /b | -116.9 | 137.5 | -406.9 | -458.6 | -509.5 | -733.5 | -271.1 | -524.4 | | | |
| Cambio en las reservas (- = aumento) | -285.5 | -399.9 | -414.8 | -647.9 | -1091.7 | -478.2 | -647.0 | -670.3 | | | |
| <i>Partidas pro memoria</i> | | | | | | | | | | | |
| Salidas netas de IED | 23.6 | 46.1 | 61.6 | 130.5 | 148.7 | 207.5 | 153.9 | 210.0 | | | |
| Remesas de trabajadores | 137.5 | 159.3 | 191.8 | 226.3 | 278.2 | 325.0 | 307.6 | 324.7 | 348.6 | 374.5 | |
| <i>Como % del PIB</i> | | | | | | | | | | | |
| Afluencias netas privadas y oficiales | 3.9 | 4.3 | 5.3 | 5.8 | 8.1 | 4.6 | 3.9 | 4.8 | | | |
| Afluencias netas privadas (capital + deuda) | 4.1 | 4.6 | 5.9 | 6.4 | 8.1 | 4.4 | 3.4 | 4.4 | 3.9 | 3.8 | 3.8 |
| Afluencias netas de capital | 2.7 | 3.0 | 4.0 | 4.4 | 4.8 | 3.3 | 3.1 | 3.3 | 3.0 | 2.9 | 3.0 |
| ..Afluencias netas de IED | 2.3 | 2.6 | 3.3 | 3.4 | 3.8 | 3.7 | 2.4 | 2.5 | 2.4 | 2.4 | 2.5 |
| ..Afluencias netas de inversiones de cartera | 0.4 | 0.5 | 0.7 | 1.0 | 1.0 | -0.3 | 0.7 | 0.8 | 0.5 | 0.5 | 0.5 |
| ..Acreedores privados | 1.4 | 1.5 | 2.0 | 2.0 | 3.3 | 1.1 | 0.4 | 1.2 | 1.0 | 0.9 | 0.8 |

Fuente: Banco Mundial. Notas: e = estimación; p = proyección.

a/ Combinación de errores y omisiones y transferencias de capital hacia los países en desarrollo y salidas de capital desde los mismos.

mayo de 2011, la llegada de turistas se había reducido bruscamente en Bahréin, Egipto, Siria y Túnez. Según el [Consejo Mundial de Viajes y Turismo](#) (WTTC, por sus siglas en inglés), las llegadas a Egipto y Túnez durante el primer trimestre fueron inferiores en 45% respecto de 2010. Si los ingresos por concepto de turismo disminuyen 18% en el país en 2011, ello implicaría una merma del 1,5% del PIB en términos de divisas. Bahréin, Siria y Túnez podrían sufrir impactos negativos de similar magnitud, aunque se prevé que la caída sería menos pronunciada en las

demás economías de la región.

Es obvio que parte de este menor gasto aparecerá como aumento del turismo en otros países — aunque por el momento los datos no indican cuáles economías en desarrollo podrían ser las más beneficiadas. Durante los primeros dos meses de 2011, más turistas llegaron a todas las regiones salvo a Oriente Medio (-10% al año) y Norte de África (-9%). Los destinos en América Latina y el Caribe y Asia meridional vieron aumentar el volumen en 15% en comparación con el mismo

período en 2010, mientras las llegadas aumentaron 13% tanto en África al sur del Sahara como en los países en desarrollo de Europa y Asia central. Por su parte, los ingresos a Asia oriental y el Pacífico aumentaron 6%. En general, el WTTC espera un aumento en los arribos de alrededor del 4%-5% en 2011.

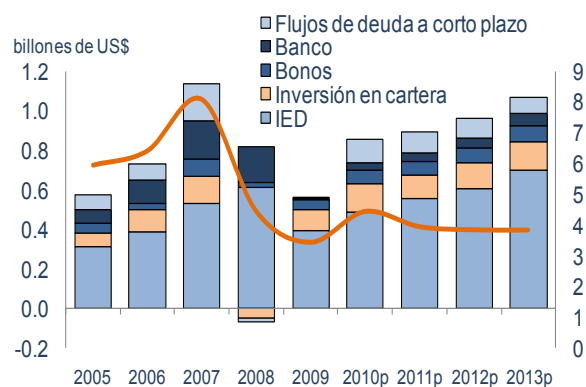
Recuperación de los flujos de capital hacia los países en desarrollo

Los capitales que ingresan a las naciones en desarrollo se recuperaron considerablemente en 2010 y llegaron a representar alrededor del 4,6% del PIB de estos países (Cuadro 2). Sin embargo, siguen siendo muy inferiores a los niveles máximos que alcanzaron en 2006 y 2007. Gran parte de la contracción afectó a Europa y Asia central, mientras que los movimientos de capital han sido mucho más estables como porcentaje del PIB en las demás regiones en desarrollo.

Tomando el año 2011 en conjunto, se prevé que las entradas de capital privado aumenten solo 5%, pues se proyecta la estabilización o el debilitamiento de los flujos más volátiles que generaron la fuerte recuperación en 2010. En particular, se piensa que las corrientes de inversiones en cartera disminuirán en 20% hacia las economías en desarrollo. El debilitamiento más marcado debería producirse en Oriente Medio y Norte de África debido a la agitación política que vive la región. En cambio, las empresas de otras naciones en desarrollo siguen recurriendo a los mercados internacionales de renta fija para su financiación mediante endeudamiento, en vista de que enfrentan una sostenida contracción en los mercados crediticios nacionales y una recuperación acotada en los préstamos de la banca internacional.

El valor en dólares de inversión extranjera directa (IED)⁸ debería aumentar en otro 14% en 2011, pero recién en 2012 alcanzaría su nivel previo a la crisis en términos absolutos. A esa fecha, se proyecta que sumará unos US\$604.000 millones (contra US\$615.000 millones en 2008). En total, se estima que las economías en desarrollo recibirán más de US\$1.000 billones

Gráfico 11. Flujos netos de capital privado hacia las economías en desarrollo



Fuente: Banco Mundial.

en flujos netos de capital privado en 2013. No obstante, el porcentaje que irá a esas naciones disminuirá de una cifra estimada de 4,4% en 2010 a cerca de 3,8% el mismo año, en parte debido a la esperada contracción en los flujos de la deuda a corto plazo cuando comiencen a subir los tipos de interés y se endurezcan las condiciones reguladoras (Gráfico 11).

Los desequilibrios globales se mantendrán muy por debajo de los niveles de 2007

Como resultado de los efectos compensatorios en las relaciones de intercambio de la mayoría de los países en desarrollo y el leve mejoramiento del volumen de remesas y turistas, pocos países deberían enfrentar problemas extremos en su cuenta corriente en 2011. De hecho, se estima que la mayoría de estas economías será capaz de financiar un déficit adicional.

Los precios del petróleo más altos aumentarán el superávit en cuenta corriente de los países exportadores de crudo, situación que a priori podría profundizar los desequilibrios mundiales (que repuntaron desde sus niveles más bajos en 2009 para llegar a alrededor de 5% del PIB mundial en 2010). Los balances combinados de Estados Unidos y China se redujeron a la mitad: de 2,6% del PIB mundial en 2006 a 1,3% en 2010 (Gráfico 12).

De cara al futuro, se prevé que a causa del aumento escalonado en las importaciones de las

Recuadro 5: Síntesis de las perspectivas regionales

Los anexos regionales de este informe presentan información más detallada sobre las tendencias económicas en las respectivas regiones, además de predicciones para países específicos.

Se prevé que el crecimiento en los países en desarrollo de *Asia oriental y el Pacífico* se modere de 9,6% en 2010 a 8,5% en 2011, debido a las consecuencias adversas a corto plazo que generó el terremoto de Japón en las exportaciones regionales, además de las políticas monetarias y fiscales más restrictivas aplicadas en la región (Gráfico). La expansión de China debería moderarse del excesivo 10,3% en 2010 a 9,3% en 2011 y 8,7% en 2012, cuando los efectos de estas medidas se hagan sentir. Se estima que el crecimiento de China se recuperará al 9,2% en 2013. El producto también debería reducir su crecimiento en el resto de la región de Asia oriental, de 6,8% en 2010 a 5,3% en 2011, antes de fortalecerse gradualmente y llegar a 6,4% en 2012 y 6,5% en 2013.

