

Shocks económicos desequilibran la economía global

Una serie de shocks han retrasado la recuperación de la economía global en el 2011. Aunque las economías emergentes han tenido mejores resultados que las economías avanzadas, su interrelación con la economía mundial y los mercados financieros no las ha dejado ilesas. Los economistas están proyectando un crecimiento moderado para el 2012. Estas predicciones, bastante optimistas, dependen de que se solucione la crisis de la deuda europea y los problemas de política fiscal en Estados Unidos.

Al cierre del 2010, los pronósticos económicos anunciaban que la economía mundial gozaría una continua y sostenible expansión para el 2011. Considerables paquetes de incentivos macroeconómicos en muchas partes del mundo habían reforzado gran parte del crecimiento durante todo el año. Los gestores de políticas esperaban que, a medida que el apoyo fiscal desapareciera, la demanda del sector privado se fortalecería lo suficiente para continuar con la expansión. Aunque en ese momento los economistas reconocieron una serie de riesgos, tal como el posible regreso del estrés financiero en países con políticas fiscales muy débiles



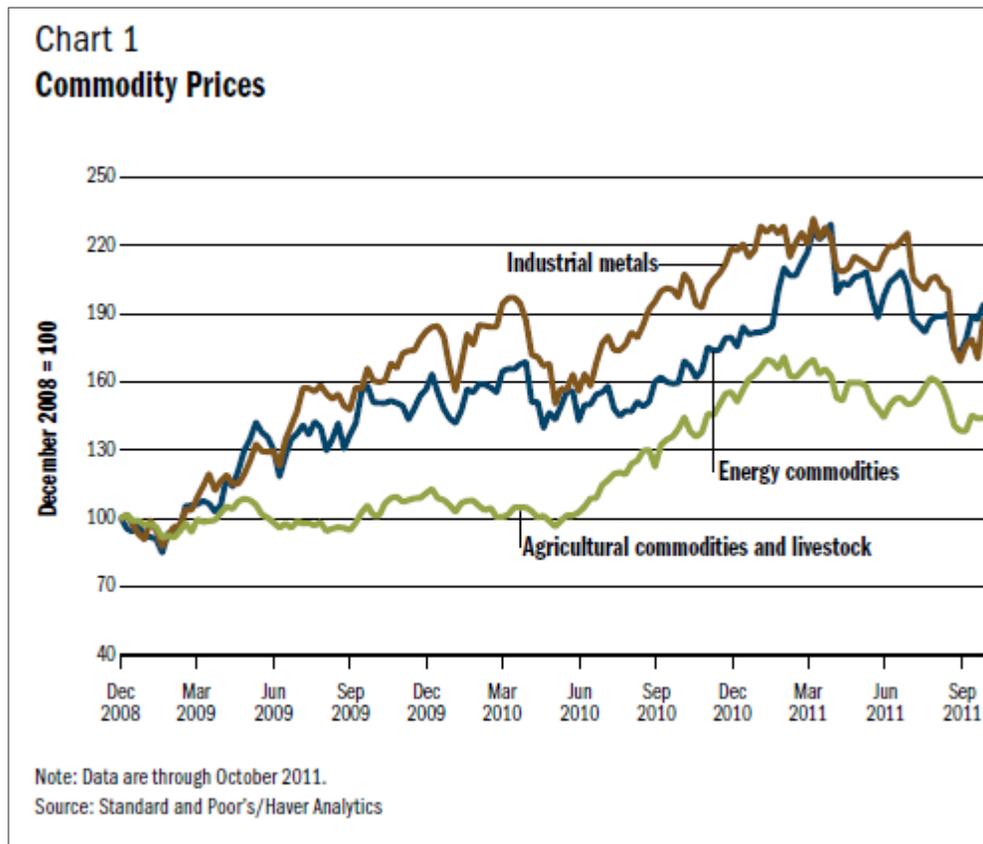
dentro de la euro zona, el escenario base para sus proyecciones fue un crecimiento sólido y sostenido en las economías avanzadas junto a una fuerte expansión en las economías emergentes.

Poco después de inicios del 2011, la economía mundial comenzó a experimentar una serie de shocks económicos disminuyendo la expansión a nivel mundial. El crecimiento en las economías avanzadas se debilitó notablemente. Las economías emergentes tuvieron mejores resultados pero, debido a la interconexión de la economía mundial y los mercados financieros, su velocidad de crecimiento también perdió fuerza a medida que la actividad económica desaceleraba en las economías avanzadas.

