

La economía mundial se ve un poco más fuerte que en verano, cuando las preocupaciones por un retorno de la recesión eran aún elevadas. Pero el crecimiento será lento en 2011, conforme desaparezca el estímulo que ha impulsado la recuperación. EIU pronostica un crecimiento del PIB mundial de 3.7% en paridad de poder de compra en 2011, contra 4.6 este año.

Aunque los efectos de la crisis económica y financiera continúan sintiéndose en problemas que van desde el alto desempleo en EU hasta la creciente preocupación por la crisis en Irlanda, la atmósfera es un poco más positiva que a mediados de 2010. El apetito de riesgo ha regresado. En EU, si bien el tono general de los datos económicos se mantiene gris, algunos indicadores han mejorado. El crecimiento en China ahora se ve menos propenso a ser descarrilado por problemas en el sector de la propiedad. También han sido alentadores los datos recientes en las manufacturas y el comercio del país asiático.

AL ACUSARÁ UNA MARCADA

DISMINUCIÓN DEL RITMO

EN 2011, Y SUFRIRÁN MÁS

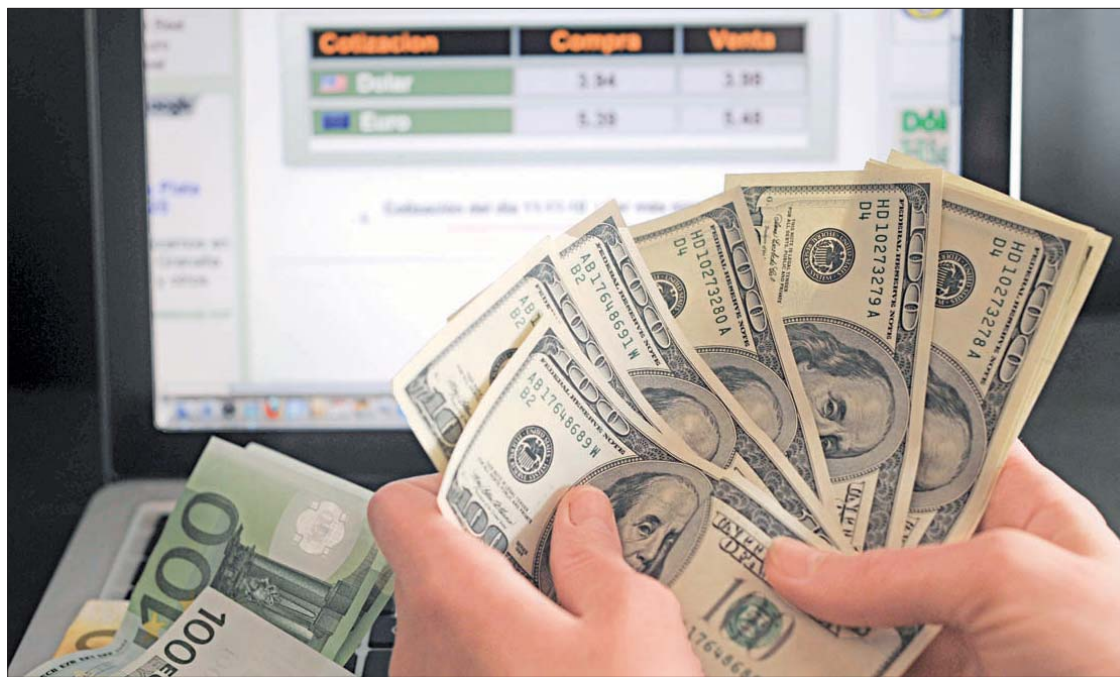
LOS PAÍSES QUE MÁS

DEPENDEN DE EU

Pero más allá de los puntos brillantes en datos relativamente volátiles de alta frecuencia, persisten las preocupaciones. La recuperación de la economía global se ha apoyado en una combinación de estímulo político y reconstrucción de inventarios. Ahora que esos factores se desvanecen, los encargados de las políticas se inquietan cada vez más por la sustentabilidad del crecimiento. El solo hecho de que EU haya lanzado otra carreta de billetes al mercado subraya sus preocupaciones al respecto. También Japón, pionero en ese método, ha divulgado su propio programa, de menor cuantía, en un intento por estimular la demanda. Entre tanto, los problemas fiscales continúan atosigando a muchas economías desarrolladas, sobre todo en Europa occidental. Una incertidumbre esencial es si la austeridad socavará tanto el crecimiento del PIB que la "cura" resulte más dañina que los males fiscales que intenta remediar. El cuadro es mucho más brillante en mercados emergentes, muchos de los cuales aún se expanden con fuerza. Pero lo mejor del repunte probablemente ya pasó, y los mercados emergentes tendrán dificultades para crecer el año próximo, al enfriarse la economía global.