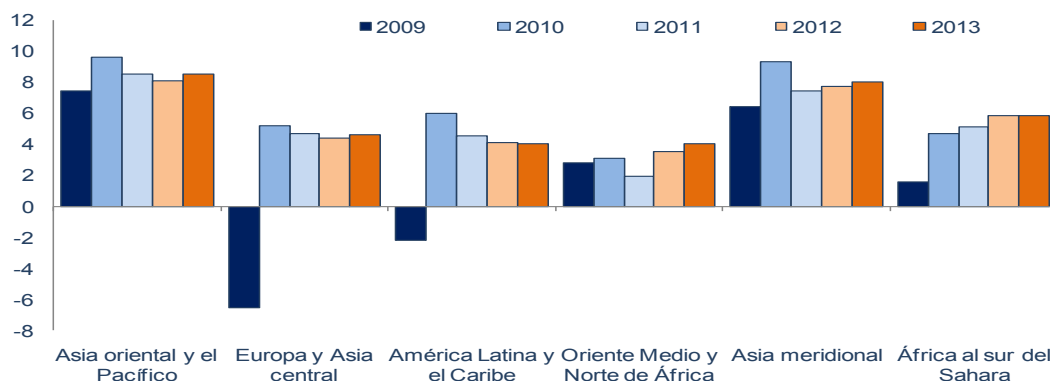
En las zonas en desarrollo de la región de *Europa y Asia central*, la actividad económica seguirá su reactivación, si bien a tasas inferiores que en 2010, en la medida en que comiencen a moderarse los enormes costos de ajuste causados por la crisis financiera. Los elevados precios del petróleo impulsarían la demanda entre los exportadores de este combustible (en particular, Rusia), con lo cual aumentarían las remesas y exportaciones para otros países de la región. Sin embargo, las sostenidas deficiencias del sector bancario de muchos países y la exposición de los hogares al endeudamiento en divisas continúan siendo importantes fuentes de riesgo. Por otra parte, la región es una de las más expuestas a los problemas que puedan surgir de la crisis de sostenibilidad fiscal de la zona del euro. Se espera que el PIB agregado se reduzca de 5,2% en 2010 a 4,7% en 2011, antes de iniciar una modesta recuperación a alrededor de 4,5% para el período 2012-13, cifra que coincidiría con los principales indicadores económicos.

Habiéndose cerrado en gran medida las brechas de producción en algunos de los países más grandes de *América Latina y el Caribe*, el crecimiento sólido y sostenido en varias de sus economías se aparejará con crecientes presiones inflacionarias y la aplicación de políticas más restrictivas. Ello implicaría que el crecimiento se reduzca de 6% anual en 2010 a 4,5% en 2011. Si bien se espera que la actividad siga siendo dinámica, debería reducir su ritmo hacia un 4% en 2012-13 cuando las medidas aplicadas intensifiquen sus efectos. La apreciación cambiaría debido a la entrada de capitales y el elevado precio de los productos básicos ha afectado la competitividad, lo que también contribuiría a frenar el crecimiento. El alza de precios de los productos básicos afectará negativamente a los países de la región, pero se verá contrarrestado en distintos grados por las perspectivas más favorables en torno al turismo y las remesas en la medida en que mejoren las condiciones laborales en Estados Unidos.

Se prevé que la agitación política en los países en desarrollo de *Oriente Medio y Norte de África* afecte el crecimiento a corto plazo de muchas economías de la región. La producción ya perdida y la incertidumbre permanente seguramente ralentizarán el crecimiento de las economías más involucradas en la crisis en 3 a 4 puntos porcentuales en 2011 respecto del probable nivel que habría logrado de no mediar los disturbios. En el resto de la región, el crecimiento se reducirá en 1 a 2 puntos. Se pronostica la reducción de los ingresos por concepto del turismo, las remesas de los trabajadores, la inversión extranjera directa y otros flujos de capital en muchas naciones, situación que empeorará aún más las condiciones para los países importadores de petróleo de la región. La actividad recobrarán lentamente su ritmo una vez que cese la agitación política con el paso del tiempo, llevando el crecimiento entre las economías en desarrollo de 1,9% en 2011 a 4% en 2013.

Tasas de crecimiento de países en desarrollo se estabilizan en niveles históricamente altos

Crecimiento del PIB real, variación %. 2009-2013



Fuente: Banco Mundial.

Recuadro 5: Síntesis de las perspectivas regionales (continuación)

En *Asia meridional*, el crecimiento del PIB debería reducirse del sólido 9,6% en 2010 a 7,5% en 2011 en la medida en que se impongan políticas más restrictivas en respuesta al aumento de la inflación y a una postura fiscal demasiado relajada e insostenible. Es probable que estos factores negativos y los elevados costos de las importaciones debido a los precios de los productos básicos sean contrarrestados en parte por un dinámico intercambio comercial, en particular en India, que está reorientando sus exportaciones a China y Asia oriental. Aunque se prevé un sostenido y sólido gasto de inversión (impulsado por proyectos de infraestructura), la demanda de los consumidores probablemente se verá afectada por la reducción de las subvenciones a los combustibles y los alimentos. La agitación política y las debilidades económicas en Oriente Medio y Norte de África tendrían consecuencias negativas para las remesas hacia la región y afectarían aún más los ingresos y gastos de los hogares. El crecimiento en esta zona podría reactivarse a 8,5% en 2013, como resultado de reformas internas y mejores condiciones a nivel mundial.

En *África al sur del Sahara*, se pronostica un crecimiento de 5% en el PIB en 2011 —la única región en desarrollo donde se espera la aceleración de los avances este año— impulsado por las favorables relaciones de intercambio y la permanente entrada de grandes flujos de inversión extranjera directa desde China y otros países. La actividad debería seguir consolidándose y llevar el crecimiento al 5,7% en 2013. La región ha podido evitar los peores efectos de la carestía de los alimentos debido a cosechas locales abundantes. Sin embargo, si los precios internacionales se mantienen en los niveles actuales o incluso aumentan más, también deberían comenzar a subir en el ámbito local en el segundo semestre de 2011 y primeros meses de 2012, situación que tendría repercusiones negativas en la demanda de los consumidores y la pobreza. Las presiones inflacionarias podrían sumarse a esta tendencia, en especial debido a las elecciones que se llevarán a cabo en 13 países de la región.

economías exportadoras de petróleo, el endurecimiento de las políticas en los países de ingreso alto y la sostenida dependencia de la demanda interna para impulsar el crecimiento en las naciones en desarrollo, los desequilibrios globales se mantendrán en niveles muy inferiores a los de 2007, cuando la persistencia del aumento generó una genuina preocupación política. Se espera que los valores absolutos de los desequilibrios en cuenta corriente entre los países en desarrollo que importan petróleo (incluido China) se moderen levemente en vista de que estas economías ya volvieron a niveles de demanda cercanos a su plena capacidad. En cambio, las naciones de ingreso alto deberían seguir en la senda de la recuperación. Esto podría traducirse en una disminución en el

ahorro del sector privado y un aumento de los déficits. Sin embargo, este efecto debería compensarse con un aumento de los ahorros públicos a partir de la contracción fiscal, generando una modesta reducción en los desequilibrios en este grupo de países desde alrededor de 3,0% a 2,8% del PIB mundial entre 2011 y 2013⁹.

El crecimiento disminuirá su ritmo, pero seguirá siendo dinámico

La recuperación mundial se ha ampliado y hoy en día incluye a más empresas, más países y más componentes de la demanda agregada. Las mejores condiciones del mercado laboral en las naciones de ingreso alto y la fuerte expansión de la demanda interna en las economías en desarrollo es un buen augurio para la consolidación sostenida de la recuperación que ya cumple casi dos años (la producción industrial global comenzó a reactivarse en marzo de 2009).

La recuperación de Estados Unidos ha cobrado fuerza y ya no depende de tanta ayuda. Los persistentes avances en la actividad manufacturera (y recientemente en la industria de servicios), las inversiones empresariales y una posible estabilización de las inversiones

Gráfico 12. Los desequilibrios globales han disminuido y se espera permanezcan muy por debajo del nivel de mediados de la década pasada



Fuente: Banco Mundial.

residenciales han ayudado a mejorar las condiciones en los mercados laborales de la nación: los empleos aumentaron mensualmente en 115.000 plazas desde marzo de 2010 y la tasa de desempleo cayó a 9% en abril de 2011. Luego de un PIB relativamente pobre en el primer trimestre, influenciado por las condiciones climáticas, se proyecta una recuperación para el segundo trimestre. Las proyecciones indican que 2011 terminaría con un crecimiento total de 2,6% y 2012 con 2,9%, para moderarse levemente a 2,7% en 2013.

En Europa, la reactivación continúa enfrentando obstáculos considerables generados por la incertidumbre en torno a la deuda soberana de varios miembros de la zona del euro y por un proceso de consolidación fiscal de gran alcance, aunque necesario. No obstante, los resultados de Alemania y Francia son cada vez más sólidos y en el primer país, el desempleo bajó a niveles muy por debajo de los anteriores a la crisis. Sin embargo, la situación es muy diferente en muchas otras naciones, donde el crecimiento se ve restringido por programas de consolidación fiscal muy austeros, esfuerzos de reestructuración en curso del sector bancario y escepticismo respecto del sector financiero que aumentan el costo de los empréstitos. Ahora que la política monetaria ha iniciado una renovada fase de contracción, es posible que surjan nuevas presiones en el sector financiero y aumenten los desafíos que enfrentan estas economías. Globalmente, después de expandirse en 1,7% en 2010, se proyecta que el PIB de la zona del euro repetirá este desempeño en 2011, llegando a 1,8% en 2012 y a 1,9% en 2013, cuando los vientos que soplan en contra en el sector financiero comiencen a atenuarse.

