

## Situación económica internacional: incierta recuperación

Los datos preliminares publicados por el FMI<sup>1</sup> señalan que la economía mundial se expandió 4,7% en el tercer trimestre de 2010, mientras que estima que 2010 ha finalizado con un crecimiento del 5%. Las políticas de estímulo puestas en práctica, especialmente en Japón y en EEUU, contribuyeron a que el crecimiento fuera levemente superior a lo previsto por dicho organismo en octubre de 2010.

Si bien durante 2010 se hicieron visibles algunos indicios de recuperación y se evidenciaron mejoras en las condiciones financieras internacionales, aún persisten signos de inestabilidad en la economía mundial. Los últimos datos disponibles permiten inferir que la recuperación evoluciona a dos ritmos claramente diferenciados. Por un lado, China, India y las naciones emergentes muestran un crecimiento acelerado. Por el otro, Estados Unidos, Europa –a excepción de Alemania- y Japón aún están atravesando una fase de estancamiento de sus economías, con un crecimiento débil. Los ingresos de los hogares continúan sin recuperarse en la mayoría de los países desarrollados, mientras las cifras correspondientes al desempleo tampoco muestran una mejoría, ubicándose tanto en los Estados Unidos como en la Unión Europea en torno del 10%, si bien en algunos países como España, supera el 20%. En ese sentido, la Organización Internacional del Trabajo (OIT) ha señalado que, pese al renovado vigor del crecimiento en algunos países, el número oficial de desempleados en 2010 fue de 205 millones de personas, marcando por tercer año consecutivo el nivel más alto desde 1969.

Cuadro 1  
PIB a precios constantes  
-variación porcentual anual-

|                                         | 2008 | 2009 | 2010 e | 2011 e | 2012 e |
|-----------------------------------------|------|------|--------|--------|--------|
| Mundo                                   | 2,8  | -0,6 | 5,0    | 4,4    | 4,5    |
| Economías avanzadas                     | 0,2  | -3,4 | 3,0    | 2,5    | 2,5    |
| Estados Unidos                          | 0,0  | -2,6 | 2,8    | 3,0    | 2,7    |
| Japón                                   | -1,2 | -6,3 | 4,3    | 1,6    | 1,8    |
| Unión Europea                           | 0,8  | -4,1 | 1,8    | 1,7    | 2,0    |
| Economías emergentes                    | 6,0  | 2,6  | 7,1    | 6,5    | 6,5    |
| África Subsahariana                     | 5,5  | 2,8  | 5,0    | 5,5    | 5,8    |
| América Latina y Caribe                 | 4,3  | -1,8 | 5,9    | 4,3    | 4,1    |
| Comunidad de Estados Independientes (*) | 5,3  | -6,5 | 4,2    | 4,7    | 4,6    |
| Europa central y oriental               | 3,0  | -3,6 | 4,2    | 3,6    | 4,0    |
| Medio Oriente y Norte de África         | 5,0  | 1,8  | 3,9    | 4,6    | 4,7    |
| Asia en desarrollo                      | 7,7  | 7,0  | 9,3    | 8,4    | 8,4    |
| China                                   | 9,6  | 9,1  | 10,3   | 9,6    | 9,5    |
| India                                   | 6,4  | 5,7  | 9,7    | 8,4    | 8,0    |

e: estimado

(\*) Incluye Armenia, Azerbaijón, Bielorrusia, Federación Rusa, Georgia, Kazajistán, Kirguistán, Moldavia, Mongolia, Tajikistán, Turkmenistán, Ucrania y Uzbekistán

Fuente: CEI en base a FMI

<sup>1</sup> Fondo Monetario Internacional

No obstante, las perspectivas de recuperación de la economía mundial se mantienen para el año en curso y para 2012, pronosticando el FMI un incremento del PIB mundial entre el 4% y el 4,5% en ambos años (Cuadro 1). Sin embargo, los países desarrollados crecerían al 2,5%, ritmo insuficiente para recuperar los niveles de empleo anteriores a la crisis, previéndose por lo tanto que el desempleo continúe siendo elevado tanto en Estados Unidos como en los países europeos más afectados.

