

**ESCUELA
DE ECONOMÍA
Y NEGOCIOS**



**UNIVERSIDAD
NACIONAL DE
SAN MARTÍN**

OEM - Observatorio de la Economía Mundial

BOLETÍN N° 39

Abril de 2017

LA ECONOMÍA MUNDIAL ESTÁ REPUNTANDO

Jorge Remes Lenicov

con la colaboración de Patricia Knoll y Anahí Viola

La economía mundial está repuntando¹

Abril 2017

En su informe de abril, el FMI señala que la actividad económica mundial está tomando impulso a la vez que la inversión, la manufactura y el comercio internacional están experimentando una recuperación cíclica largamente esperada. Se prevé que el crecimiento mundial aumentará de 3,1% en 2016 a 3,5% en 2017 y 3,6% en 2018. En el segundo semestre de 2016, la demanda cobró fuerte ímpetu a escala mundial -especialmente en la inversión y en bienes de consumo durable-, lo cual produjo mejoras en el comercio internacional.

Cuadro N° 1

La coyuntura mundial

PIB, tasa de variación anual

	2012	2013	2014	2015	2016	Proyecciones	
						2017	2018
Mundo	3,5	3,4	3,5	3,4	3,1	3,5	3,6
Países desarrollados	1,2	1,3	2,0	2,1	1,7	2,0	2,0
Países en desarrollo	5,4	5,1	4,7	4,2	4,1	4,5	4,8

Fuente: FMI, World Economic Outlook database, abril 2017

El fortalecimiento de la actividad y las restricciones que los productores acordaron aplicar a la oferta de petróleo, han colaborado para que los precios de las materias primas dejen atrás los mínimos registrados a comienzos de 2016. Además, todo ello ha empujado al alza el nivel de inflación mundial y aliviado las presiones deflacionarias.

Esta evolución favorable no debería dejar de lado los obstáculos estructurales que impiden una recuperación más vigorosa, como el débil crecimiento de la productividad y la aguda desigualdad de los ingresos. Tampoco la subsistencia de riesgos, como la posibilidad que los EE.UU. reduzca las regulaciones del sistema financiero, el sobreendeudamiento de China, las dificultades de financiamiento de los Países en Desarrollo (PED) y, según el FMI, el avance de las políticas proteccionistas. A ello hay que sumarle el peligro de que se agudicen las tensiones geopolíticas, especialmente en la región de Oriente Medio, Norte de África y Corea del Norte.

¹ Este Boletín se basa en los datos de FMI, World Economic Outlook, abril 2017.

Recuperación cíclica de los Países Desarrollados

La actividad económica de los Países Desarrollados (PD) creció 1,7% en 2016 y se incrementará a 2,0% en 2017 y 2018. La recuperación comenzó a partir del segundo semestre de 2016.

- En los EE.UU. la expansión de la economía se acelerará en 2017 y 2018: 2,3% y 2,5%, respectivamente. La mejora de las perspectivas refleja la recuperación cíclica de la acumulación de existencias, el sólido aumento del consumo y la flexibilización prevista de la política fiscal. Esto posibilitará mantener una baja tasa de desocupación.
- La Zona Euro crecerá en 1,7% en 2017 y 1,6% en 2018. Es un ligero repunte en relación a 2016 y ello se debe a la debilidad del euro y a la política monetaria expansiva, aunque su efecto se limitó porque en muchos sectores privados prevaleció la estrategia de reducir la deuda a la vez que en varios países se endureció la política fiscal. La incertidumbre por la futura relación entre la Unión Europea (UE) y el Reino Unido presuntamente afectarán la actividad. Esta recuperación cíclica podrá reducir solo levemente por los altos niveles de desocupación.
- El crecimiento previsto del Reino Unido es de 2,0% en 2017 y disminuirá a 1,5% en 2018 debido al interrogante sobre la separación de la UE; de momento no hay estimaciones claras de sus efectos.
- Japón creció 1% en 2016, y aumentará 1,2 % en 2017 gracias al fuerte aumento de las exportaciones netas. A mediano plazo, la contracción de la fuerza laboral empañará las perspectivas de crecimiento, aunque las tasas de crecimiento del ingreso per cápita se mantendrían cerca de los niveles observados en los últimos años.