El terrible desastre natural y posterior crisis nuclear marcarán el desarrollo económico y social de Japón en los años venideros (consulte el Recuadro 1). Pese a las pérdidas humanas y patrimoniales muy concretas asociadas con la crisis, se prevé que su impacto en el crecimiento del PIB será solo temporal. Aunque el PIB del segundo trimestre podría disminuir a una tasa anualizada de 3%, se estima que el ritmo de la actividad aumente a 3% o 4% en los últimos dos

trimestres del año y sitúe el crecimiento anual en torno al 0,1% en 2011. Es probable que el PIB aumente a 2,6% en 2012 antes de estabilizarse en 2% en 2013 —ajustado en líneas generales al potencial de crecimiento del país.

A nivel mundial, se proyecta un relajo del crecimiento de 3,8% en 2010 a 3,2% en 2011, antes de repuntar a 3,6%, tanto en 2012 como en 2013. La ralentización que sufrirán las economías de ingreso alto (de 2,7% en 2010 a 2,2% en 2011) refleja principalmente el muy magro crecimiento de Japón debido a las secuelas del terremoto y el tsunami (consulte el Recuadro 1 más arriba). En el resto de las naciones de ingreso alto, el crecimiento debería mantenerse estable en términos generales en torno al 2,5% hasta 2013, pese al gradual retiro de los considerables paquetes de estímulo fiscal aplicados después de la crisis financiera para evitar una desaceleración más grave.

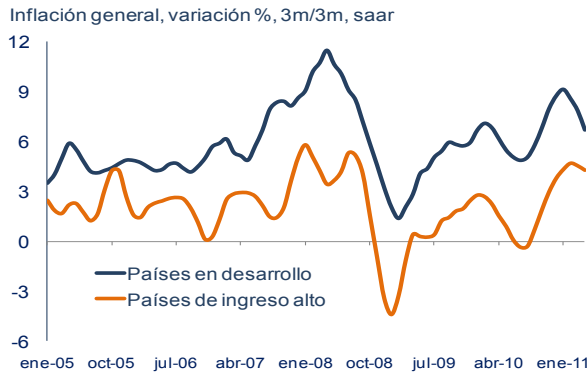
En los países en desarrollo, el crecimiento debería descender de 7,4% en 2010 a 6,2% en 2012, antes de afianzarse en algún grado en 2013 como resultado del término de los factores de recuperación que sirvieron para impulsar el crecimiento en 2010 y la contracción de las políticas monetarias y fiscales ante las indiscutibles y crecientes limitaciones de capacidad (para más información sobre los acontecimientos económicos recientes y las perspectivas para los países de ingreso bajo y mediano, además de predicciones para países específicos, consulte el Recuadro 5 y los anexos regionales de este documento).

El aumento sostenido de la inflación planteará desafíos en materia de política macroeconómica

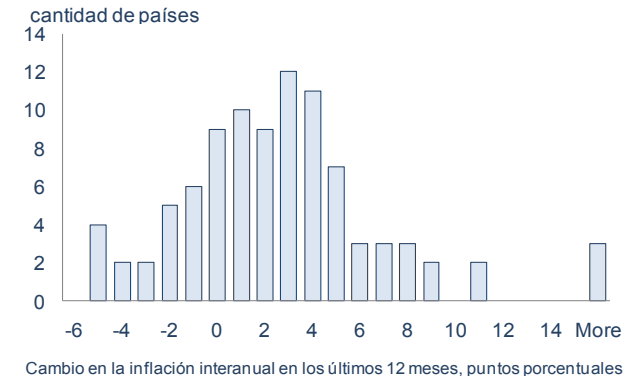
El aumento en los precios básicos, combinado con el acelerado cierre de la brecha de producción y fuertes entradas de capital, ha contribuido a acelerar la inflación en todo el mundo en desarrollo. En estas economías, la inflación general fue cercana al 7% (interanual) en febrero de 2011, un incremento superior a 3 puntos porcentuales respecto de su niveles más bajos en julio de 2009, cuando una posible

Gráfico 13. La presiones inflacionarias generales han recrudescido desde mediados de 2010

Tasas medias de la inflación general



Distribución del aumento en las tasas de inflación de los países en desarrollo



Fuente: Banco Mundial.

deflación era la preocupación más gravitante. La inflación destacada (interanual) también subió en las naciones de ingreso alto y llegaba al 2,8% en abril 2011.

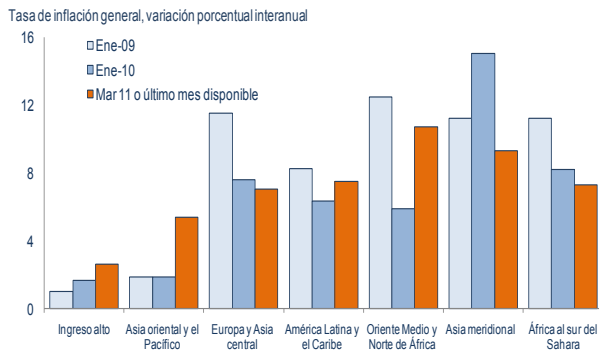
El alza de la inflación mensual fue mayor y llegaba al 9,1% anualizado en los países en desarrollo en el trimestre que concluyó en febrero de 2011. Desde entonces, su ritmo se ha moderado en algún grado para situarse en torno al 6,7% en abril y en 4,3% (Primer panel, Gráfico 13).

Hay marcadas diferencias en el nivel del aumento y sus determinantes entre los países. Por ejemplo, la inflación subió 10 puntos porcentuales o más en los últimos 12 meses en la República Democrática del Congo, Etiopía, República Kirguisa, Bolivia y Mongolia. Año

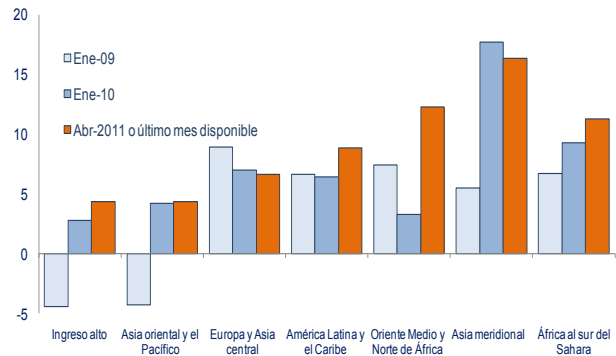
tras año, la inflación general se incrementó en 3 o más puntos porcentuales en 33 de las 93 economías en desarrollo para las cuales se dispone de información (Segundo panel, Gráfico 13). No obstante, su recrudescimiento gradual fue modesto en la mayoría de ellas y en el 55%, se mantiene por debajo de sus tasas promedio en el período anterior a la crisis (enero de 2000 y hasta agosto de 2008). De hecho, la tasa de inflación es menos de 2 puntos porcentuales más alta que el promedio en el 80% de las naciones.

Las alzas más pronunciadas ocurrieron en las regiones de Asia oriental y el Pacífico y Oriente Medio y Norte de África, como resultado de falta de capacidades en la primera y precios de los alimentos en la segunda (Primer panel, Gráfico 14). Si bien la inflación interanual se redujo en Asia meridional y en Europa y Asia central, los

Gráfico 14. Variación inflacionaria regional
Inflación interanual



Inflación trimestral (3m/3m, saar)



Fuente: Banco Mundial.

datos mensuales apuntan a que las presiones de los precios se mantienen en Asia meridional y están aumentando en África. De hecho, indican que el ritmo del aumento sería superior al 15% en el primer trimestre de 2011 en Asia meridional y cercano al 10% en África al sur del Sahara (Segundo panel, Gráfico 14).

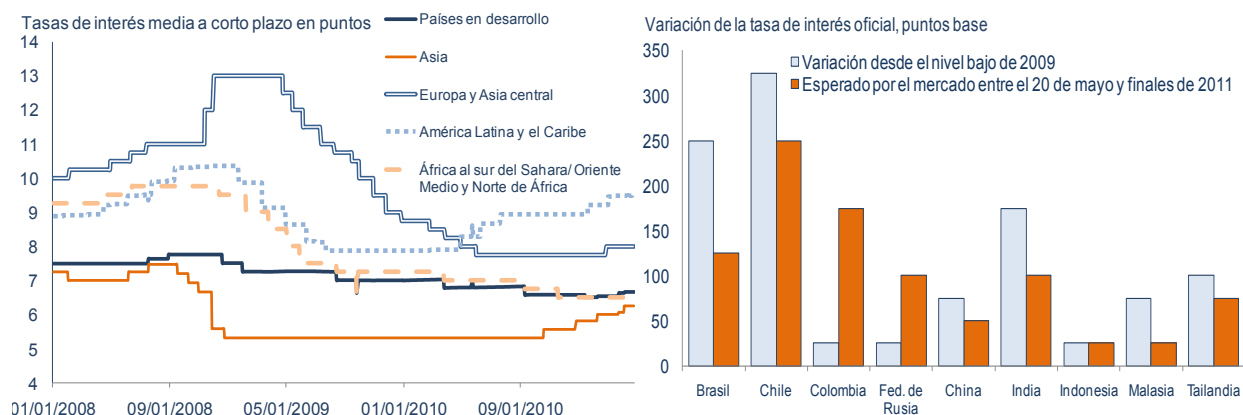
La carestía de los alimentos y los combustibles también se ha asociado con alzas considerables en los subsidios para ambos bienes, tanto implícitamente a medida que aumenta la brecha entre el mercado y los precios controlados como a causa de la imposición de nuevas políticas para aliviar el impacto de las subidas. Varios países en Oriente Medio y Norte de África aumentaron estos subsidios (Argelia, Egipto, Jordania, Marruecos, Siria, Túnez y Yemen), con incrementos asociados en el déficit gubernamental de más de 2% del PIB en muchos casos. El alza en los precios de los combustibles y los alimentos también dio lugar a mayores gastos en subsidios en diversas economías asiáticas, entre ellas India, Pakistán e Indonesia.

