

El panorama mundial da un giro hacia la mejoría

Las economías del mundo entero están logrando salir de la recesión aunque a ritmos diferentes. Las economías de los países en desarrollo se están recuperando hacia una posición más sólida pero es necesario que las de los países desarrollados también lo hagan.

Después de haber caído en una profunda depresión hace un año, la economía mundial ha comenzado a recuperarse manteniéndose a flote gracias a extraordinarios estímulos fiscales y monetarios. La expansión mundial debería continuar durante el año 2010 liderada por los países en desarrollo; sin embargo, como los sistemas financieros permanecen bastante limitados alrededor del mundo, la mayoría de países podrían experimentar un lento crecimiento en el futuro próximo. Más importante aún, para mantener esta recuperación inicial, será necesario que el consumo y la inversión del sector privado sean más sólidos a medida que la ayuda fiscal del gobierno vaya disminuyendo. El aspecto negativo de la recuperación, parecen estar principalmente en los riesgos del crecimiento, incluyendo la fragilidad financiera, el aumento del desempleo y el incremento en el precio de los productos primarios.

Los países entraron en masa a la recesión

La economía mundial entró en recesión cuando la crisis financiera estadounidense se intensificó a finales del año 2008, y rápidamente se difundió hacia otros países. Los bancos repentinamente redujeron sus créditos, la confianza en los negocios decayó, las empresas disminuyeron drásticamente sus inventarios en respuesta a la notable reducción en el volumen de pedidos y, como consecuencia de todo esto, el comercio mundial colapsó. Los inversionistas, muy rápida e indiscriminadamente, retiraron su capital de los mercados emergentes, el dólar se apreció rápidamente y los precios de los productos primarios se dispararon.

En respuesta a la aguda y diseminada contracción económica, los gobiernos de todo el mundo anunciaron paquetes con grandes estímulos fiscales, mientras que las autoridades monetarias disminuían agresivamente las tasas de interés y adoptaban una amplia gama de medidas no convencionales para aliviar la situación. A esta extraordinaria, e internacionalmente coordinada, intervención pública se le atribuye ampliamente el haber evitado el colapso del sistema financiero mundial y una depresión a nivel mundial.

Surgen estímulos fiscales y monetarios en todo el mundo

Entre los países más grandes, Estados Unidos fue el que implementó el mayor estímulo fiscal, valorizado en 5 por ciento del Producto Interno Bruto (PIB). En Europa, el paquete fiscal fue menor, alcanzando alrededor de 1.5 a 2 por ciento del PBI. Sin embargo, parte de la diferencia entre los niveles de estímulos ha sido compensada por los llamados "estabilizadores automáticos", tales como los pagos por asistencia social y beneficios por desempleo, que son mayores en Europa que en Estados Unidos. Se espera que el apoyo fiscal en Japón alcance a más del 4 por ciento del PBI. En los países en desarrollo, el estímulo fiscal generalmente ha sido menor, con la notable excepción de China. Su anunciado estímulo fiscal llegaba a 4.8 por ciento del PIB, mientras que medidas fiscales relacionadas, tales como préstamos

bancarios directos implícitamente garantizados por el gobierno se expandieron grandemente. A nivel mundial, las políticas fiscales están reforzando el crecimiento del PIB mundial en por lo menos el 1 por ciento para el 2009 y un poco menos para el 2010.

Aunque el estímulo fiscal proporcionó un apoyo bien recibido en la economía mundial, dichas políticas llegaron con un alto costo. En muchas economías desarrolladas, los déficits presupuestarios aumentaron considerablemente durante el año 2009, con incrementos que variaban entre el 5 por ciento del PIB (en la Unión Europea y Japón) y cerca del 9 por ciento del PIB (en Estados Unidos y el Reino Unido). Además, ahora se estima que el promedio de la tasa deuda-PIB en países desarrollados pueda sobrepasar el 100 por ciento en los próximos años. En comparación, muchos países en desarrollo, cuyos niveles deuda-PIB antes de la crisis eran mucho menores que los del mundo desarrollado, tienen ahora más espacio para gasto deficitario.