Por el contrario, en el caso de los países emergentes, el crecimiento estimado es del 6,5% tanto para 2011 como en 2012, destacándose que en especial China e India continuarán expandiendo sus economías a tasas cercanas al 9%. El África Subsahariana, en virtud del auge de los precios de las materias primas, parece haberse recuperado rápidamente de la crisis financiera, al mismo tiempo que las estimaciones preliminares del FMI para América Latina señalan que las economías de la región crecieron a un promedio cercano al 6% durante 2010. Todo hace suponer que la región mantendrá este nivel de crecimiento durante 2011 y 2012, aunque probablemente a tasas más moderadas que las registradas durante 2010.

Según la CEPAL, el crecimiento observado durante 2010 en América Latina y el Caribe confirma la recuperación que la mayor parte de las economías de la región comenzaron a experimentar en la segunda mitad de 2009. La desocupación disminuyó, aumentó el crédito y mejoraron las expectativas, todo lo cual redundó en un aumento del consumo privado, que junto con la inversión en maquinaria y equipo fueron los motores de crecimiento de la región. Como consecuencia del incremento generalizado en los precios de las materias primas registrado a partir de la segunda mitad de 2010, los países latinoamericanos mejoraron en general sus términos de intercambio.

El comercio mundial, luego de una caída superior al 10% registrada durante 2009 se recuperó en 2010 (Cuadro 2), a pesar del estancamiento de la economía en la gran mayoría del mundo desarrollado, gracias a que la demanda de materias primas por parte de China e India continuó como el principal motor de la recuperación del volumen de comercio mundial.

Cuadro 2  
Volumen de comercio mundial  
-variación porcentual anual-

|                                                   | 2008 | 2009  | 2010 | 2011 | 2012 |
|---------------------------------------------------|------|-------|------|------|------|
| Volumen de comercio mundial de bienes y servicios | 2,8  | -10,7 | 12,0 | 7,1  | 6,8  |
| Exportaciones de países avanzados                 | 1,8  | -11,9 | 11,4 | 6,2  | 5,8  |
| Exportaciones de países en desarrollo             | 4,4  | -7,5  | 12,8 | 9,2  | 8,8  |

Fuente: CEI en base a FMI

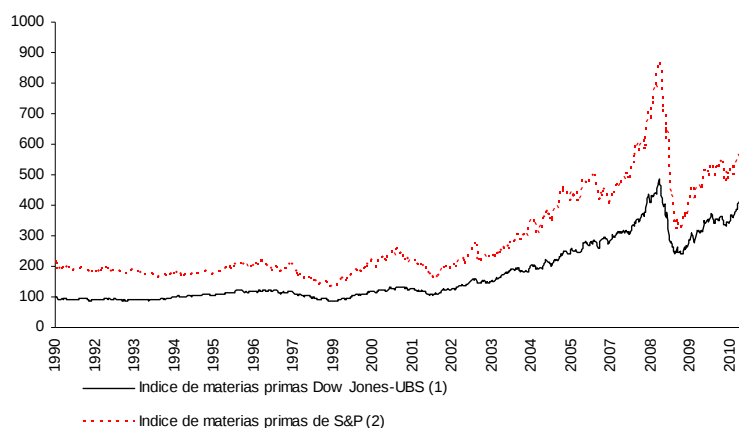
En virtud de los ritmos de crecimiento divergentes entre países emergentes y desarrollados afloró cierto riesgo de incremento de los precios al consumidor, especialmente en los países emergentes estructuralmente deficitarios en materia alimenticia. En ese sentido las proyecciones de la FAO<sup>2</sup> señalan que las cotizaciones medias de los productos básicos, como soja, maíz, café, azúcar, algodón y cobre serán más elevadas en 2011 que en cualquier otro momento de la década pasada, incluyendo el pico registrado por algunos productos durante el bienio 2007/2008.

<sup>2</sup> Organización de las Naciones Unidas para la Agricultura y la Alimentación.

El incremento del precio de los alimentos y de la energía agrega un factor adicional de incertidumbre para la economía mundial, ya que más de un tercio de los países de Europa Oriental y Asia Central han sufrido un incremento del precio de los alimentos superior al 10% en términos anuales, estando aquellos países que dependen de las importaciones para abastecer la demanda interna de alimentos y energía expuestos a una mayor vulnerabilidad en su cuenta corriente.