Pese a estas tendencias, una recesión de doble inmersión parece improbable. Aún creemos que hay una probabilidad de 30% de que ocurra —que no es poca—, pero está rebasada por varios factores. El más importante es la pujanza de los mercados emergentes. Pese a reducir su ritmo en 2011 conforme la demanda global se endurece, los mercados emergentes crecerán con bastante vigor el año próximo. Esto apoyará las exportaciones de países desarrollados como Alemania, Japón y Reino Unido. Otro factor son las altas ganancias corporativas. La recuperación hasta ahora ha

AÚN LENTO CRECIMIENTO



Un cajero cuenta billetes frente a reportes en línea de las cotizaciones del dólar y el euro, el pasado 11 de noviembre ■ Foto Dpa

propiciado que firmas no financieras, particularmente en EU, estén sentadas en montones de dinero. Éste proporciona un amortiguador contra las turbulencias del mercado y significa que esas empresas enfrentan pocos obstáculos para contratar personal e invertir si lo desean. La política fiscal expansiva también debe ayudar. Si bien hay mucha incertidumbre por la efectividad de la inundación de dinero de EU, nuestra previsión central es que proporcionará algún apoyo al crecimiento económico.

Mundo desarrollado

El crecimiento de EU repuntó ligeramente en el tercer trimestre, pero la robusta recuperación de finales de 2009 y principios de 2010 es cosa del pasado. Reflejando las preocupaciones por las perspectivas económicas, la Reserva Federal de EU inyectó 600 mdd al mercado en un esfuerzo por reducir las tasas de interés a largo plazo y estimular el crecimiento. Pero los retos son sustanciales. Por encima de todo, la economía no crea empleos suficientes. El desempleo está aún en 9.6% y existen demasiados desempleados de largo plazo. El alto endeu-

damiento de los hogares aún mantiene estancada la economía. Los consumidores se enfocan en reducir su deuda y por tanto están menos inclinados a gastar. La resaca de la crisis de la vivienda se agrega al problema, pues ha dejado en bancarota a 25% de los propietarios de casas. Creemos que el crecimiento del PIB bajará de 2.5% en 2010 a 1.5 el año próximo.

En otros países, Japón mira con ansiedad al año próximo. Ha sido una de las economías de mayor crecimiento en 2010, sus exportadores se han beneficiado de la proximidad con el pujante mercado chino. Pero las condiciones externas se debilitarán en 2011, y no es probable que la demanda doméstica logre recuperarse. El crecimiento caerá de 2.9% en 2010 a 1.2 el año entrante.

Al contrario de algunas apariencias, la zona euro se ha recuperado razonablemente bien. Sin embargo, el crecimiento ha vuelto a disminuir su ritmo luego de que en el segundo trimestre las exportaciones alemanas tuvieron un papel estelar. Además de enfrentar los mismos vientos globales en contra que otras economías desarrolladas, la zona euro continuará

luchando por persuadir a los mercados financieros de que sus miembros más débiles son solventes. Creemos que Grecia se verá forzada a la larga a reestructurar su deuda, y que Irlanda necesitará recurrir al fondo especial de rescate de la zona euro. El crecimiento conjunto del área se debilitará de 1.6% en 2010 a 0.9% en 2011.

Mercados emergentes

Las economías asiáticas van muy bien. Asia y Australasia (salvo Japón) crecerán nada menos que 8.1% en 2010, impulsadas en particular por un crecimiento de dos dígitos en China y otro casi igual de fuerte en India. Las condiciones serán más desafiantes el año próximo, a consecuencia de una demanda exportadora más débil y del desvanecimiento del estímulo doméstico. El crecimiento regional se reducirá a 6.7%, aún fuerte.

América Latina ha disfrutado una rápida recuperación en 2010, favorecida por una combinación de exportaciones de productos básicos, atracción de capitales y esfuerzos concertados para sostener el estímulo doméstico. El PIB de Brasil apunta a crecer 7.5%, la tasa más alta en déca-

das, en tanto Argentina y Perú podrían tener un desempeño similar este año. Sin embargo, la región acusará una marcada disminución del ritmo en 2011, y los países que sufrirán más son los que más dependen de la economía estadounidense.

Otras regiones de mercados emergentes aprovecharán la tendencia global acelerando en 2011. En Europa oriental, esto refleja en parte el hecho de que esa región se recuperó con mayor lentitud de la recesión. Con todo, el crecimiento se elevará a 3.5%. En Medio Oriente y África del norte, un leve aumento en la producción petrolera y el alto gasto gubernamental harán que el crecimiento se eleve a 4.5% en 2011, a partir del 4.3 previsto para este año. África subsahariana seguirá un curso similar, gracias a una mejora en los términos del comercio conforme los precios de los productos básicos se eleven más.