En respuesta al aumento de la inflación y el cierre de las brechas de producción, las autoridades de muchos países en desarrollo iniciaron el proceso de ajuste de las políticas macroeconómicas, desde un relajado nivel a raíz de la crisis financiera a una postura más moderada.

Los tipos de interés han ido subiendo en gran parte del mundo en desarrollo en el marco de la política monetaria (Primer panel, Gráfico 15). En América Latina, la mediana subió de 7,9% en marzo de 2010 a 9,6% en mayo de 2011, y en Asia, en 106 puntos base a 6,31%. Como resultado de brechas de producción mucho más amplias, los tipos de interés se han mantenido estables en general en Europa y Asia central (con apenas un aumento de 50 puntos base desde febrero de 2011). En Oriente Medio y Norte de África y en África al sur del Sahara, en tanto, siguen descendiendo.

Pese al incremento en los tipos de interés nominal, los tipos reales (la nominal deflactada por la inflación real) siguen bajos e incluso negativos en muchos países en desarrollo. Los tipos reales esperados (los que importan para fines de la política monetaria) pueden no ser negativos si las expectativas indican que el actual repunte de la inflación es transitorio. Sin embargo, si alguna de las alzas recientes se considera permanente, entonces puede que sea necesario aplicar restricciones monetarias adicionales (vea un análisis más completo sobre cómo la política monetaria debería responder al aumento en el precio de los productos básicos en los países en desarrollo en el Recuadro 6). En efecto, la inflación esperada aumentó en diversas economías en desarrollo para los que existen datos, por ejemplo, en Argentina, Belarús, Brasil, Chile, Etiopía e India, entre otros.

Gráfico 15. Se están aplicando políticas más restrictivas y los mercados apuntan a la intensificación de esta tendencia
 Las tasas están en alza en muchas regiones en desarrollo Los mercados prevén mayores aumentos



Fuentes: Banco Mundial, Thomson/Reuters, Bloomberg.

Recuadro 6: ¿Deberían los países en desarrollo internalizar los impactos de los precios internacionales?

Varios países de la OCDE generan cálculos de la inflación básica que excluyen los precios de los alimentos o del petróleo o bien dejan de lado los componentes más inestables del índice general de precios al consumidor. Prefieren guiar su política monetaria por estas medidas y no por la inflación general. Hoy en día, incluso cuando la inflación general aumenta rápidamente, los índices de la llamada inflación básica (o núcleo inflacionario) se mantienen en un bajo 1,3% en los países europeos de ingreso alto y en 1,1% en Estados Unidos.

La mayoría de las economías en desarrollo no publica medidas independientes para la inflación básica, aunque recientes investigaciones (Walsh, 2011) sugieren que en algunos casos, la política en estos países haría mejor en concentrarse en las medidas de la inflación general y no en la primera. Según esta línea de argumentación, la fuerte gravitación de los precios de los alimentos y los combustibles en su canasta de consumo general (más de 50% en muchos casos) significa que el alza en los precios de estos bienes se propaga más fácilmente a otros precios que en las naciones de ingreso alto. Como consecuencia de ello, el acomodamiento de la política a dichos incrementos aumentaría el riesgo de una segunda ronda de alzas y de una posible espiral inflacionaria.

Una segunda línea de argumentación sostiene que precisamente porque los precios de los alimentos constituyen una elevada proporción de la canasta total, no adaptar la política a estas alzas (incluso si se pasan a otros precios) ocasionaría un duro ajuste en los salarios reales. En este caso, una autoridad monetaria creíble haría mejor si anunciase que acomodará su política a la carestía de los precios, permitiendo una segunda ronda de ciertas alzas (y de este modo reducir el impacto sobre los precios reales), pero que buscaría últimamente restablecer sus metas inflacionarias dentro de un plazo bien definido.

Por cierto, el éxito de tal estrategia dependerá de la credibilidad de la autoridad monetaria. Si las expectativas inflacionarias se ajustan al alza a pesar de la declaración de la autoridad monetaria de restablecer las metas en este campo en un plazo determinado, los costos a largo plazo de traer tales expectativas de vuelta a la baja bien podrían ser mayores que los beneficios a corto plazo de facilitar el ajuste de los salarios reales a precios permanentemente más altos.

Según se analizó extensamente en la edición previa de *Perspectivas económicas mundiales*, las fuertes entradas de capital complicaron los esfuerzos destinados a aplicar una política monetaria más restrictiva y controlar el aumento del crédito en 2010. Se percibía que estas entradas (principalmente las afluencias de capital y deuda a corto plazo) eran mayormente de naturaleza especulativa y temporal. Debido a ello, muchas economías (sobre todo varios países grandes de ingreso mediano y mercados de capital relativamente profundos) intentaron evitar las presiones al alza en sus monedas implementando un amplio espectro de medidas administrativas y reglamentarias que redujeran el atractivo de las inversiones financieras a corto plazo o el nivel de la expansión crediticia que surgía de la acumulación de reservas.

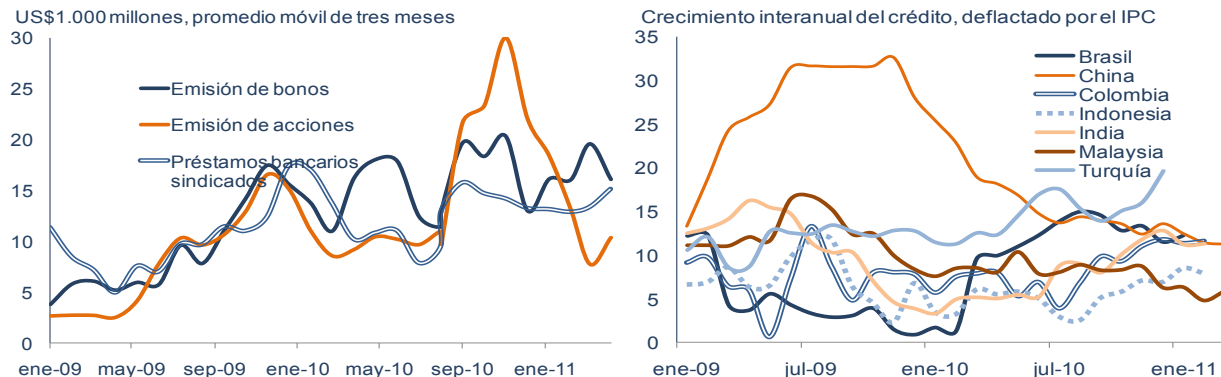
Estas medidas incluyen la esterilización de las afluencias mediante la venta de bonos del Estado y alzas de los tipos de interés. Muchas naciones recurrieron a métodos no tradicionales —que no incluían el incremento de los tipos de interés internos— a fin de evitar un aumento de rentabilidad de las inversiones a corto plazo para los extranjeros. Las medidas incluyeron el incremento del nivel de las reservas obligatorias¹⁰ y la aplicación de impuestos a las inversiones de capital foráneo a corto plazo.

Turquía incluso llegó a disminuir los tipos de interés internos (arriesgándose a una acelerada expansión del crédito nacional) para desalentar las entradas de capital extranjero.

En parte como resultado de estos pasos, las entradas de capital extranjero y el aumento del crédito se flexibilizaron en muchos de estos países hacia fines de 2010 y principios de 2011 (Gráfico 16). Sin embargo, es difícil establecer un nexo de causalidad debido a las renovadas preocupaciones sobre la sostenibilidad fiscal en las zonas de Europa de ingreso alto, la agitación política que sacude al Oriente Medio y Norte de África, el alza de los precios del petróleo y la crisis en Japón, las que también pueden haber incidido en esta dinámica. De hecho, otras posibles variables en juego son la toma de beneficios de parte de los inversionistas y la inquietud de que las monedas de los mercados emergentes y los mercados accionarios locales puedan haber alcanzado niveles altos e insostenibles¹¹.

Sin importar los factores que incidieron en la reducción de las entradas, se reflejaron en una relajación de las presiones al alza en la moneda de muchos países de ingreso mediano y en el ritmo de acumulación de las reservas internacionales en gran parte del mundo en

Gráfico 16. Los flujos de capital bruto y el crecimiento del crédito en los países en desarrollo se desaceleraron hacia finales de 2010



Fuente: Banco Mundial con datos de Dealogic y Estadísticas Financieras Internacionales (IFS).

Nota: Los datos se refieren a flujos brutos de nuevas emisiones de bonos y valores y compromisos de préstamos bancarios sindicados.

desarrollo (Gráfico 17), con la notable excepción de Asia oriental.