Mientras tanto, la disminución de las presiones inflacionarias permitió una importante liberación de la política monetaria. Las reducciones de las tasas de interés de los Bancos Centrales han llegado a un promedio de más de 300 puntos básicos desde que la turbulencia financiera comenzó en agosto del 2007. En la mayoría de economías desarrolladas, las tasas han sido reducidas hasta llegar a 0.1 y 1 por ciento. Además, los principales Bancos Centrales han adoptado una amplia gama de medidas de política innovadoras, las cuales han hecho que la política monetaria se flexibilice más que lo que las tasas reflejan. Por ejemplo, muchos Bancos Centrales han estado comprando la deuda del gobierno, y otros activos, para incrementar la oferta de dinero y mejorar el funcionamiento de los mercados crediticios. En los países en desarrollo, la política monetaria pasó un período más difícil, principalmente debido a una mayor inflación y depreciaciones monetarias.

China se recupera con fuerza

A nivel internacional, una de las principales historias de recuperación en 2009 es la de China. A finales del 2008, una caída en las exportaciones hizo que el crecimiento de China disminuyera a un solo dígito. El gobierno chino, respondió con un paquete enorme de estímulos fiscales dirigido a aumentar la inversión y el gasto de consumo. Además de eso, los préstamos bancarios aumentaron de modo espectacular alcanzando valores mayores a \$1,000 millones, o el equivalente a un quinto del PIB de China. Aun más, después de varios años de una moderada apreciación, China volvió a vincular el tipo de cambio del yuan al dólar estadounidense, ayudando a preservar la competitividad de los exportadores del país.

Particularmente, el control del gobierno sobre la economía hizo más fácil implementar las medidas de estímulo y conseguir una aceleración en el crecimiento de la economía, que aumentó a casi 9 por ciento en el tercer trimestre de 2009. Debido a la mejora en la demanda doméstica, las importaciones de China aumentaron, especialmente en materias primas, maquinaria y equipos. Este desarrollo tuvo efectos positivos significativos sobre los socios comerciales de China en el resto de Asia y en otras partes del mundo. En suma, el sólido y renovado crecimiento económico de China ha inyectado optimismo de manera significativa sobre la recuperación mundial.

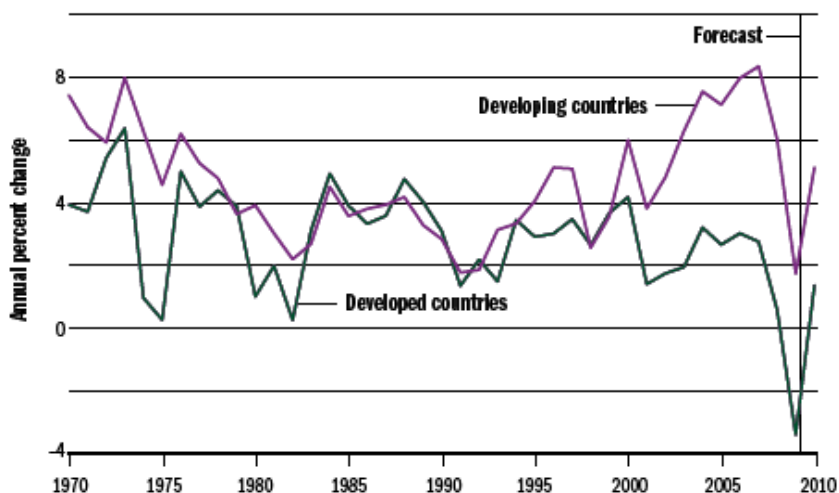
Otras economías en desarrollo surgen de sus recesiones

Aunque la crisis financiera provocó una desaceleración simultánea en la economía mundial, las economías desarrolladas y en desarrollo se encuentran ahora en caminos divergentes. La *Economist Intelligent Unit*, empresa de investigación económica, ha pronosticado que las economías emergentes alcanzarán sus niveles de PIB previos a la crisis mucho antes de las economías desarrolladas. Si bien ambos tipos de países se están recuperando de la recesión, los países en desarrollo están resurgiendo impresionantemente. Con China e India a la cabeza, los países emergentes de Asia, se recuperaron con más fuerza en el segundo trimestre de 2008 mostrando un crecimiento que sobrepasó a otras regiones. La recuperación de Asia está siendo impulsada por la demanda doméstica, estimulada por un aumento en el gasto del gobierno y una política monetaria más flexible. Además, la recuperación del inventario en muchas partes del mundo

también está proporcionando un refuerzo a las exportaciones de Asia.

