

Resumen ejecutivo

La economía mundial ha entrado en un período peligroso. Parte de la tormenta financiera que afecta a Europa se ha propagado a los países en desarrollo y a otras naciones de ingreso alto, los cuales anteriormente no habían sido perjudicados. Este contagio ha aumentado los costos de los préstamos en muchas partes del mundo y ha hecho bajar los mercados de valores mientras que los flujos de capital a los países en desarrollo han caído bruscamente. Al parecer Europa está empezando a ser impactada por una recesión. Al mismo tiempo, el crecimiento de varias de las economías emergentes (Brasil, India y, en menor medida, Rusia, Sudáfrica y Turquía) se ha ralentizado significativamente en comparación con el inicio del período de recuperación. Esto se debe principalmente a las políticas de ajuste que estos países comenzaron a aplicar a fines de 2010 y a comienzos de 2011 para mitigar el aumento de las presiones inflacionarias. Como resultado, a pesar del fortalecimiento de la actividad en Estados Unidos y Japón, el crecimiento y el comercio mundial se han desacelerado drásticamente.

En este contexto, las perspectivas son bastante inciertas...

De hecho, en enero de 2012, el mundo está viviendo uno de los escenarios más pesimistas que se barajaban solo hace seis meses, cuando se publicó la edición de junio de *Perspectivas económicas mundiales*. Como resultado, en esta presente edición, las proyecciones se han moderado significativamente.

- Se espera ahora que la economía mundial se expanda en 2,5% y 3,1% en 2012 y 2013 (3,4% y 4% cuando se calcula usando las ponderaciones de la paridad del poder adquisitivo), cifras mucho menores que el 3,6% pronosticado en junio para ambos años.
- Del mismo modo, el crecimiento de los países de ingreso alto se proyecta ahora en 1,4% en 2012 (-0,3% en los países de la zona del euro y 2,1% en los demás países europeos) y de 2% en 2013, a diferencia de la previsión de junio de 2,7% y 2,6% para 2012 y 2013, respectivamente.
- Asimismo, las expectativas de crecimiento de los países en desarrollo de 6,2% y 6,3% según las estimaciones de junio se han revisado a la baja y se pronostican ahora cifras de 5,4% y 6%.
- En consonancia con la desaceleración del crecimiento, el comercio mundial, que se expandió en un estimado de 6,6% en 2011, crecerá solo 4,7% en 2012, antes de volver a repuntar a 6,8% en 2013.

Sin embargo, incluso el logro de estas previsiones más moderadas es muy incierto. La crisis en Europa y la desaceleración de los países en desarrollo podrían reforzarse mutuamente más de lo que se ha anticipado en la línea de referencia, produciendo resultados inclusive mucho menos favorables y complicando aún más los esfuerzos para recuperar la confianza en los mercados. Mientras tanto los desafíos de mediano plazo que representan el elevado endeudamiento y el lento ritmo de crecimiento en otros países de ingreso alto no han sido resueltos y podrían desencadenar repentinos impactos adversos. Otros riesgos adicionales para las perspectivas incluyen la posibilidad que las tensiones políticas en Oriente Medio y el Norte de África interrumpan el suministro de petróleo y la probabilidad de un aterrizaje de emergencia en uno o más de los principales países de ingreso mediano.

Aunque la situación en los países de ingreso alto de Europa está contenida por el momento, si la crisis se expande y los mercados se niegan a entregar financiamiento a varias otras economías europeas, los resultados podrían ser mucho peores, con un PIB mundial más de un 4% menor que la línea de referencia. Si bien una recesión de esa envergadura, si ocurriese, estaría centrada en Europa, los países en desarrollo podrían sufrir profundos impactos con una caída del PIB de 4,2% en 2013.

Ante una crisis de gran magnitud, el deterioro de la economía podría durar más que el de la crisis de 2008-09, debido a que los países de ingreso alto ya no tienen los recursos fiscales o monetarios necesarios para rescatar a la banca o estimular la demanda interna como lo hicieron entonces. Si bien los países en desarrollo todavía cuentan con algún espacio para maniobrar en el frente monetario, las circunstancias podrían obligarlos a un recorte del gasto procíclico, especialmente si se agota el financiamiento para cubrir el déficit fiscal.

Crisis se propaga a los países en desarrollo...

La situación en los países en desarrollo desde agosto de 2011 es cualitativamente diferente a la de períodos anteriores. Los diferenciales de las tasas de interés de los países en desarrollo han aumentado (en promedio en 117 puntos base entre fines de julio de 2011 y comienzos de enero de 2012) tal como los de casi todos los países de la zona del euro, incluidos Francia y Alemania, y de los países no pertenecientes a dicha zona, como el Reino Unido.