Cuadro N° 2

Crecimiento Países Desarrollados

PIB, tasa de variación anual

	2012	2013	2014	2015	2016	Proyecciones	
						2017	2018
Estados Unidos	2,2	1,7	2,4	2,6	1,6	2,3	2,5
Japón	1,5	2,0	0,3	1,2	1,0	1,2	0,6
Unión Europea	-0,4	0,3	1,7	2,4	2,0	2,0	1,8
Alemania	0,7	0,6	1,6	1,5	1,8	1,6	1,5
Francia	0,2	0,6	0,6	1,3	1,2	1,4	1,7
Reino Unido	1,3	1,9	3,1	2,2	1,8	2,0	1,5
Italia	-2,8	-1,7	0,1	0,8	0,9	0,8	0,8
España	-2,9	-1,7	1,4	3,2	3,2	2,6	2,1
Grecia	-7,3	-3,2	0,4	-0,2	0,0	2,2	2,7
Portugal	-4,0	-1,1	0,9	1,6	1,4	1,7	1,5

Fuente: FMI, World Economic Outlook database, abril 2017

Los Países en Desarrollo siguen creciendo

Su expansión en 2016 fue de 4,1% y aumentará a 4,5% y 4,8% en 2017 y 2018, respectivamente. Cabe recordar que el crecimiento de los PED se desaceleró 2,2 puntos porcentuales entre 2011 y 2016. Aproximadamente dos terceras partes de ese porcentaje pueden atribuirse a lo sucedido con los exportadores de materias primas que fueron afectados por la caída de los precios, y el resto, a la desaceleración del crecimiento de China y de otros PED. Las perspectivas en este grupo de países continúan siendo desiguales y, en general, no son tan buenas como el desempeño que lograron en promedio entre 2000 y 2015.

Cuadro N° 3
Crecimiento Países en Desarrollo
PIB, tasa de variación anual

	2012	2013	2014	2015	2016	Proyecciones	
						2017	2018
China	7,9	7,8	7,3	6,9	6,7	6,6	6,2
India	5,5	6,5	7,2	7,9	6,8	7,2	7,7
ASEAN-5	6,2	5,1	4,6	4,8	4,9	5,0	5,2
Rusia	3,5	1,3	0,7	-2,8	-0,2	1,4	1,4
Sudáfrica	2,2	2,5	1,7	1,3	0,3	0,8	1,6
América Latina	3,0	2,9	1,2	0,1	-1,0	1,1	2,0
Brasil	1,9	3,0	0,5	-3,8	-3,6	0,2	1,7
México	4,0	1,4	2,3	2,6	2,3	1,7	2,0

Fuente: FMI, World Economic Outlook database, abril 2017

- El crecimiento de China será de 6,6% en 2017 y bajará a 6,2% en 2018. Las perspectivas a mediano plazo siguen estando empañadas por la mala asignación de los recursos y la agudización de las vulnerabilidades que genera la decisión de distender las políticas a corto plazo y recurrir excesivamente al crédito.
- En India el crecimiento previsto para 2017 y 2018 compensará el menor aumento de China. Las perspectivas son favorables: el crecimiento aumentaría alrededor de 8% a mediano plazo gracias a la implementación de reformas críticas, la corrección de cuellos de botella del lado de la oferta y políticas fiscales y monetarias adecuadas.
- Las economías de la ASEAN-5 (Filipinas, Indonesia, Malasia, Vietnam, Tailandia) crecerán en promedio alrededor del 5%.
- Para América Latina se prevé una recuperación débil: crecimiento de 1,1% en 2017 y 2,0% en 2018, pero las perspectivas varían sustancialmente según el país. Si bien la actividad de la mayor parte de los exportadores de materias primas estaría respaldada por la recuperación de los precios, las políticas macroeconómicas continuarán desempeñando un papel determinante en las perspectivas de algunos países grandes. Brasil dejará atrás una de las recesiones más profundas de su historia, gracias a un crecimiento previsto de 0,2% en 2017 y 1,7% en 2018;