La expansión económica también está por buen camino en países en desarrollo localizados fuera de Asia. Por ejemplo, Brasil demostró ser bastante fuerte durante esta recesión, y su recuperación está progresando. En comparación, la recuperación de los países de Europa del Este está siendo lenta, principalmente debido a que el exceso de préstamos, realizados en el pasado, restringe el crecimiento de nuevos créditos. Se espera que los países en desarrollo crezcan, en conjunto, cerca del 5 por ciento en el año 2010 (ver gráfico 1). Sin embargo, dada la considerable dependencia de los países en desarrollo con respecto al crecimiento de las exportaciones, la velocidad de expansión del próximo año dependerá significativamente de las perspectivas económicas de los países desarrollados.

Chart 1
Global GDP Growth



Note: Data are through August 2009, and the forecast is through 2010.
Source: International Monetary Fund

Las economías desarrolladas se ponen nuevamente de pie

La mayoría de las economías desarrolladas comenzaron a expandirse en la segunda mitad del año 2009. Alemania, Francia y Japón fueron las primeras en recuperarse, con un crecimiento positivo en el segundo trimestre. Aunque el crecimiento en estos países recomenzó de manera más rápida que en los Estados Unidos, las recesiones fueron mucho más severas en Alemania y Japón, de manera que es muy probable que tome un mayor tiempo para que las economías de esos países regresen a los niveles en que se encontraban antes de la crisis.

La economía del Reino Unido todavía no ha regresado a un crecimiento positivo, surgiendo la posibilidad de una recuperación extremadamente baja para el próximo año.

En los Estados Unidos, el crecimiento económico se tornó positivo en el tercer trimestre del año 2009 gracias a un fuerte apoyo fiscal pero se espera, que la recuperación que sigue en progreso sea relativamente mediocre. En promedio, se estima que el crecimiento en los países desarrollados pueda permanecer bajo en el 2010, aumentando ligeramente por encima del 1 por ciento.

Mirando hacia el año 2010

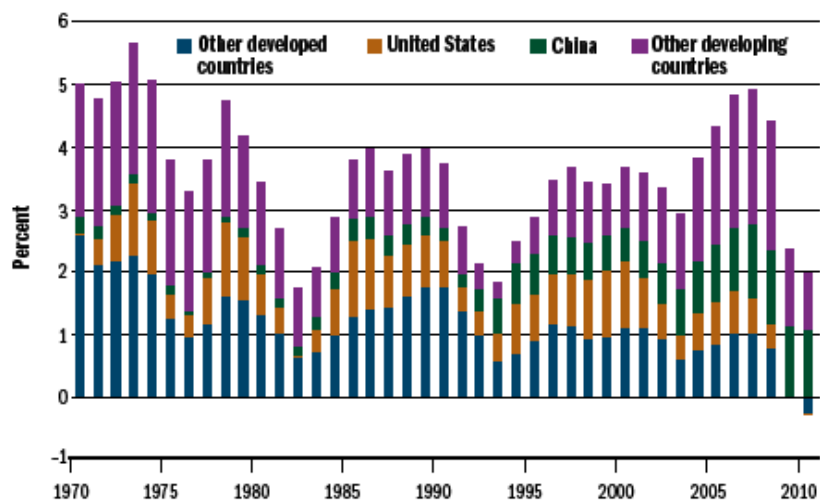
Aunque la economía mundial ha comenzado a recuperarse, el repunte ha estado guiado principalmente por políticas gubernamentales estimulativas. Para garantizar la sostenibilidad de esta recuperación, el gasto de consumo y la inversión privada necesitan aumentar en la medida que el estímulo proveniente

del gasto del gobierno y la reconstitución del inventario disminuyan el próximo año. Sin embargo, es probable que el gasto del consumidor permanezca restringido, debido a la alta tasa de desempleo y al lento crecimiento en los ingresos. En la actualidad, las familias están en el proceso de corregir sus balances, probablemente un largo proceso que desalentará el consumo. Mientras tanto, las tasas de utilización de la capacidad industrial, habiéndose recuperado de su nivel histórico más bajo hacia finales del 2009, todavía permanecen por debajo de sus promedios históricos en muchos países. En consecuencia, probablemente las inversiones empresariales y las contrataciones se mantendrán débiles a corto plazo.