En todos los principales mercados de productos básicos, incluidos la energía, los metales y minerales, la agricultura y los productos alimenticios, los precios aumentaron desde 2007 alcanzando su máximo hacia mediados de 2008 (Gráfico 1). Con la caída de la demanda agregada global producto de la crisis internacional se registró una merma en sus cotizaciones, aunque a partir de 2010 retornó la tendencia ascendente, agravada por la inestabilidad política en África del Norte en lo que se refiere a las materias primas energéticas.

Gráfico 1  
Indices de precios de las materias primas



(1) Índice de precios de materias primas diseñado para minimizar la concentración de las mediciones en un producto o sector.

(2) Índice de precios elaborado por Standard & Poors que mide las cotizaciones de cinco sectores.

Fuente: CEI en base a Bloomberg

De esta forma, el índice de precios de los alimentos que calcula el Banco Mundial sufrió un incremento del 15% entre octubre de 2010 y enero de 2011 y se encuentra sólo 3% por debajo del pico registrado durante 2008, habiéndose registrado durante la segunda mitad de 2010 marcados aumentos en el precio del trigo, maíz, azúcar y aceites comestibles. Las estimaciones preliminares del Banco Mundial señalan que la pobreza mundial, como resultado de este proceso, aumentó en 44 millones de personas desde que comenzaron a incrementarse los precios de los alimentos en junio de 2010.

El incremento en la cotización del trigo obedece, por el lado de la oferta, a la escasa producción en Australia, ya que los cultivos sufrieron por exceso de lluvias, así como al fracaso de la cosecha rusa, también por factores climáticos. Los precios del maíz, el azúcar y los aceites comestibles también subieron abruptamente en los mercados

mundiales, tendiendo la cotización del maíz a incrementarse por los incentivos para su uso en la producción de etanol, lo que a su vez encarece el costo del forraje, influyendo finalmente en el valor de las carnes.

Una excepción a este fenómeno es el arroz. El precio de este cereal, alimento esencial de millones de personas, se mantiene por debajo del máximo de 2008.

Tanto la depreciación del dólar como la abundancia de capitales en busca de mayores retornos incentivaron la especulación en los mercados de futuros de productos básicos, aunque no surge una clara relación causal entre esta tendencia y la volatilidad registrada en los mismos. En efecto, más allá de la coyuntura, el incremento en la demanda mundial de alimentos parece consecuencia de la incorporación creciente al mercado de gran parte de la población que previamente se encontraba fuera del mercado de consumo, en especial en China e India, entre otros países emergentes.

El comportamiento de los precios de los productos básicos refuerza la incertidumbre respecto de la recuperación de las economías más avanzadas. En los Estados Unidos, no obstante los programas de estímulo puestos en marcha, no se ha alcanzado aún una fase de recuperación sostenida. El empleo continúa sin consolidarse mientras que la demanda se mantiene estancada. El margen para nuevos paquetes de estímulo fiscal se ha reducido por limitaciones legales y presupuestarias, lo cual determinó que la política económica se sostenga por medio de una importante expansión monetaria concentrada en la compra de Bonos del Tesoro por valor de u\$s 600.000 millones, operación denominada coloquialmente *Quantity Easing 2*. No obstante, para que la mayor liquidez se transforme en incrementos del gasto privado es necesario que mejoren las expectativas de recuperación a mediano y largo plazo.

En la Unión Europea los paquetes de ayuda financiera<sup>3</sup> han terminado impactando en los resultados fiscales, en especial en aquellos países que mostraban ciertas dificultades previas. Este hecho incrementó las dudas sobre la sostenibilidad de la trayectoria de endeudamiento y del déficit fiscal de algunos países como Grecia, Irlanda, Portugal España e Italia. De hecho, tanto Grecia como Irlanda debieron recibir paquetes de asistencia conjunta por parte de la Unión Europea y el FMI, mientras que las primas de riesgo se incrementaron en casi toda Europa y el Presidente del Banco Central Europeo, Jean Claude Trichet, anunció que la institución podría subir los tipos de interés en abril de 2011 desde el 1% actual hasta 1,25% anual. Asimismo, algunos Miembros de la Unión Europea han puesto en marcha planes de austeridad fiscal, que se traducen en un menor nivel de demanda agregada.