demasiado bajo para esperar un repunte significativo de las exportaciones de nuestro país a ese mercado. En México se prevé que el crecimiento se moderará a 1,7% en 2017 y 2,0% en 2018 debido a las condiciones financieras menos halagüeñas y más incertidumbre en torno a las relaciones comerciales con los EE.UU. En Argentina, tras contraerse el año pasado, la actividad se expandirá en 2,2% en 2017 gracias al aumento del consumo y la inversión pública, y en 2,3% en 2018 a medida que vayan recuperándose la inversión privada y las exportaciones. Venezuela sigue sumida en una profunda crisis económica; se prevé que el PIB se contraerá 7,4% en 2017 y 4,1% en 2018 (cayó 18% en 2016). El aumento de los precios de las materias primas contribuirá a estimular el crecimiento en 2017 en Chile (1,7%) y en Colombia (2,3%).

- Rusia está dejando atrás la recesión gracias a un crecimiento previsto de 1,4% en 2017 por el alza de los precios del petróleo y una recuperación de la demanda interna. Turquía crecerá 2,5% en 2017 debido al robustecimiento de las exportaciones netas y al moderado estímulo fiscal; las perspectivas están empañadas por la mayor incertidumbre política, las inquietudes en torno a la seguridad y la carga cada vez más pesada que representa la deuda.
- África subsahariana tendrá en 2017 una leve recuperación creciendo 2,6%; volverá a mejorar en 2018 (3,5%).
- Las perspectivas de la región de Oriente Medio, Norte de África, Afganistán y Pakistán han desmejorado, previéndose para 2017 un crecimiento de 2,6% debido a la menor producción de petróleo. Las luchas y los conflictos ininterrumpidos en muchos países de la región también son un impedimento fuerte para la actividad económica.

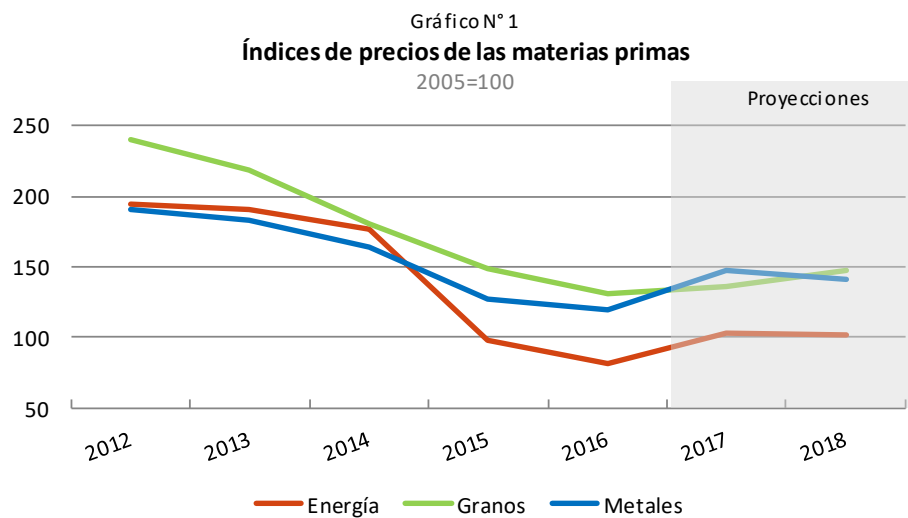
Los precios de materias primas dejaron de caer y algo crecieron

Los precios de las materias primas se han empezado a recuperar por la mayor actividad económica. El índice de precios de productos primarios del FMI subió 15% entre agosto de 2016 y febrero de 2017.

Una de las alzas más marcadas fue en los combustibles: el precio del petróleo aumentó alrededor de 20% en parte como consecuencia del recorte de la producción acordado por la OPEP y otros productores en noviembre de 2016. También hubo un comportamiento alcista de una magnitud semejante en gas y en carbón.

Los precios de los metales aumentaron 23,6% entre agosto de 2016 y febrero de 2017 sustentados por una mayor inversión inmobiliaria, los esfuerzos realizados por China para reducir la capacidad de producción, y por las expectativas de una política fiscal expansiva en los EE.UU.

Por su parte, los precios de las materias primas agrícolas aumentaron en el mismo periodo 4,3%. Los precios de los alimentos —sobre todo, los cereales y aceites vegetales— subieron 4,9% como consecuencia de la reducción de la sobreoferta.