La situación del sistema bancario continúa siendo una preocupación importante: es probable que los bancos se enfrenten a mayores reducciones de valor provenientes de continuos defaults de hipotecas o de tarjetas de crédito y también por quiebras comerciales.

Debido a que la recesión mundial debilitó considerablemente los mercados de propiedades comerciales, las faltas de pago de préstamos hipotecarios comerciales han estado incrementándose rápidamente en muchos países, constituyendo una amenaza para las instituciones financieras que tienen una considerable exposición a aquellos mercados. Otros impedimentos para el crecimiento, incluyen los altos precios del petróleo y de otras materias primas, así como el aumento de presiones proteccionistas a medida que el desempleo continúa aumentando.

Chart 2
Contribution to Global GDP Growth



Note: Data represent a three-year moving average and are through August 2009. The forecast is through 2010.
Source: International Monetary Fund

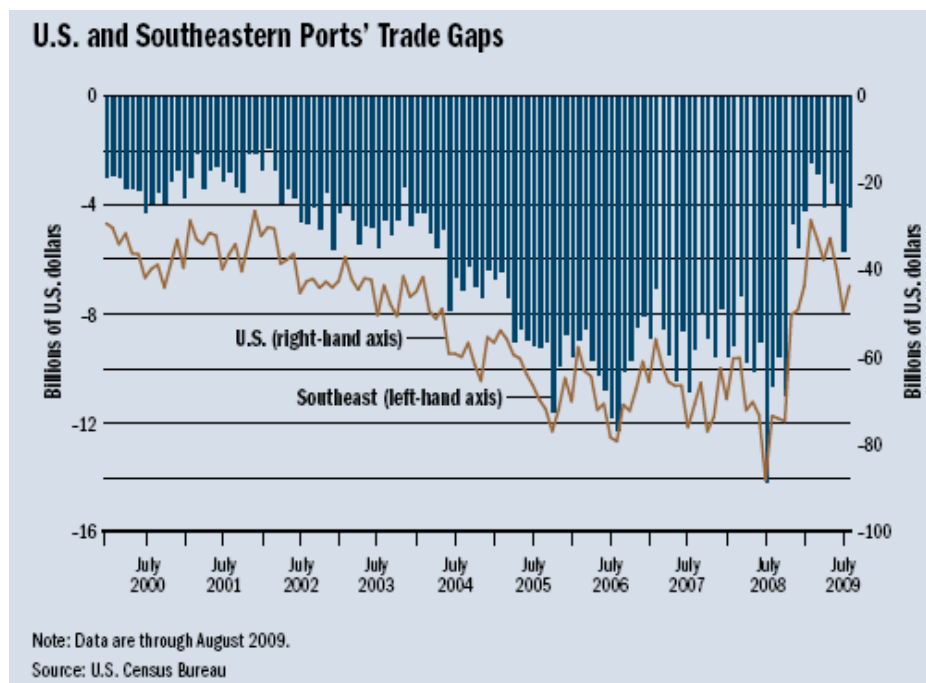
La historia sugiere que, después de una crisis financiera, la recuperación tiende a ser más lenta que después de una recesión que no involucra inestabilidad financiera. Dado el tamaño del daño en los sistemas financieros en esta recesión, el crecimiento mundial probablemente se mantendrá moderado en cerca del 3 por ciento en el 2010 y sujeto a múltiples riesgos de disminución. Mientras que el mundo desarrollado lucha por recuperarse, China, India y otros países en desarrollo continuarán liderando la recuperación mundial, incrementando su contribución al crecimiento económico mundial (ver gráfico 2).

Este artículo fue escrito por Galina Alexeenko, analista económico senior del departamento de investigación del Banco de la Reserva Federal de Atlanta. Las predicciones y estimaciones internacionales representan un consenso del sector privado o de panoramas multilaterales y no son las opiniones del Banco de la Reserva Federal de Atlanta o del Sistema de la Reserva Federal.