En las naciones en desarrollo, el contagio ha sido generalizado. Además del aumento en el diferencial de los bonos y de los precios de las permutas de incumplimiento crediticio, los mercados bursátiles se han devaluado en 8,5% desde fines de julio. Si se agrega la caída de 4,2% en los mercados de valores de los países de ingreso alto, la pérdida total ronda los US\$6,5 billones, es decir, el 9,5% del PIB mundial.

Sin embargo, quizás lo más importante es que los flujos de capital hacia las economías en desarrollo se frenaron abruptamente a causa de un retiro masivo de fondos en la segunda mitad de 2011. En concreto, los flujos brutos de capitales hacia las naciones en desarrollo cayeron a US\$170.000 millones, es decir, solo llegó el 55% de los US\$309.000 millones que ingresaron en el mismo período en 2010. La emisión de acciones se desplomó en 80%, alcanzando US\$25.000 millones, debido principalmente a la disminución de las entradas de capital a China y Brasil. La emisión de bonos se redujo a la mitad, a US\$55.000 millones, a raíz de un gran descenso en Asia oriental y en los países europeos emergentes. La baja en los créditos bancarios sindicados fue mucho menos marcada, ya que, en general, esta actividad aún no se recupera de la crisis de 2008-09.

Aún es difícil precisar qué efectos tendrán las turbulencias financieras posteriores a agosto, en parte porque la desaceleración del crecimiento de la producción industrial en varios países de ingreso mediano, precedió el resurgimiento de la agitación financiera en agosto. De hecho, la actividad en Europa y Asia central, Estados Unidos y Japón se ha acelerado desde ese mes. Pero por otro lado, los datos del comercio ponen de manifiesto el impacto de la crisis posterior a agosto y el debilitamiento de la situación en Europa. Los volúmenes del comercio mundial descendieron a un ritmo anualizado de 8% durante los tres meses previos a octubre de 2011, lo que refleja una caída del 17% de la tasa anualizada de las importaciones europeas. En los países en desarrollo, las exportaciones disminuyeron a un ritmo anualizado de 1,3% en el tercer trimestre de 2011 y continuaron empeorando en noviembre. Las contracciones más bruscas ocurrieron en Asia meridional (después de un período de rápido crecimiento de las exportaciones en la primera mitad del año). Las exportaciones de Asia oriental también han bajado a tasas anualizadas de dos dígitos, debido en parte a las interrupciones en la cadena de suministros causadas por las inundaciones en Tailandia.

Países en desarrollo son más vulnerables que en 2008...

Cualquiera sean los resultados reales en la economía mundial en 2012 y 2013, diversos factores se distinguen claramente. En primer lugar, el crecimiento de los países de ingreso alto será débil a medida que luchan para modificar su deteriorado sector financiero y equilibrio fiscal. Los países en desarrollo, por su parte, tendrán que buscar el crecimiento en el mundo en desarrollo, una transición que ya ha

comenzado pero que seguramente traerá consigo sus propios desafíos.

Uno de los elementos más positivos de la recesión de 2008-09 fue la velocidad a la cual los países en desarrollo (excepto los de Europa central y oriental) consiguieron salir de la crisis. En 2010, el 53% de estas naciones ya había retomado la actividad económica a un nivel similar o incluso superior a las estimaciones de su potencial producción. En esta ocasión, y si la situación mundial se deteriora gravemente, los países en desarrollo parecen estar más vulnerables.

A pesar de que las condiciones fiscales son aún, en general, mejor en los países en desarrollo que en los de ingreso alto, las cuentas fiscales se han deteriorado en alrededor de 2% del PIB en casi 44% de las naciones en desarrollo y unas 27 de ellas tienen un déficit público de 5% del PIB o superior en 2012. Por esta razón, los países en desarrollo cuentan con menos espacio fiscal para responder ante una nueva crisis.

Si la situación de los países de ingreso alto empeorase y hubiera una segunda crisis mundial, los países en desarrollo tendrán que operar con menos capital, menos oportunidades comerciales y menos apoyo financiero para las actividades públicas y privadas. En este escenario, las perspectivas y tasas de crecimiento que parecieron relativamente fáciles de conseguir en la primera década de este milenio podrían ser mucho más difíciles de alcanzar en la segunda década. Además, es posible que queden en evidencia las vulnerabilidades que se mantuvieron ocultas durante el período de auge, requiriéndose la aplicación de políticas para enfrentarlas.

Ante un panorama tan incierto, los países en desarrollo deben evaluar sus fragilidades y preparar planes de contingencia para responder a una desaceleración económica.