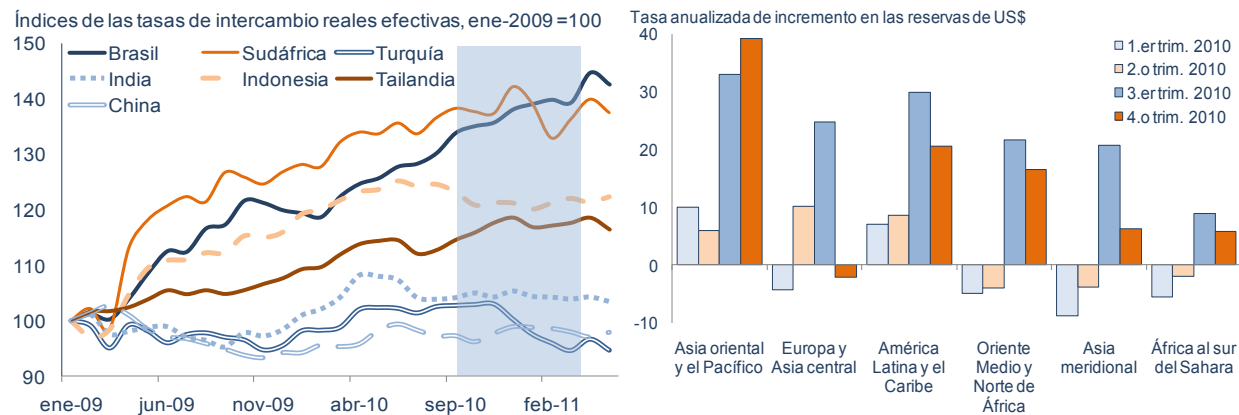
Es probable que la política fiscal deba hacer algo más de ahora en adelante

A futuro, las autoridades en los países en desarrollo deberán hacer pleno uso de todas las herramientas a su disposición para mantener controlada la inflación. Si bien las afluencias más inestables de capital que caracterizaron el tercer trimestre de 2010 parecen haber terminado, se mantienen muchas de las condiciones que las atrajeron (bajas tasas de interés a corto plazo en las naciones de ingreso alto; mayores expectativas de crecimiento en las economías en desarrollo; altos precios de los productos básicos, y la tendencia de apreciación

a largo plazo de las monedas en el mundo en desarrollo). Además, los países ahora se ven enfrentados a presiones inflacionarias internas (crecientes limitaciones de capacidad) y externas (aumentos en los precios de los productos básicos).

Para que las economías puedan enfrentar estos desafíos (y otros que aún se desconocen), deberán recurrir más a las políticas fiscales y cambiarias. A estas alturas de la recuperación, son pocas las naciones que han retirado los paquetes de estímulo fiscal aplicados durante la fase más aguda de la crisis. Y si bien los déficits fiscales disminuyeron en muchos países en desarrollo, ello se debe principalmente al aumento de los ingresos como resultado de la recuperación de la actividad y la reducción de las

Gráfico 17. Las presiones al alza en las monedas de países de ingreso mediano y la acumulación de reservas también se relajaron en el último trimestre de 2010



Fuente: Banco Mundial e IFS.

brechas de producción a niveles cercanos a cero. Como los recortes discrecionales al gasto han sido pocos, los déficits fiscales se redujeron menos de lo esperado dado que la brecha de producción en la mayoría de los países será de cero o cercana a esa cifra, lo cual indica que se ha eliminado casi la totalidad del componente cíclico de dichos déficits y que la insuficiencia presupuestaria que aún persiste es de naturaleza estructural (Gráfico 18). Lo más importante es que incluso para 2013 no se espera que alguna región vea regresar su saldo fiscal a los niveles previos a la crisis de 2007. Por lo tanto, no dispondrán de los mecanismos de amortiguamiento fiscal que permitieron a los países en desarrollo responder de manera contracíclica a la crisis financiera. Hasta que no se restablezcan dichos mecanismos, las economías estarán más vulnerables a futuras crisis tanto internas como externas.

Un endurecimiento más asertivo de las políticas fiscales en los países en desarrollo también permitiría un nivel determinado de contracción macroeconómica con tipos de interés internos más bajos: se podría, entonces, reducir el incentivo financiero para el flujo de deudas a corto plazo potencialmente desestabilizadoras y, al mismo tiempo, incrementarse las tasas de inversión y la actividad general al bajar el costo de inversión para los emprendedores locales.

Algunas economías deberían evaluar la adopción de sistemas cambiarios más flexibles. Cuando los países enfrentan presiones temporales y (o) especulativas en sus monedas, bien podría ameritar la acumulación de reservas y otras estrategias para evitar una apreciación (o depreciación) injustificada del tipo de cambio de su moneda. Sin embargo, si esas presiones son persistentes y permanentes, una política que impida los ajustes cambiarios podría ser contraproducente.

Por ejemplo, cuando Brasil enfrentó una fuerte afluencia de flujos de deuda a corto plazo, se podría decir que las autoridades hicieron bien en resistir a la presión al alza que estos generaron en su moneda. Sin embargo, el país también ha sido, y sigue siendo, un importante destino de

inversión extranjera directa (IED) atraída en gran medida por sus sólidas bases económicas. Aunque estos flujos causan el mismo efecto en su moneda, probablemente no debería haber oposición a las presiones al alza generadas por la IED.

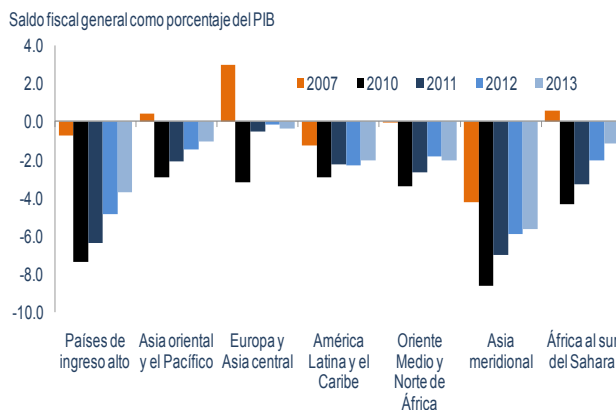
De manera similar, las naciones que por mucho tiempo han tenido grandes excedentes en su cuenta corriente posiblemente deberían permitir una flotación más libre de sus monedas en vez de seguir resistiéndose a la apreciación, en particular cuando se están acumulando presiones inflacionarias internas.

Riesgos que acechan a la economía mundial

La recuperación está casi completa en los países en desarrollo y las perspectivas en cada uno dependen cada vez más de las condiciones locales y del crecimiento de la productividad a mediano plazo y no de las grandes fuerzas mundiales que dominaron la actividad económica durante la crisis financiera e inmediatamente después de ella. Si bien el sólido crecimiento perfilado en la línea base parece ser el resultado más probable, existen diversas tensiones y acontecimientos externos que podrían perturbar dicho proceso.

En el lado positivo, la producción podría acelerarse más de lo previsto o podrían reiniciarse los flujos de capital especulativos extremadamente fuertes que caracterizaron el

Gráfico 18. Modestas mejoras previstas en los déficits fiscales de algunas regiones en desarrollo



Fuente: Banco Mundial.

tercer trimestre de 2010. Cualquiera de los dos escenarios tendría el potencial de acentuar las presiones inflacionarias en la economía mundial —tanto aquellas generadas por los mercados de productos básicos como las originadas por las crecientes limitaciones vinculadas con la capacidad en diversos mercados emergentes. En tal escenario, que presupone que los esfuerzos de contracción de la política en curso no han sido suficientes, las autoridades estarían obligadas a endurecer más sus políticas para controlar la demanda que en 2012, causando con ello una desaceleración más pronunciada de la actividad económica en 2013.

Hay varios posibles riesgos que incidirían en una desaceleración:

- Si la agitación política en Oriente Medio y Norte de África resulta en un período prolongado de elevados precios del petróleo, ya sea debido a la creciente incertidumbre que genera o a una interrupción sostenida del suministro mundial de crudo, la desaceleración de la economía mundial podría ser aún más grave.
- Las condiciones de los mercados mundiales de los alimentos son un riesgo que afecta en especial a los pobres de los países en desarrollo. Otro año de malas cosechas haría aumentar aún más los precios, en especial si se combinan con altos precios del petróleo, con consecuencias que pueden ser muy graves para la pobreza.
- Si bien en la actualidad es menos grave que en el pasado, el nerviosismo del mercado sobre la sostenibilidad fiscal de las economías europeas de ingreso alto sigue teniendo el poder de interrumpir el crecimiento en los países en desarrollo si empieza a afectar la confianza.