Tipos de cambio

La historia de los cinco meses pasados ha girado en gran medida en torno a la debilidad del dólar. Sin embargo, el cuadro ha cambiado desde que la Fed inundó de dólares el mercado, el 3 de noviembre. El dólar se ha estabilizado y recuperó algunas de sus pérdidas contra una variedad de divisas. Creemos que esto marcará probablemente el principio de una carrera hacia el dólar, por lo menos en contra del euro. Los mercados parecen haber apostado mucho a la debilidad del dólar a raíz de la acción de la Fed, y tal vez ahora den marcha atrás. En términos más amplios, es probable que las preocupaciones por el riesgo soberano en la zona euro ejerzan un tirón más fuerte hacia abajo sobre el euro y de ese modo impulsen el dólar. Este último se cotizará en promedio a 1.25 por euro en 2011 y continuará fortaleciéndose en los próximos años.

Productos básicos

Los precios del petróleo promediaron 76.4 dólares por barril en el tercer trimestre de 2010, pero han aumentado y llegaron a casi 90 d/b a mediados de noviembre. En un nivel fundamental, esta recuperación de precios refleja un consumo más fuerte. Sin embargo, el alza ha sido propiciada también por un renovado apetito de riesgo en los inversionistas y por la debilidad del dólar. El mercado se ha beneficiado de la inyección estadounidense de dólares, que según se cree conducirá a un aumento del consumo de petróleo sin alimentar presiones inflacionarias. Sin embargo, las existencias relativamente elevadas y la actual incertidumbre económica evitarán alzas significativas de precios. Conforme el estímulo económico desaparece, en el curso de 2011, creemos que los precios del petróleo promediaron 82 b/d el año próximo y descenderán a lo largo del mismo.

Los precios del oro se han elevado este año y ahora están en puntos altos nominales de unos mil 400 dólares la onza troy. Preveemos que el oro promediará mil 329 dólares la onza troy en 2011. De allí en adelante los precios deben de comenzar a debilitarse, conforme se eleven las tasas globales de interés y disminuyan los flujos de inversión en oro.

Economía mundial: resumen del pronóstico

Crecimiento real del PIB (%)	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Mundo (Tipos de cambio PPC) ^a	5.1	5.2	2.7	-0.8	4.6	3.7	4.0	4.1	4.3	4.3
Mundo (Tipos de cambio del mercado)	4.1	3.9	1.5	-2.2	3.5	2.5	2.9	3.0	3.1	3.1
EU	2.7	1.9	0.0	-2.6	2.5	1.5	1.9	2.3	2.4	2.4
Japón	2.0	2.3	-1.2	-5.2	2.9	1.2	1.3	1.0	1.1	1.1
Zona euro	3.1	2.8	0.4	-4.1	1.6	0.9	1.3	1.6	1.9	2.0
China	12.7	14.2	9.6	9.1	10.2	8.9	8.6	8.2	8.0	7.5
Europa oriental	7.3	7.4	4.7	-5.6	3.1	3.5	4.1	4.1	4.1	4.0
Asia y Australasia (sin Japón)	8.3	9.3	5.7	4.9	8.1	6.7	6.8	6.7	6.6	6.6
América Latina	5.6	5.6	4.0	-2.1	5.2	3.6	4.1	4.2	4.4	4.4
Medio Oriente y Noráfrica	5.9	5.3	5.9	1.4	4.3	4.5	4.6	4.5	4.7	4.7
África subsahariana	6.7	7.0	4.9	0.8	4.2	4.6	5.6	5.0	4.9	4.8
Inflación mundial (%; prom)	3.3	3.4	4.9	1.5	2.9	2.7	3.0	3.2	3.3	3.4
Crecimiento del comercio mundial (%)	9.1	7.7	3.8	-11.1	12.2	5.9	6.3	6.6	6.7	6.1
Precios de productos básicos										
Petróleo (d/b; Brent)	65.4	72.7	97.7	61.9	80.0	82.0	81.3	78.3	75.5	71.0
Mats primas industriales (dls; % cambio)	49.6	11.2	-5.1	-25.6	40.5	5.3	-1.6	-3.6	3.5	-1.4
Oro (dólar/oz troy)	604.3	696.7	871.8	973.0	1,217.8	1,328.8	1,232.5	1,137.5	962.5	875.0
Tipos de cambio (prom anual)										
Yen-dólar	116	118	103	94	87	82	82	81	82	84
Dólar-euro	1.26	1.37	1.47	1.39	1.33	1.25	1.20	1.18	1.16	1.17

^a PPC = paridad de poder de compra

Fuente: Economist Intelligence Unit

LA JORNADA

FUENTE: EIU