Recuadro:

Los desbalances opacan el panorama comercial del sudeste de los Estados Unidos

El balance comercial entre el resto del mundo y los Estados Unidos y el sudeste norteamericano ha estado en una situación negativa durante muchos años, pero debido a que recientemente las importaciones han crecido más lentamente que las exportaciones, el balance comercial ha mejorado: en agosto de 2009, la diferencia entre el valor de los bienes que entran a los puertos de Estados Unidos y aquellos que salen de los puertos estadounidenses cayó a \$44 mil millones, de los \$73 mil millones obtenidos un año antes (ver gráfico). De igual manera, la brecha comercial en los puertos del sudeste en el mes de agosto alcanzó los \$4 mil millones, cayendo de cerca de \$11 mil millones en agosto de 2008. Sin embargo, en la medida que las economías nacionales y regionales se recuperan de su profunda depresión, y las importaciones cobran fuerza gracias al aumento de la demanda de los consumidores, la brecha comercial podría regresar a niveles anteriores. A no ser que las exportaciones también se recuperen, el sector de comercio internacional en los Estados Unidos podría presentar un lastre en la recuperación de la economía.



La demanda de importaciones va disminuyendo

El valor de los embarques internacionales que pasan por puertos del sudeste de Estados Unidos se ha deteriorado durante el año 2009; las exportaciones y las importaciones han disminuido a tasas de dos dígitos, según el Departamento de Comercio de los Estados Unidos. Las importaciones regionales disminuyeron en la mayoría de las industrias, siendo las principales afectadas aquellas relacionadas con el petróleo, maquinaria industrial, automóviles, y químicos. Las importaciones disminuyeron principalmente en New Orleans, Tampa y Miami. La fuerte reducción del consumo interno provocó una notable disminución en las importaciones provenientes de China que antes había sido el motor del

crecimiento de la mayoría de los puertos de la región. La disminución de la demanda no sólo ha debilitado el tráfico portuario y los ingresos en toda la región sino que ha afectado negativamente a industrias de apoyo relacionadas al transporte y distribución de servicios.

Un dólar débil no es suficiente frente a una demanda débil

Las exportaciones de los Estados Unidos también disminuyeron en 2009, en la medida que las condiciones económicas mundiales empeoraban. Aunque un dólar más débil hizo que los productos estadounidenses sean más competitivos en el extranjero, las exportaciones que salieron de todos los puertos regionales disminuyeron fuertemente en 2009. Las mayores bajas en las exportaciones fueron en Tampa, Savannah y New Orleans, caídas que se dieron principalmente en el área de embarques de automóviles, productos químicos e industriales. Todas las exportaciones de productos primarios disminuyeron a tasas de dos dígitos en el 2009.

Durante muchos años, las exportaciones regionales netas, o exportaciones provenientes de sectores con balances comerciales positivos, han contribuido al crecimiento económico creando puestos de trabajo y siendo fuente de ingresos. Durante los últimos dos años, sólo tres sectores industriales registraron valores netos de exportación positivos: el sector de productos alimenticios (mayormente productos agrícolas y avícolas), el de materiales en crudo (incluyendo aceites vegetales y chatarra), y el de productos químicos. Desafortunadamente, el crecimiento en estas categorías no fue lo suficientemente grande como para compensar el aumento del valor de las importaciones de productos como los combustibles, productos manufacturados, y equipos de maquinaria y transporte.

Retos para el año 2010

A la par con la expectativa de una recuperación económica nacional, las importaciones estadounidenses deben aumentar en el 2010, aunque cierta moderación entre los consumidores estadounidenses puede desestimular el apetito por las importaciones si se compara con años anteriores. Por otro lado, los exportadores regionales podrán aprovechar la situación de un dólar débil y mantenerse competitivos en los mercados mundiales.

Asimismo, el hecho de que la economía mundial surja de esta severa recesión probablemente signifique que las diferentes economías se encuentren en diferentes períodos de recuperación, lo cual creará obstáculos a los exportadores. Por ejemplo, el dólar estadounidense no ha perdido valor uniformemente entre las monedas de los principales socios comerciales, tales como los de Asia. Aún más, la brecha comercial para los productos de exportación como el petróleo y productos industriales no serán fácilmente compensados a corto plazo. Probablemente tenga que pasar algún tiempo antes de que los exportadores estadounidenses y del sudeste norteamericano puedan regresar a los niveles de actividad previos a la recesión.

Este recuadro ha sido escrito por Gustavo Uceda, analista del departamento de investigación del Banco de la Reserva Federal de Atlanta.