Si persiste la agitación en Oriente Medio y Norte de África, los precios del petróleo podrían aumentar aún más

Los recientes conflictos en esta región impulsaron los precios del petróleo a US\$112 el barril a fines de abril de 2011 (promedio calculado por el Banco Mundial), un 40% de

incremento respecto del precio promedio de US\$79,60 el barril en 2010. Se espera que los precios de referencia del petróleo, que desde entonces han disminuido a cerca de US\$107 el barril, sigan bajando gradualmente hacia un equilibrio a largo plazo de unos US\$80 el barril en términos del dólar constante de 2011. Esto implica niveles de precios anuales de US\$107 el barril en 2011 volviendo a US\$96,7 por barril en 2013. Sin embargo, de mantenerse la actual incertidumbre o de producirse una interrupción grave en el suministro, estos precios podrían continuar altos o incluso subir más, con consecuencias graves para el crecimiento mundial.

- Durante la revolución de Irán o la guerra entre Iraq e Irán, los precios del crudo se incrementaron a más del doble, de US\$14 el barril en 1978 a US\$35 en 1981.
- Después de la invasión de Kuwait por parte de Iraq en 1991, el precio del petróleo subió marcadamente, de US\$20 el barril a un tope de US\$44 cinco meses después. El alza promedio fue de 33%, es decir, US\$28 el barril.
- Durante el prolongado conflicto en Iraq, los precios aumentaron en 40%.

La actual agitación política en Oriente Medio y Norte de África ha generado un alza de US\$22 el barril en los precios del petróleo, de US\$90 en diciembre de 2010 a US\$112 a fines de abril de 2011. Los precios podrían volver a subir si se producen interrupciones adicionales en el suministro, en particular si se ve involucrado uno de los grandes países exportadores.

Las simulaciones preliminares realizadas apuntan a que un alza adicional de US\$50 el barril durante un período de un año (por ejemplo, a partir del segundo semestre de 2011), podría suponer un recorte de 0,5 y 1 puntos porcentuales en el crecimiento mundial en 2011 y 2012, respectivamente (Cuadro 3). No obstante, este resultado globalizado oculta grandes diferencias entre países y regiones.

En este contexto, los países exportadores de

Cuadro 3 Un aumento adicional en los precios del petróleo debido a los disturbios políticos en el Medio Oriente podría reducir aún más el crecimiento

Variación en el nivel del PIB (%) de la línea de referencia y variación en saldo en cuenta corriente (% del PIB)

| | PIB real | | | | Cuenta corriente (% del PIB) | | | |
|--|----------|------|------|------|------------------------------|------|------|------|
| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
| Total mundial | 0.0 | -0.5 | -1.0 | -0.4 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Exportador de petróleo | 0.0 | 0.2 | 0.5 | 0.9 | 0.0 | 1.5 | 1.4 | -0.2 |
| Importador de petróleo | 0.0 | -0.6 | -1.3 | -0.7 | 0.0 | -0.2 | -0.2 | 0.1 |
| Ingreso alto | 0.0 | -0.6 | -1.2 | -0.6 | 0.0 | 0.1 | 0.2 | 0.2 |
| Exportador de petróleo | 0.0 | -0.4 | -0.6 | 0.3 | 0.0 | 1.4 | 1.7 | 0.1 |
| Importador de petróleo | 0.0 | -0.6 | -1.2 | -0.7 | 0.0 | -0.1 | 0.0 | 0.2 |
| Países en desarrollo | 0.0 | -0.1 | -0.4 | 0.0 | 0.0 | 0.3 | 0.1 | -0.3 |
| Exportador de petróleo | 0.0 | 0.9 | 1.6 | 1.5 | 0.0 | 1.5 | 1.2 | -0.4 |
| Importador de petróleo | 0.0 | -0.7 | -1.5 | -0.8 | 0.0 | -0.5 | -0.6 | -0.2 |
| Ingreso mediano | 0.0 | -0.1 | -0.4 | 0.0 | 0.0 | 0.3 | 0.1 | -0.3 |
| Países de ingreso bajo | 0.0 | -1.3 | -2.4 | -0.6 | 0.0 | 0.0 | 0.3 | 0.1 |
| Asia oriental y el Pacífico | 0.0 | -0.8 | -1.7 | -1.0 | 0.0 | -0.8 | -1.1 | -0.3 |
| Exportador de petróleo | 0.0 | -0.4 | -0.3 | 0.7 | 0.0 | -0.5 | -0.4 | 0.3 |
| Importador de petróleo | 0.0 | -0.8 | -1.9 | -1.2 | 0.0 | -0.9 | -1.2 | -0.4 |
| Europa y Asia central | 0.0 | -0.2 | -0.2 | 0.8 | 0.0 | 1.6 | 1.8 | 0.1 |
| Exportador de petróleo | 0.0 | 0.1 | 0.7 | 2.0 | 0.0 | 2.3 | 2.4 | -0.1 |
| Importador de petróleo | 0.0 | -0.5 | -1.2 | -0.6 | 0.0 | 0.1 | 0.4 | 0.1 |
| América Latina y el Caribe | 0.0 | 0.5 | 0.7 | 0.5 | 0.0 | -0.2 | -0.4 | -0.2 |
| Exportador de petróleo | 0.0 | 1.2 | 1.8 | 0.9 | 0.0 | -0.4 | -0.9 | -0.1 |
| Importador de petróleo | 0.0 | -0.3 | -0.4 | 0.2 | 0.0 | -0.1 | -0.1 | -0.2 |
| Oriente Medio y Norte de África | 0.0 | 0.8 | 1.3 | 1.1 | 0.0 | 3.3 | 3.2 | -0.9 |
| Exportador de petróleo | 0.0 | 1.5 | 2.4 | 1.4 | 0.0 | 3.7 | 3.4 | -1.2 |
| Importador de petróleo | 0.0 | -1.4 | -2.3 | 0.0 | 0.0 | 0.4 | 1.2 | 0.4 |
| Asia meridional | 0.0 | -0.9 | -1.7 | -0.7 | 0.0 | -0.1 | 0.3 | 0.2 |
| África al sur del Sahara | 0.0 | 1.0 | 1.7 | 1.4 | 0.0 | 3.3 | 2.7 | -1.3 |
| Exportador de petróleo | 0.0 | 3.7 | 6.6 | 4.4 | 0.0 | 6.2 | 4.4 | -3.6 |
| Importador de petróleo | 0.0 | -0.9 | -1.6 | -0.7 | 0.0 | 0.0 | 0.3 | 0.2 |

Fuente: Banco Mundial.

petróleo tienen ganancias considerables (6,6% del PIB en África al sur del Sahara y 2,4% en Oriente Medio y Norte de África)¹², mientras que los importadores sufren pérdidas. Se espera que las mayores mermas se produzcan entre los países de la región de Oriente Medio y Norte de África que importan crudo (-2,3%) así como también en Asia oriental y el Pacífico (-1,9% en 2012). Esto se debería tanto al impacto directo de las alzas como de la fuerte dependencia de estas economías de las exportaciones a otras regiones importadoras que también se ven afectadas negativamente (los importadores de Europa y Asia central se benefician del dinamismo de las importaciones rusas).

Las reducciones del PIB en las naciones importadoras son el resultado de la disminución del ingreso real cuando aumenta el costo del petróleo y de los bienes y servicios relacionados, situación que se traduce en una pérdida de demanda, competitividad y producto. Las

economías importadoras netas de petróleo (como **Jamaica** y Guyana) son las que más pierden. Los efectos negativos en países que mantienen lazos estrechos con exportadores de crudo (como los de Europa y Asia central) suelen reducirse debido al aumento en la demanda de exportaciones desde los países ricos en este recurso.

En términos de saldos en la balanza de pagos, se proyecta que los saldos en la cuenta corriente (como porcentaje del PIB) aumenten en hasta un 6,2% del PIB en las naciones exportadoras de petróleo de África al sur del Sahara, y en cerca de la mitad de esa cifra en Oriente Medio y Norte de África. En Asia oriental y el Pacífico, en tanto, se prevé una baja cercana al 1% del PIB.

Si la agitación política genera una **reducción** prolongada y sostenida (por ejemplo de 10-15 millones de barriles diarios) en la

oferta mundial de petróleo, los efectos adversos podrían ser el doble de las cifras indicadas. Los precios podrían llegar inicialmente a US\$200 el barril afectando gravemente el ingreso familiar y la rentabilidad de las empresas. Además, la escasez del recurso podría restringir directamente la producción en un grado superior al que causaría el aumento de precios debido a la incertidumbre. En esta última situación, no se conseguiría petróleo a ningún precio, mientras que en la primera habría, pero a un costo mayor.

Malas cosechas o precios de petróleo más altos podrían generar aumentos adicionales en los precios en el mundo en desarrollo en 2011-12

El repunte en los precios internacionales de los alimentos generó temores de sufrir una posible “segunda crisis de los alimentos” de magnitud similar a la de 2007-08. De hecho, estos valores aumentaron a niveles cercanos a los máximos de 2008.

No obstante, hasta ahora los efectos en la práctica se han visto mitigados por diversos factores, en especial por el hecho de que no todos los principales cereales aumentaron tanto de precio como en 2008. Por ejemplo, los valores internacionales del arroz se mantuvieron relativamente moderados —46% por debajo de los precios tope alcanzados en 2008— si bien de todas maneras subieron al doble de su nivel promedio entre 2000 y 2007.

Gráfico 19. Otro año de malas cosechas o precios más altos del petróleo podrían aumentar aún más la carestía de los alimentos



Fuente: Banco Mundial.