- *Si se congelan los mercados financieros, los Gobiernos y empresas podrían verse imposibilitados de seguir financiando los déficits.* Los países deben elaborar un plan de contingencia, que dé prioridad a los gastos en redes de protección social e infraestructura, a fin de asegurar el crecimiento a largo plazo. Las dificultades serán especialmente graves para las naciones en desarrollo cuyas necesidades de financiamiento externo superan el 5% del PIB. Si fuera posible, deberían conseguir financiamiento anticipado para evitar el recorte repentino del gasto público y privado.
- *Una nueva crisis financiera podría acelerar el actual proceso de desapalancamiento del sistema financiero.* Varios países de Europa oriental y Asia central, que dependen de los bancos de los países europeos de ingreso alto, están particularmente expuestos a la reducción abrupta del financiamiento mayorista y de la actividad bancaria doméstica. El desapalancamiento de los bancos en los países de ingreso alto podría traducirse en una venta forzada de filiales extranjeras y afectar la valoración de los bancos nacionales y foráneos en los países donde hay una elevada presencia de la banca internacional. La ralentización del crecimiento y la caída de los precios de los activos podrían aumentar los préstamos improductivos a través del mundo en desarrollo. Para prevenir la crisis en las bancas nacionales, los países deberían comenzar a aplicar pruebas de esfuerzo a su sector bancario local.
- *La grave crisis que afecta a los países de ingreso alto podría presionar la balanza de pagos y las cuentas fiscales de los países que dependen excesivamente de las exportaciones de productos básicos y de la entrada de remesas.* Una severa crisis podría causar una caída de por lo menos el 6% de las remesas a los países en desarrollo, lo que impactaría seriamente a las 24 naciones donde estas transferencias constituyen el 10% o más del PIB. Por otro lado, los países exportadores de petróleo y metales también podrían resultar afectados en caso de una crisis mayor. El balance fiscal de estos últimos podría deteriorarse en al menos 4% del PIB. Si bien el descenso de los precios de los alimentos podría reducir los ingresos de los productores (compensado en parte por un menor precio en los fertilizantes y el petróleo), los consumidores se verían beneficiados.

Cuadro 1. Resumen de perspectivas mundiales

(variación porcentual respecto al año anterior, salvo tasas de interés y precio del petróleo)

	2009	2010	2011e	2012f	2013f
<i>Condiciones mundiales</i>					
Volumen del comercio mundial (GNFS)	-10.6	12.4	6.6	4.7	6.8
Precios de los productos básicos (en US\$)					
Productos básicos distintos al petróleo	-22.0	22.4	20.7	-9.3	-3.3
Precio del petróleo (US\$ por barril) ¹	61.8	79.0	104.0	98.2	97.1
Flujos de capital internacional hacia los países en desarrollo (% del PIB)					
Países en desarrollo					
Afluencias netas privadas y oficiales	4.2	5.8	4.5		
Afluencias netas privadas (capital + deuda)	3.7	5.4	4.3	3.3	3.7
Asia oriental y el Pacífico	3.7	6.0	4.7	3.4	3.7
Europa y Asia central	2.7	5.0	3.6	2.0	2.9
América Latina y el Caribe	3.9	6.0	4.8	4.1	4.3
Oriente Medio y Norte de África	2.8	2.4	2.0	1.2	1.6
Asia meridional	4.6	5.0	3.9	3.3	3.7
África al sur del Sahara	4.0	3.7	3.9	3.5	4.4
<i>Crecimiento real del PIB ²</i>					
Total mundial	-2.3	4.1	2.7	2.5	3.1
Partida pro memoria: Mundo (ponderaciones PPA) ³	-0.9	5.0	3.7	3.4	4.0
Ingreso alto	-3.7	3.0	1.6	1.4	2.0
Zona euro	-4.2	1.7	1.6	-0.3	1.1
Japón	-5.5	4.5	-0.9	1.9	1.6
Estados Unidos	-3.5	3.0	1.7	2.2	2.4
Países en desarrollo	2.0	7.3	6.0	5.4	6.0
Asia oriental y el Pacífico	7.5	9.7	8.2	7.8	7.8
Europa y Asia central	-6.5	5.2	5.3	3.2	4.0
América Latina y el Caribe	-2.0	6.0	4.2	3.6	4.2
Oriente Medio y Norte de África	4.0	3.6	1.7	2.3	3.2
Asia meridional	6.1	9.1	6.6	5.8	7.1
África al sur del Sahara	2.0	4.8	4.9	5.3	5.6

Fuente: Banco Mundial.

Notas: PPA = paridad del poder adquisitivo; e = estimación; f = proyección.

1. Promedio simple de los precios del petróleo Dubai, Brent y West Texas Intermediate.

2. Tasas de crecimiento agregado calculadas usando ponderaciones del PIB en dólares constantes de 2005.

3. Calculado usando ponderaciones de la PPA de 2005.