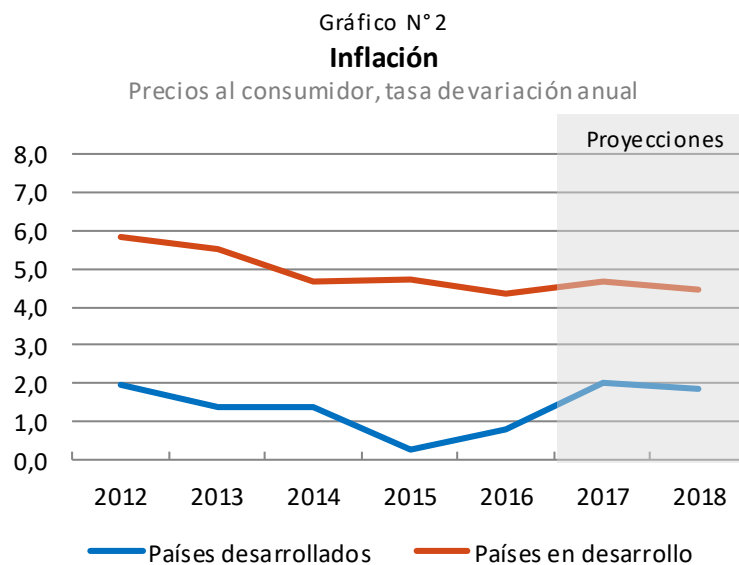


Fuente: FMI, World Economic Outlook database, abril 2017

Evolución favorable de la inflación

El aumento de los precios de las materias primas en general y de la energía en particular ha contribuido a reavivar la inflación mundial (precios al consumidor).

Ese repunte ha sido especialmente pronunciado en los PD, donde la inflación se situaba ligeramente por encima del 2% anual en febrero (más del doble de la tasa de 2016 que fue de 0,8%). Esto significa una vuelta, aunque más lenta que lo previsto, a valores más normales, que permiten un mejor y más rápido acomodamiento de los precios relativos de la economía. Recuérdese que durante los últimos dos años la inflación estuvo en niveles extremadamente bajos. De todas maneras la inflación subyacente (sin alimentos y energía) se mantuvo prácticamente invariable, y en casi todas los PD está muy por debajo de las metas de los bancos centrales (2%). En el caso de los EE.UU. a los factores antes citados se agrega la presión de la demanda interna (por caída de desempleo y aumento del salario real por sobre la productividad) y las expectativas hacia futuros aumentos de precios tanto de parte de los trabajadores como de los empresarios. En el caso de la UE también ha incidido la flexibilidad de la política monetaria.



Fuente: FMI, World Economic Outlook database, abril 2017

En los PED, la inflación de precios al consumidor tardó más en reanimarse, ya que hasta hace poco el encarecimiento de los combustibles no había comenzado a neutralizar la presión bajista generada por la atenuación de las depreciaciones cambiarias. Con excepción de Argentina y Venezuela, la inflación aumentará a 4,7% en 2017 frente a 4,4% el año pasado.

El comercio se está recuperando

El comercio mundial creció 2,2% en volumen en 2016, el ritmo más lento desde 2009 y de un nivel inferior a la tasa de crecimiento del PIB mundial. La recuperación económica esperada conducirá a un repunte de la expansión del comercio internacional en 2017–18, que será el más alto de los últimos 7 años. Se espera un aumento mayor en los PED que en los PD.