Por otra parte, 2010 fue un año de buenas cosechas en muchas naciones en desarrollo, particularmente en África, de forma tal que los precios locales aumentaron mucho menos que los internacionales; de esta manera, los índices de los precios locales de los alimentos subieron un promedio de 9,7% en los 12 meses que finalizaron en diciembre de 2010. Es obvio que en algunas economías se observaron alzas mucho mayores: en 33 de los 80 países que sufrieron carestías los precios subieron en 10% o más ese año.

Las simulaciones indican que si el rendimiento de las cosechas de junio 2011/mayo 2012 es normal, los precios de los cereales comercializados en el mercado internacional disminuirían en 2012 (es probable que no se observe un alivio significativo de los precios antes de finales de 2011, cuando se tenga más claridad sobre los cultivos). Sin embargo, si la cosecha es mala (por ejemplo, 5% —o una desviación estándar— inferior a lo normal), el precio del trigo podría subir en un 3,5% adicional (Gráfico 19).

Dada la importancia del petróleo y el gas natural como insumos en la producción de alimentos, los precios de estos últimos podrían aumentar otro 16% si los valores del crudo se incrementaran en alrededor de US\$50 el barril mencionados anteriormente en el escenario de precios de este combustible.

Si persiste la incertidumbre en la zona del euro y aumentan las tasas de interés en las naciones de ingreso alto al eliminar los estímulos monetarios, podrían surgir otras deficiencias en la economía mundial

La situación fiscal de las economías de ingreso alto sigue inquietando a los mercados. A pesar del reciente anuncio de recortes en el gasto, la política fiscal de Estados Unidos continúa siendo poco restrictiva debido a las medidas tributarias adoptadas o prorrogadas en diciembre de 2010. Basándose en las actuales políticas, la Oficina de Presupuesto del Congreso (2011) proyecta un déficit federal de 9,8% del PIB para el ejercicio de 2011 y una razón deuda/PIB que en 2021 podría llegar a 77% del PIB desde su actual

nivel de 62%. En Japón, se espera que el déficit fiscal supere el 11% del PIB en 2011 y que la deuda bruta supere el 230% del PIB.

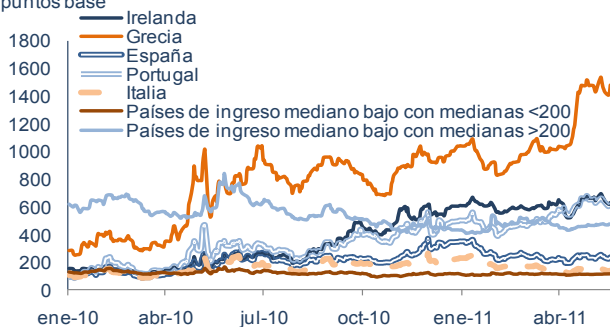
En Europa, en tanto, pese a las medidas adoptadas para reducir el déficit en varios países y los numerosos paquetes financieros de rescate implementados, se mantiene en los mercados la preocupación de que una o más economías de la zona del euro tendrían que reestructurar sus deudas. El precio de garantizar la protección contra el incumplimiento de la deuda pública externa de Grecia ha alcanzado máximos históricos para la zona del euro y las tasas de los canjes de incumplimiento crediticio para Irlanda y Portugal también dieron por perdidos sus descensos previos (Gráfico 20). Incluso las primas de riesgo para los países que tradicionalmente han sido un refugio seguro, como el Reino Unido y Alemania, se han orientado al alza.

La situación en Europa también preocupa a los países en desarrollo, ya que un grave deterioro en las condiciones de esta región podría reducir la demanda de sus exportaciones. Además, los bancos podrían verse obligados a reducir los créditos, o incluso repatriar fondos de los afiliados extranjeros, lo que también repercutiría directamente en el crecimiento económico y del crédito en las economías en desarrollo, especialmente en Europa y Asia central.

La reestructuración de la deuda pública externa de una o más economías de Europa afectaría

Gráfico 20. Presiones renovadas a la deuda de países de ingreso alto

Tasas de canje de incumplimiento de créditos soberanos a 5 años, puntos base



Fuentes: Banco Mundial y Thomson/Datastream.

negativamente el capital de algunos bancos de la zona del euro. Datos del Banco de Pagos Internacionales (BPI) indican que la deuda soberana de Grecia, Irlanda, Portugal y España que se encuentra en manos de bancos de la zona del euro podría representar más del 20% del capital de primer orden de los bancos de dicha zona. Si los coeficientes de suficiencia de capital fuesen a caer por debajo de los umbrales mínimos obligatorios debido a la reestructuración, sus consecuencias podrían trascender de los bancos afectados directamente en vista de la magnitud de las participaciones societarias cruzadas entre estas instituciones financieras en todo el mundo. En este caso, los bancos europeos (pero posiblemente también otros) podrían verse obligados a volver a consolidar sus estados financieros en una segunda ronda.

En un escenario de este tipo, estas instituciones posiblemente se verían forzadas a recurrir a los recursos de sus afiliados y subsidiarias en los países en desarrollo (principalmente de Europa y Asia central y América Latina y el Caribe), causando efectos negativos en los préstamos y la actividad económica en esas regiones, más allá del horizonte de los impactos meramente comerciales de una desaceleración del crecimiento europeo.

El Cuadro 4 muestra los resultados de una simulación del Banco Central Europeo (BCE)¹³ donde un aumento en la aversión al riesgo y el consiguiente menoscabo en la confianza de inversionistas y empresas reduce el crecimiento europeo en unos 2 puntos porcentuales y tiene efectos similares en el PIB de muchas naciones en desarrollo debido a la disminución de las exportaciones y el aumento de los costos financieros derivados del incremento en las primas de riesgo y la caída en los valores de los activos.

Si bien las autoridades están tomando medidas para protegerse de un resultado negativo, estos riesgos persistentes sirven de recordatorio de que la economía mundial todavía no ha logrado recuperarse plenamente de los excesos cometidos durante el auge financiero anterior a

Cuadro 4 Resultados de la prueba de estrés del BCE

| | 2011 | 2012 |
|-------------------------|------|------|
| Zona euro | -2.0 | -2.0 |
| Unión Europea | -2.1 | -2.0 |
| Fed. de Rusia | -2.0 | -1.3 |
| China | -1.0 | -0.1 |
| Resto de Asia | -1.4 | -0.1 |
| Brasil | -2.1 | -0.1 |
| México | -2.0 | -0.5 |
| Resto de América Latina | -2.0 | -0.7 |
| No-UE, resto del mundo | -1.5 | -0.3 |

Fuente: BCE (2011)

la crisis.

De hecho, es posible que todavía no hayan salido a la luz otros problemas y dificultades. Los tipos de interés a largo plazo extremadamente bajos diseñados por los bancos centrales de las economías de ingreso alto mediante medidas tanto ortodoxas y especiales, como la disminución de las restricciones cuantitativas, pueden haber permitido la supervivencia y prosperidad de empresas y bancos en ciertos casos incluso sin que estos hayan resuelto todos sus problemas estructurales subyacentes. Cuando los bancos centrales dejen de intervenir en los mercados de valores de renta fija hipotecarios, empresariales y del Tesoro y empiecen a aplicarse regulaciones financieras más estrictas, se prevé el aumento de los tipos de interés a largo plazo y de los costos financieros. Estos mayores costos podrían develar las vulnerabilidades que hasta ahora se han mantenido ocultas.

Por otra parte, según se indica en la edición de enero de *Perspectivas económicas mundiales 2010* (Banco Mundial, 2010), un alza en los tipos de interés a largo plazo puede estar asociada a una ralentización temporal de las tasas de las tendencias de crecimiento en los países en desarrollo, ya que el aumento en los costos de los préstamos se traduce en una vía de crecimiento con una menor proporción de capital—efecto que se ha incorporado en el pronóstico inicial.

Observaciones finales

La recuperación de la recesión mundial sin precedentes que siguió a la crisis financiera de 2008 cobró fuerza y, pese a las considerables tensiones y obstáculos que quedan por superar, parece probable que continúe madurando en el transcurso de los próximos tres años.

Si bien la dinámica de la recuperación está aparentemente bien encaminada y se ha propagado de las economías en desarrollo a las de ingreso alto, todavía persisten grandes desafíos y riesgos. La combinación de sólido crecimiento en las naciones en desarrollo con las tensiones políticas en las regiones productoras de petróleo empujó una vez más el precio del crudo a niveles desde los cuales cualquier incremento adicional podría limitar considerablemente el crecimiento económico. Aunque la política monetaria ha reaccionado a esta situación, debe haber políticas fiscales y cambiarias más proactivas si el objetivo es controlar las presiones inflacionarias.

Los elevados precios del petróleo han contribuido a la vez a la carestía de los alimentos, generando importantes consecuencias negativas para el ingreso real de los pobres que viven en las ciudades. Hasta el momento, ha sido posible evitar los peores efectos de esta situación debido a que los precios nacionales de los alimentos no han sufrido un alza tan desmedida en los países en desarrollo como en el mercado internacional. Pero si las cosechas del período 2011-12 son decepcionantes, como sucedió en los años 2008-09 y 2010-11, se prevé una fuerte alza en las presiones sobre el ingreso y la nutrición de las familias pobres.