Desórdenes civiles y desastres naturales provocan inquietud en la economía mundial

En las primeras semanas del 2011 comenzaron a surgir una serie de desórdenes en la población civil en varios países del Medio Oriente y del Norte de África, región que tiene un rol crucial

como abastecedor de petróleo. En consecuencia, las preocupaciones respecto al abastecimiento de petróleo hicieron que los precios del mismo aumentaran rápidamente. Al mismo tiempo, los precios de muchos otros productos, incluyendo los del área agrícola, presentaron un alza similar en su nivel de precios (ver gráfico 1). Tanto alimentos como gasolina se volvieron significativamente más costosos, aumentando las presiones inflacionarias y reduciendo el gasto del consumidor en productos suntuarios.



En marzo, Japón fue seriamente golpeado por desastres naturales. Un terremoto de gran magnitud, seguido de un tsunami, devastó el noreste del país, dejando a su paso un gran saldo de muertes y daños a las propiedades. Japón es un importante proveedor de productos, piezas y repuestos para fábricas en todo el mundo, es por eso que estos trastornos en su capacidad de producción provocar que el proceso de producción en todo el mundo se desestabilice. Algunos expertos estiman que la producción mundial automotriz, por ejemplo, cayó en 30% en los dos meses siguientes al terremoto. En total, la interrupción en la cadena de producción puede haber reducido el crecimiento de la economía mundial en medio punto porcentual durante el segundo trimestre del año.

A medida que el segundo trimestre acababa, nuevas preocupaciones sobre la deuda soberana en una serie de países de la zona euro comenzaban a dar problemas a los mercados financieros mundiales. La crisis de la deuda soberana se inició en el 2010 en Grecia. En ese momento, las acciones que tomaron los gestores de política europeos ayudaron a limitar su impacto en la economía mundial. Economistas y otros observadores asumieron que los efectos negativos, tanto económicos como financieros, del necesario ajuste fiscal estarían limitados solo a los llamados "países europeos periféricos", entre ellos Grecia, Irlanda, Portugal, España e Italia. Sin embargo,

el problema de la deuda soberana en Europa resultó ser mucho más profundo y contagioso que lo imaginado.

Persisten los problemas de deuda soberana en la Europa periférica

Después de que la Unión Europea y el Fondo Monetario Internacional rescataran a Grecia, Irlanda y Portugal también solicitaron ayuda internacional cuando los costos de los préstamos en los mercados financieros se volvieron prohibitivos. Estos tres países recibieron grandes paquetes financieros, equivalentes al 45 por ciento de su PIB (Producto Interno Bruto), suficientes como para cubrir las necesidades financieras de sus gobiernos por tres años.

Sin embargo, después de este último verano, los inversionistas se comenzaron a preocupar cada vez más por la capacidad que Italia y España tenían para pagar sus deudas soberanas. Estas economías están consideradas como la tercera y cuarta economía en la zona euro, respectivamente. Conforme aumentaban las preocupaciones sobre la sostenibilidad fiscal de estos dos países, los mercados financieros mundiales se volvían más volátiles, mientras los precios de las acciones comenzaron a caer mucho más. La ansiedad de los inversionistas sobre la posibilidad de mora en la deuda soberana golpeó al sector bancario de la zona euro. Los mercados se preocupaban cada vez más con la exposición de los bancos europeos, en particular los de Francia y Alemania, a los problemas de la deuda soberana de los países periféricos. Los precios de las acciones de los bancos más grandes de Francia cayeron a niveles no vistos desde inicios de 2009. Los bancos europeos comenzaron a enfrentar agudos problemas de financiamiento. Dada la dependencia de las economías europeas al crédito bancario, los crecientes problemas del sector financiero se convirtieron en un muy serio riesgo para la recuperación económica de la región. Definitivamente, el sector bancario es el principal canal a través del cual las dificultades de Europa pueden transmitirse hacia otras partes del mundo, incluyendo a Estados Unidos.