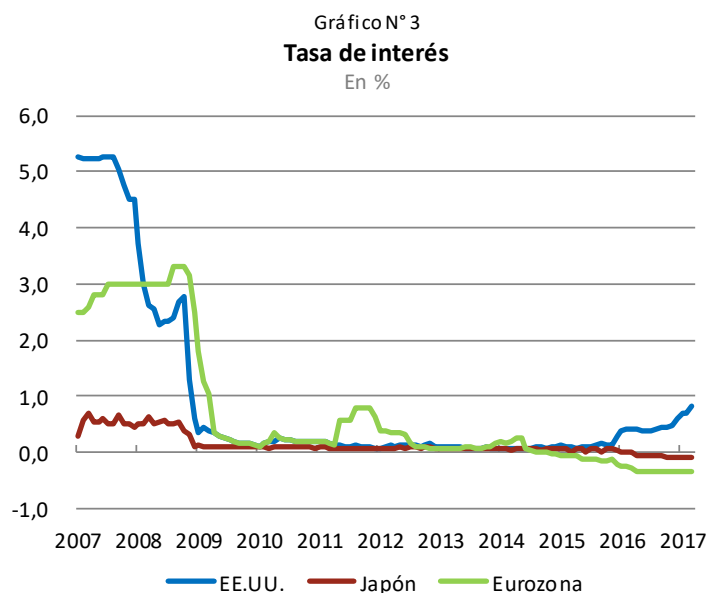
Cuadro N° 4
Volumen del comercio mundial de bienes y servicios
Tasa de variación anual

		2012	2013	2014	2015	2016	Proyecciones	
							2017	2018
Países desarrollados	Exportaciones	2,3	3,2	3,9	3,7	2,1	3,5	3,2
	Importaciones	1,2	2,4	3,9	4,4	2,4	4,0	4,0
Países en desarrollo	Exportaciones	3,5	4,9	2,8	1,4	2,5	3,6	4,3
	Importaciones	5,2	5,3	4,0	-0,8	1,9	4,5	4,3

Fuente: FMI, World Economic Outlook database, abril 2017

Evolución de los mercados financieros

La actitud de los mercados financieros ha mejorado desde agosto debido a los mejores datos de la economía. Por efecto del fortalecimiento de la demanda futura —indicativo de una mayor presión inflacionaria— y de la normalización ya no tan gradual de la política monetaria estadounidense, las tasas de interés nominales y reales a largo plazo han aumentado. Para finales de marzo de 2017, el rendimiento nominal de los bonos del Tesoro de Estados Unidos a 10 años había aumentado unos 85 puntos básicos en comparación con agosto de 2016. En el núcleo de la Zona Euro, el aumento de los rendimientos a largo plazo ha sido más moderado, en torno a 40 puntos básicos en promedio.



Fuente: Eurostat, Financial Times, FED y Banco Central de Japón

Debido a los crecientes diferenciales entre las tasas de interés, el dólar de los EE.UU. se fortaleció en términos efectivos reales alrededor de 3,5% entre agosto de 2016 y fines de marzo de 2017 mientras que el euro y el yen se han debilitado. En los PED, las monedas de algunos países se han depreciado sustancialmente en los últimos meses, como en Turquía y Malasia, en tanto que las monedas de algunos exportadores de materias primas, especialmente Rusia, se han apreciado.

Existen riesgos en el corto y mediano plazo

El FMI señala que las previsiones de crecimiento pueden modificarse si las políticas macroeconómicas de los países más significativos son distintas de lo esperado o si se materializan shocks económicos y no económicos.

Existen varias áreas de incertidumbre que afectan negativamente a las previsiones, tales como:

Perturbaciones en el comercio mundial y con las migraciones: en los PD desde principios de la década de 1990 se han perdido muchos puestos de trabajo de mediana calificación, a lo cual hay que sumar la lenta recuperación tras las crisis de 2008–09, el empeoramiento de la distribución del ingreso y el no mejoramiento de las personas con ingresos más bajos. Estos factores provocan una creciente desilusión por la globalización, sobre todo en los EE.UU. y buena partes de Europa generando un riesgo por la adopción de medidas proteccionistas y de mayor reacción contra los inmigrantes.

El programa de políticas de los EE.UU.: varios aspectos del programa de Trump generan incertidumbre. Además de los efectos de la posible desregulación financiera y el proteccionismo, hay otras dos cuestiones: 1) el monto y la composición de la política fiscal expansionista, el déficit presupuestario resultante y el impacto sobre la demanda, y 2) las repercusiones de una posible reforma de los impuestos sobre las ganancias de las empresas que pretende gravar los flujos de caja según su destino. Si la propuesta llega a implementarse, es de prever que la amortización completa e inmediata de la inversión estimularía significativamente la inversión y la producción en los EE.UU., lo cual podría provocar grandes efectos de contagio internacionales, a través de distintos canales; los PED y los de menor tamaño serían los más perjudicados. También el nuevo impuesto tendría su efecto sobre la competitividad, porque se eximiría a las exportaciones del pago de impuestos y no se le permitiría a las empresas deducir de su base tributaria el costo de las importaciones.