La maduración del ciclo y la retirada paulatina de las medidas especiales aplicadas para evitar un colapso de la economía mundial apuntan a un aumento de los tipos de interés tanto a corto como a largo plazo. En este proceso, es probable que se incrementen las presiones en las finanzas de Gobiernos, empresas y bancos y queden a la vista las posibles falencias que han permanecido ocultas debido a la abundante disponibilidad de dinero barato. Si algunas de estas deficiencias

emergen en áreas sensibles de la economía mundial, las consecuencias podrían ser graves.

Notas

1. El volumen global de las exportaciones volvió a sus niveles previos a la crisis y en febrero de 2011 superaba en 2,4% los máximos de esa época. Ello se debe en gran medida a los avances en las naciones en desarrollo, ya que en esa fecha sus exportaciones de mercancías se situaban 9 puntos por encima de sus topes antes de la crisis. Las economías de ingreso alto, en tanto, recuperaron en diciembre de 2010 sus niveles de agosto de 2008 y sus exportaciones hoy en día están a la par con sus máximos precrisis.
2. En Banco Mundial (2011a) se describe la metodología utilizada para calcular los niveles de actividad que cabía esperar de no mediar la crisis. Cabe mencionar que estas tasas de utilización de la capacidad se basan en cálculos estadísticos y diferirán de las fuentes oficiales publicadas. Se refieren exclusivamente a la producción industrial y son distintas de la brecha de producción, que si bien es similar, es “para toda la economía”.
3. Los cereales son la fuente más importante de calorías en la dieta de los pobres y aportan entre 80% y 90% de las calorías.
4. En marzo se suspendió otro 0,1 millón adicional de barriles diarios de producción de petróleo debido a los conflictos y huelgas en Yemen, Omán, Gabón y Côte d’Ivoire. Sin embargo, la ansiedad del mercado se debe más bien a la posibilidad de que ocurran interrupciones más prolongadas en los principales países productores de petróleo, incluida Nigeria en el período previo a las elecciones que se celebran en abril (durante la campaña electoral de 2007, se detuvo la producción de cerca de 1 millón de barriles diarios de petróleo).
5. El Fondo Monetario Internacional (FMI, 2011) sostiene que la relajación de la política monetaria puede haber contribuido a estas condiciones al disminuir los tipos de interés. Por este medio se habría reducido el costo de las existencias inmovilizadas para facilitar la especulación cuando los precios a futuro fueran superiores a los precios de entrega inmediata.
6. Aquí se usa la proporción entre las reservas y la utilización en las principales economías exportadoras. Ello permite neutralizar los efectos de las distorsiones generadas durante los últimos años por las enormes fluctuaciones en el nivel de existencias en grandes países exportadores/consumidores que no participen en los mercados mundiales de productos básicos.
7. No todo el contenido alimenticio del maíz y el azúcar se pierde en la producción de biocombustibles. Alrededor de un tercio del maíz que se utiliza en su elaboración retorna al ciclo alimentario como cereal forrajero.
8. El comercio de valores a un descuento considerable respecto de los países de ingreso alto ha servido de medida relativa de apreciación (precio/beneficio, precio/libro, precio/venta y rentabilidad de dividendos) en las naciones en desarrollo en 2009 y parte de 2010. Sin embargo, este descuento se esfumó en el tercer trimestre de 2010, cuando los intercambios de estas naciones se realizaron incluso con una pequeña prima respecto de las economías desarrolladas. Desde entonces, el ritmo de las ofertas públicas iniciales y secundarias (y su aprovechamiento por inversionistas de ingreso alto) se ha reducido. Por otra parte, los mercados accionarios de las economías en desarrollo se estabilizaron.
9. Los nuevos datos de China apuntan a una disminución menos pronunciada de lo que se creía antes en la inversión extranjera directa en 2009 (37%) y a que en 2010 su recuperación fue algo más decidida (25%).
10. En la última edición de sus Perspectivas para la economía mundial (2011), el FMI proyecta que los desequilibrios mundiales se incrementarán en cierta medida en su período de proyección, como resultado de una supuesta depreciación nominal del renminbi frente al dólar y a una recuperación considerable de las exportaciones chinas cuando disminuyan las brechas de producción en los países de ingreso alto.
11. Por ejemplo, el Banco Central de China aumentó el nivel de las reservas obligatorias en 8 veces desde noviembre de 2010.
12. En el Modelo de simulación global (GSM, por sus siglas en inglés) del Banco Mundial, el primer efecto de una crisis del precio del petróleo repercute principalmente sobre el sistema en la forma de una perturbación en la relación de intercambio. Los países exportadores obtienen ganancias en su ingreso real, ya que aumentan los precios de las mercaderías que exportan. Este impacto será mayor en las naciones donde las exportaciones de crudo representan una elevada proporción del PIB (como Angola y Nigeria) y con una baja propensión relativa a las importaciones. La propensión a las importaciones es mucho más alta en Viet Nam y Papua Nueva Guinea que en Gabón y en la República Bolivariana de Venezuela y, por este motivo, el efecto neto en el PIB en estos últimos países es menor para una ganancia similar en cuanto a ingresos.
13. En los países de ingreso alto exportadores de petróleo, el impacto global en el PIB es negativo a causa de los efectos perjudiciales en Canadá y el Reino Unido,

cuyas exportaciones distintas al crudo se ven perjudicadas por la caída en la demanda mundial. Si se excluyen estos dos países, el efecto en el resto de los exportadores de petróleo de ingreso alto es positivo debido a la gran intensidad de sus importaciones. Un factor similar explica el impacto negativo en el caso de los exportadores de crudo de Asia oriental y el Pacífico toda vez que el efecto negativo en las exportaciones malayas no petroleras abruma al impacto positivo del aumento en los ingresos por concepto de petróleo en el PIB del país (si se excluye a Malasia, el impacto neto es positivo).

14. El escenario hipotético del BCE supone asimismo una fuerte alza en la prima de riesgo de la deuda pública externa europea, tipos de interés más altos —tanto a corto como a largo plazo— y una menor confianza entre las empresas y consumidores europeos.

Referencias bibliográficas

Baffes, John. 2010. “More on the Energy/Non-Energy Commodity Price Link” (Más sobre el vínculo entre el precio de los productos básicos no energéticos y el de la energía). *Applied Economics Letters*. 17: 1555-1558.

Banco Central Europeo. 2011. “Macroeconomic adverse scenario for the 2011 EU-wide Stress test: Specification and results” (Escenario macroeconómico adverso para el test de estrés de la Unión Europea en 2011: Especificaciones y resultados). Anexo 2 en la Autoridad Bancaria Europea (EBA). 2011. *Overview of the EBA 2011 banking EU-wide stress test*. (Visión general del test de estrés de la banca europea 2011 de EBA). <http://www.eba.europa.eu/cebs/media/Publications/Other%20Publications/2011%20EU-wide%20stress%20test/EBA-ST-2011-003--%28Overview-of-2011-EBA-EU-wide-stress-test%29.pdf>

Banco Mundial. 2010. *Perspectivas económicas mundiales: Finanzas, crisis y crecimiento*.

Banco Mundial. 2011a. *Perspectivas económicas mundiales: Navegar en aguas peligrosas*.

Consejo Mundial de Viajes y Turismo (WTTC). 2011. *Tourism Impact Data and Forecast* (Datos y pronósticos del impacto del turismo). Mayo de 2011. [www.wttc.org]

Dalsgaard, Thomas, Christophe André y Pete Richardson. 2001. “Standard Shocks in the OECD Interlink Model” (Conmociones estándares en el modelo de interrelación de la OCDE). Documento de trabajo n.º 306 del Departamento de Economía de la OCDE.

Fondo Monetario Internacional. 2011. *Perspectivas de la economía mundial*. Abril.

Naciones Unidas. Organización Mundial del Turismo. 2011. “UNWTO World Tourism Barometer” (Barómetro del Turismo Mundial de la OMT). Febrero de 2011. [www.unwto.org]

Oficina de Presupuesto del Congreso de EE. UU. (2011). *The Budget and Economic Outlook: Fiscal years 2011 to 2021* (Presupuesto y perspectivas económicas: Años fiscales 2011 a 2021). Enero. Descargado el 29 de abril, 2011 <http://www.cbo.gov/doc.cfm?index=12039>.

Timilsina, Govinda R., y Shrestha, Ashish. 2010. “Biofuels: Markets, Targets and Impacts” (Biocombustibles: Mercados, objetivos e impactos). *Documento de trabajo n.º 6534 del Banco Mundial sobre investigaciones relativas a políticas de desarrollo*.

TEPCO. 2011. Power Supply and Demand Outlook in this Summer and Measures (Suministro de energía y perspectivas de la demanda durante este verano y medidas) (3.ª edición). 13 de mayo.

Walsh, James P. 2011. “Reconsidering the Role of Food Prices in Inflation” (Reconsideración del rol de los precios de los alimentos en la inflación). *Documento de trabajo WP11/71 del FMI*.