Los gestores de política europeos tuvieron que movilizar cada vez mayores cantidades de recursos financieros para tranquilizar los mercados, mientras el Banco Central Europeo (BCE) cumplía su función apoyando al sector bancario. El BCE proporcionó liquidez, compró deuda soberana y otorgó financiamiento en dólares a los bancos europeos utilizando un *swap line* (acuerdo de divisas recíproco temporal) con el Banco de la Reserva Federal. Sin duda alguna, la mayor parte de la volatilidad del mercado financiero estaba directamente relacionada a la percepción de los inversionistas sobre la efectividad de las diversas medidas que los gestores de política tomaron para aliviar la crisis.

Los gobiernos de los países periféricos se comprometieron a llevar a cabo planes de austeridad por varios años, incluyendo una fuerte reducción del gasto público y un incremento en la recaudación de algunos impuestos para así reducir los déficits de los países y disminuir el peso de su deuda. Estos países también anunciaron reformas estructurales, tal como reformas de trabajo y de pensiones, para promover el crecimiento a largo plazo y la sostenibilidad fiscal. Todos estos países, que representan una gran parte de la economía europea, van a enfrentar varios años de ajustes fiscales y estructurales con reducidas perspectivas de crecimiento.

La crisis de la deuda soberana en Europa ha minado fuertemente la confianza del consumidor y del comercio, poniendo un freno al crecimiento económico en la región. Incluso Alemania, país que ha sido líder en crecimiento de la zona euro desde el final de la recesión de 2009, ha perdido su momentum de recuperación económica.

Los mercados financieros transmitieron la incertidumbre del mercado europeo hacia otras partes del mundo, incluyendo a Estados Unidos, disminuyendo también la confianza de los consumidores y del comercio en ese país. Asimismo, la falta de consenso político sobre los planes de ajuste fiscal en Estados Unidos también ha sido un factor que ha mermado aun más la confianza en el sistema.

Economías emergentes permanecen resistentes

Los trastornos de las economías avanzadas no llegaron a afectar las economías emergentes en la misma medida en que fueron afectadas en el pasado. Aunque la creciente incertidumbre mundial ocasionó que los flujos de capital hacia países emergentes se revirtieran de alguna forma y que disminuyera la demanda de los países de occidente por sus exportaciones, la demanda doméstica en los países emergentes fue relativamente sólida (ver recuadro). La resistencia de las economías emergentes se puede explicar en parte por el creciente poder de Asia del Este. La situación económica de esta región es lo suficientemente grande y dinámica como para generar una considerable demanda de importación de productos extranjeros. China, en particular, apoyó el crecimiento económico en América Latina, por ejemplo, importando una amplia gama de materias primas y otros productos que produce la región. Además, China es un inversionista importante en muchos países en desarrollo, especialmente en América Latina y África.

En realidad, comparada con la débil expansión en las economías avanzadas, el crecimiento económico en los países emergentes fue lo suficientemente sólido en el 2011 como para generar preocupación acerca de un potencial sobrecalentamiento de la economía. Además, los países emergentes experimentaron importantes presiones inflacionarias

provenientes del aumento de precio de los alimentos, que en estos países representa gran parte del gasto del consumidor. En muchos lugares del mundo emergente se tomaron medidas más estrictas en cuanto a la política monetaria como resultado de estas presiones inflacionarias. Sin embargo, a medida que el ambiente mundial se volvió más incierto, los bancos centrales en muchas economías emergentes decidieron suspender los aumentos en tasas previamente establecidos, y en algunos casos llegando a revertirlos a fin de apoyar a sus economías.