Desregulación financiera: a partir de 2010 se ha reforzado la supervisión del sistema financiero, se han ampliado los montos de capital y liquidez exigibles a los bancos y se ha mejorado la cooperación entre reguladores. Una reducción o reversión generalizada de estas importantes medidas aumentaría la probabilidad de que en el futuro se produzcan costosas crisis financieras, como no hace mucho sucedió. Asimismo, una desregulación en un país podría provocar una desregulación en otros países, debido a la fluida y dinámica interconexión del sistema financiero internacional.

Endurecimiento de las condiciones financieras en los PED: muchos en los últimos años han afrontado momentos de volatilidad financiera. Sucedió con algunos grandes exportadores de materias primas, con países que debieron devaluar sus monedas y con China que debió afrontar salidas netas de capitales. Aunque en la mayoría de los casos fue transitorio, el endurecimiento de las condiciones financieras en distintos PED justo después de las elecciones presidenciales en los EE.UU. muestra que muchos de los países en este grupo siguen siendo vulnerables a cambios bruscos de la confianza en los mercados mundiales. Posiblemente donde hay que prestar atención es en los riesgos derivados de la rápida y constante expansión del crédito en China y la posibilidad de aumento de la salida de capitales.

Debilidad de la demanda y problemas de endeudamiento en varios países de Europa: esto tiene efectos negativos por tres motivos: a) una desaceleración de las expectativas de inflación, la previsión de que las tasas de interés reales suban y dificultades para pagar el servicio de la deuda, todo lo cual genera menor demanda; b) debilidad de la

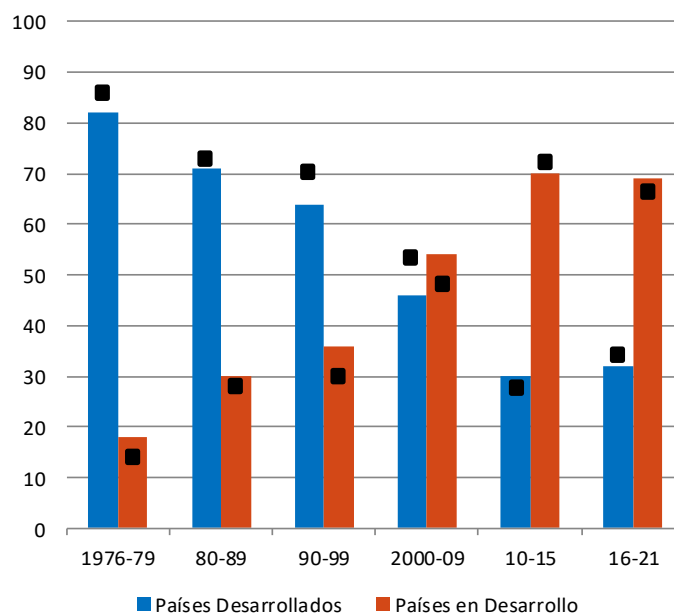
inversión y lentitud en la adopción de cambios tecnológicos, menor crecimiento de la productividad y menor rentabilidad esperada, lo cual contribuye al aletargamiento de la inversión; c) un período prolongado de elevado desempleo que haría que algunas personas que buscan empleo abandonasen la fuerza laboral o pasasen a ser considerados no aptos debido a la erosión de sus competencias.

Factores no económicos: las tensiones geopolíticas y los conflictos internos están aumentando. Se destacan las guerras civiles y los conflictos internos en partes de Oriente Medio y África, la trágica crisis de los refugiados e inmigrantes en países vecinos y Europa, los atentados terroristas en muchos países, y la situación en Corea del Norte. Esto genera turbulencias y puede frenar la recuperación en, al menos, estos países y regiones.