Dados los niveles de endeudamiento tanto del sector público como del privado, la incertidumbre en los Estados Unidos como en Europa podrían prolongarse, lo cual repercutiría en el ya de por sí escaso dinamismo de la demanda interna en los países desarrollados. Si tal situación perdurara en las economías avanzadas probablemente no resultaría posible mantener el actual ritmo de crecimiento de los países emergentes de

---

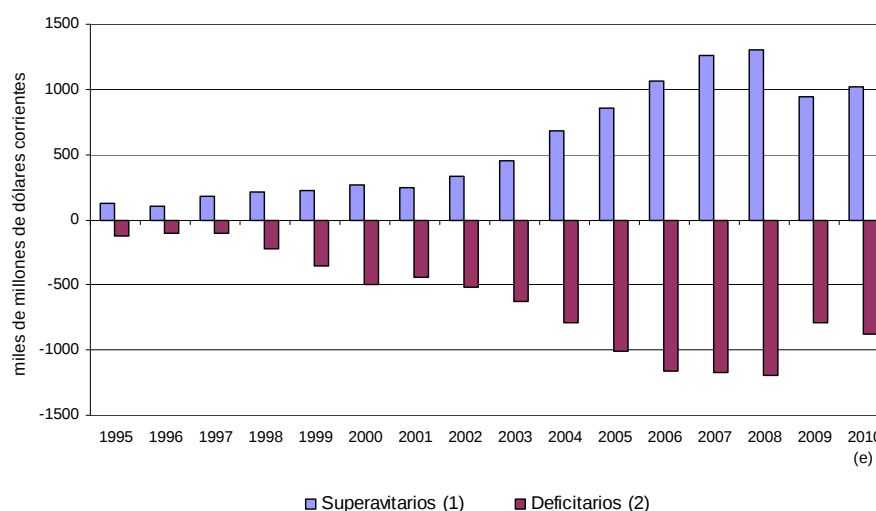
<sup>3</sup> En un informe de marzo de 2009, la Comisión Europea estimó el esfuerzo presupuestario en torno del 3,3% del PIB, es decir, más de Euros 400 mil millones (*COM(2009) 114 final*). En adición al mismo cabe señalar que en mayo de 2010, la UE y el FMI establecieron un Fondo de Estabilización Financiera por valor de Euros 750 mil millones para otorgar ayuda a los Miembros altamente endeudados de la eurozona.

Asia basados en un modelo exportador orientado a los mercados del mundo desarrollado.

La estrategia de los países emergentes de financiar su crecimiento a través de las exportaciones tiene como contrapartida un incremento del endeudamiento de gran parte del mundo desarrollado, especialmente los Estados Unidos. Esta tendencia, que se ha intensificado durante la última década, llevó a un desequilibrio creciente tanto en el comercio internacional como en el esquema ahorro-inversión a escala mundial. Mientras que los países desarrollados son los grandes consumidores de bienes y servicios, China y los países petroleros se han constituido a lo largo de las últimas décadas en los grandes ahorristas de la economía mundial. En el Gráfico 2 se observa el comportamiento de la cuenta corriente del balance pagos agregada. El constante incremento del consumo, en consonancia con el traslado de gran parte de la producción al mundo en desarrollo, generó un incremento del endeudamiento que terminó por repercutir en el sistema financiero global. Equilibrar los desbalances de los Estados Unidos y algunos países europeos implicaría que el dinamismo de las naciones emergentes debería ser sostenido progresivamente por su mercado interno, experimento incipiente en China que probablemente requiera un largo período para su verificación sin generar burbujas de precios o descontrol financiero.

Alcanzar un nuevo escenario de estabilidad macroeconómica implicaría cambios estructurales profundos y el mejoramiento de la competitividad de las economías deficitarias, lo cual, probablemente, tenga consecuencias sobre el ritmo de crecimiento de la economía mundial.

Gráfico 2  
Cuenta corriente agregada



(1) China, Alemania, Japón, Federación Rusa, Noruega, Suiza, Países Bajos, Malasia, Arabia Saudita, República de Corea y Qatar.

(2) Irlanda, Polonia, Portugal, Australia, Grecia, Canadá, Francia, Reino Unido, Italia, España y Estados Unidos.

(e) estimado

Fuente: CEI en base a FMI