El futuro es incierto

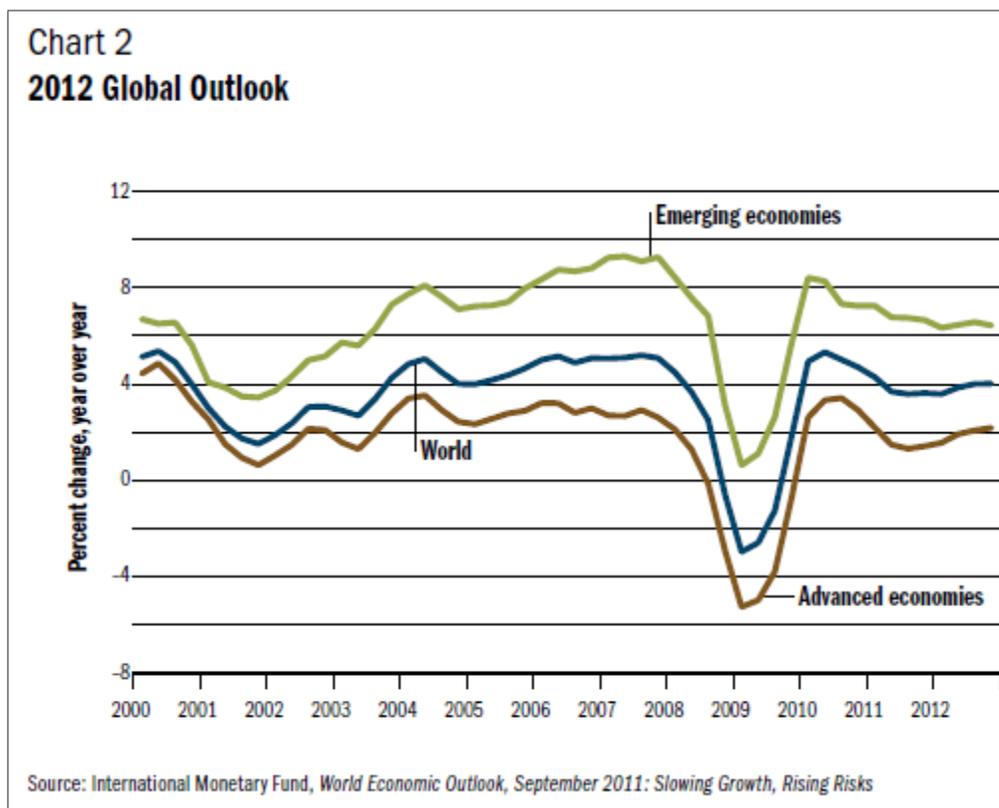
Se espera que la economía mundial se expanda en 2012, aunque es probable que el ritmo de crecimiento continúe siendo sustancialmente diferente a través de toda la región. Se espera que los países emergentes, que ahora son los responsables del 40 por ciento del consumo mundial y de dos tercios del crecimiento mundial, continúen con sus tendencias de crecimiento sólido. Sin embargo, existe el riesgo de una desaceleración si la demanda externa se debilita demasiado.



Europa del Este es particularmente vulnerable a los problemas que se puedan suscitar en la Eurozona, en parte debido a sus relaciones comerciales con Europa Occidental. Muchos países emergentes tienen espacio para compensar una disminución en la demanda externa mediante más incentivos de sus políticas macroeconómicas.

Por otro lado, las economías avanzadas están enfrentando un débil crecimiento y no pueden depender exclusivamente de políticas fiscales o monetarias para poder cambiar su rumbo. En muchos países, las tasas de interés de política monetaria ya están cerca de cero y, con posiciones fiscales muy débiles, los gobiernos ya no están interesados en proveer más incentivos fiscales. Es posible que, el aumento del desempleo, el pobre crecimiento de los ingresos y el todavía deprimido mercado inmobiliario en muchos países, incluyendo Estados Unidos, continúen mermando la confianza del consumidor y su deseo de gastar. Por el lado positivo, los economistas esperan que las presiones inflacionarias disminuyan a medida que los precios de los productos se estabilicen. Además, es probable que la inversión permanezca sólida y que la demanda de los mercados emergentes pueda apoyar a los exportadores de las economías avanzadas.

La proyección de septiembre del Fondo Monetario Internacional para el año 2012 señalaba una expansión de la economía mundial a un ritmo del 4 por ciento, cercano al que tuvo en el 2011. Se espera que los países emergentes crezcan cerca a un 6 por ciento, y es probable que las economías avanzadas se expandan en un pequeño porcentaje de 2 por ciento (ver gráfico 2).



Este panorama bastante optimista e incierto y está sujeto a importantes riesgos. Algunos de esos riesgos serían el fuerte y permanente estrés financiero en Europa, y los problemas políticos respecto a la consolidación fiscal en Estados Unidos. El permanente punto muerto político en Estados Unidos respecto a la situación fiscal puede llevar a una mayor pérdida de la confianza del consumidor y del comercio, lo que a su vez podría disminuir aún más la actividad económica.

Otros riesgos importantes son las potenciales burbujas inmobiliarias y de créditos en algunos países emergentes y un posible aumento rápido en los precios de los productos a nivel mundial debido al apretado equilibrio entre la oferta y la demanda para una serie de productos importantes.

Este artículo fue escrito por Galina Alexeenko, Director Regional Economic Information Network.