La importancia de los PED en la economía mundial

En las últimas décadas, la contribución de los PED al crecimiento económico mundial se ha incrementado enormemente y sus perspectivas de crecimiento se han vuelto de vital importancia para analizar el futuro la economía mundial. En los años 80, el crecimiento de los PED explicaba cerca del 35% del crecimiento mundial en términos de paridad de poder adquisitivo (PPA). Veinte años más tarde, ese porcentaje ascendía a 70% y luego de la gran recesión de 2008/09, con la lenta recuperación de los PD, fue cercano al 80%.

Gráfico N° 4
Contribución al crecimiento de la producción global y el consumo
 En %



Notas: Las barras muestran la contribución al crecimiento de la producción global y los cuadrados negros, al crecimiento del consumo.

Fuente: FMI, World Economic Outlook, abril 2017

Este aumento de la participación se generó dentro de un marco excepcionalmente favorable para los PED: gran aumento de la demandad externa, abundante entrada de capitales y alzas de los precios de los commodities. Pero en los últimos años las condiciones se han vuelto más desfavorables. El debilitamiento de la demanda externa causado por la lenta recuperación de los PD, la economía China que se está orientando más al consumo interno y se apoya cada vez menos en la importación de materias primas y la reversión del ciclo de los commodities han debilitado las tasas de crecimiento de los países exportadores. Es probable que esto cambios persistan por lo que se prevé que los PED aporten un menor impulso al crecimiento mundial en los proximos años.

Si bien el entorno externo actual no es tan favorable, los PED pueden aprovecharlo ya que en estos países el ingreso por habitante medido en PPA es menos de la mitad que el de los EE.UU. por lo que hay un gran margen para la convergencia en términos de crecimiento.

[Descargar cuadros en formato Excel](#)

Boletines anteriores

[Acceder a todos los boletines anteriores](#)

Año 2017

- [Boletín N° 38: Índice de Desarrollo Humano, empleo y salarios](#) - Marzo
- [Boletín N° 37: ¿Estamos frente a una nueva etapa de la globalización? Anexo: Los Estados Unidos de Trump](#) – Febrero

Año 2016

- [Boletín N° 36: Base de datos de la economía mundial](#) – Diciembre
- [Boletín N° 35: Los precios internacionales dejan de caer y algunos se recuperan. La seguridad alimentaria](#) –Noviembre
- [Boletín N° 34: El mundo sigue creciendo poco. Perspectivas para 2017](#) – Octubre
- [Boletín N° 33: América Latina continúa con problemas](#) - Septiembre
- [Boletín N° 32: Inversión Extranjera Directa: Comportamiento en el mundo y su impacto en América Latina](#) – Agosto
- [Boletín N° 31: Continúa modificándose la geografía económica mundial](#) - Julio
- [Boletín N° 30: Europa no termina de despegar y se va el Reino Unido](#) - Junio
- [Boletín N° 29: Continúa la desaceleración del comercio mundial](#) - Mayo
- [Boletín N° 28: Perspectivas económicas para 2016 y 2017](#) - Abril
- [Boletín N° 27: Se desacelera China y cae Brasil](#) - Marzo
- [Boletín N° 26: Finalizan los Objetivos de Desarrollo del Milenio \(2000-15\) y comienzan los Objetivos de Desarrollo Sostenible \(2015-30\)](#) - Febrero

Año 2015

- [Boletín N° 25: Base de datos de la economía mundial](#) - Diciembre
- [Boletín N° 24: Los precios de las materias primas no se recuperan: impacto sobre la Argentina](#) - Noviembre
- [Boletín N° 23: Leve desaceleración del crecimiento de la economía mundial](#) - Octubre
- [Boletín N° 22: América Latina en dificultades](#) - Septiembre
- [Boletín N° 21: La Inversión Extranjera Directa en América Latina y en el mundo](#) - Agosto
- [Boletín N° 20: Desigualdad de la riqueza y del ingreso y los salarios reales](#) - Julio
- [Boletín N° 19: Las economías de Brasil y China](#) – Junio
- [Boletín N° 18: La economía europea está mejorando lentamente](#) – Mayo
- [Boletín N° 17: Perspectivas de la economía mundial](#) - Abril
- [Boletín N° 16: El comercio mundial: principales características y tendencias](#) - Marzo
- [Boletín N° 15: Pobreza y Metas del Milenio](#) - Febrero