

PERSISTE EL RIESGO GLOBAL

El producto interno bruto (PIB) mundial crecerá 3.2% en paridad de poder de compra en 2012, mucho menos que en 2011. Aunque las definiciones de lo que es recesión varían, el mundo aún está a cierta distancia de ella. Tampoco es inminente una repetición de la crisis de 2009 —cuando hubo una contracción de casi uno por ciento—, pero el hecho de que el mundo coquetea con una recesión apenas dos años después de la anterior subraya la severidad de las perturbaciones económicas de este año.

El mayor riesgo proviene de la zona euro. El incremento de las presiones del mercado en Italia a partir de noviembre ha llevado a una nueva y peligrosa fase de la crisis, pues el fondo de rescate de la Unión Europea (UE) es demasiado pequeño para financiar a la tercera economía de la zona euro. Los esfuerzos por preservar la zona y su divisa común se han intensificado, pero la pasada cumbre del 8 y 9 de diciembre resultó decepcionante. Las acciones necesarias para contener la volatilidad del mercado no se materializaron.

Así pues, la crisis existencial de la zona euro continuará en 2012. Consideramos improbable que funcione el enfoque adoptado hasta ahora, que es ir poco a poco. Para que la divisa única sobreviva, el Banco Central Europeo deberá intervenir mucho más en los mercados de bonos gubernamentales.

LOS PROBLEMAS DE EUROPA SE TRANSMITEN AL RESTO DEL MUNDO MEDIANTE LOS MERCADOS FINANCIEROS

¿Responderán al reto los políticos y administradores? Seguimos creyendo que el miedo a las enormes consecuencias de un derrumbe del euro provocará la respuesta necesaria. Pero adjudicamos una probabilidad de 40% a un fracaso que conduzca a un rompimiento de la zona euro en los próximos dos años. Si así ocurriera, las implicaciones para los países y las empresas en Europa y el mundo serían mucho peores que durante la recesión de 2008-09.

Nuestra previsión central asume la supervivencia del euro en su forma actual, pero aun así el daño a la zona euro sería severo. De hecho, es posible que la unión ya esté en recesión. Los problemas de Europa también se transmiten al resto del mundo mediante los mercados financieros y el sector bancario. El crecimiento en Estados Unidos (EU) se ha mantenido sorprendentemente bien hasta ahora, pero en 2012 los efectos de la crisis del euro serán más visibles al otro lado del Atlántico. En otros lugares, muchos mercados emergen-



El descontento social en diversos países crecerá el próximo año, ante la crisis financiera que enfrenta el orbe ■ Foto Reuters

tes que dependen de las exportaciones en Asia, África y América Latina se preparan para una reducción de la demanda de los bienes que producen por parte de sus mayores clientes.

Mundo desarrollado

La economía estadounidense sigue resistiendo un posible derramamiento de la crisis europea hacia sus mercados financieros. Las empresas contratan personal a un ritmo razonable, los fabricantes expanden su actividad y los consumidores se han mostrado sorprendentemente dispuestos a gastar, en particular desde el inicio de la temporada de festividades. Sin embargo, no es probable que esta resistencia dure mucho, pues la volatilidad del mercado de valores y la presión sobre los bancos se expandirán hacia la economía real. Preveemos un crecimiento del PIB de 1.3% en 2012, y 1.8 en 2013.

La inepta política fiscal pone en riesgo estos pronósticos. El supercomité bipartidista no llegó a un consenso en noviembre sobre ahorros del gasto, lo cual pondrá en marcha una serie de cortes automáticos mal diseñados por 1.2 billones de dólares a lo largo de 10 años. De modo más inmediato, si el Congreso no

acuerda una forma de pagar una extensión, un paquete de recortes de impuestos sobre nóminas y beneficios de desempleo de emergencia expirará a finales de 2011, lo cual precipitaría a la economía de nuevo en la recesión.

Japón es de las pocas economías que mejorarán en 2012, al continuar la recuperación del desastre natural que golpeó su costa noreste en marzo de este año. Los esfuerzos de reconstrucción dieron un robusto empuje al crecimiento del PIB en el tercer trimestre y continuarán a lo largo del año próximo. Sin embargo, los exportadores luchan con un yen fuerte y un deteriorado ambiente externo, lo cual quitará vigor a la recuperación.

En cuanto a Europa, ante la dificultad de resolver la crisis de la deuda soberana, hemos hecho una nueva revisión a la baja en nuestro pronóstico de crecimiento para 2012, a -1.2%, contra el -0.3% anterior.

Mercados emergentes

En Asia, la recuperación de las exportaciones que apoyó el crecimiento el año pasado tuvo un brusco fin al decaer las economías occidentales. El debilitamiento de la demanda en China también es motivo de preocupación,

dado que ha sido el motor del crecimiento regional. Hemos reducido de 3.2% a 2.3% nuestra previsión de crecimiento regional para 2012.

Las economías latinoamericanas pierden ímpetu luego de un fuerte repunte el año pasado. El PIB regional tendrá un crecimiento más lento el año próximo, de 4% en 2011 a 3.5. Ante la amenaza de una contracción en la zona euro y el crecimiento anémico en EU, muchos bancos centrales detienen las restricciones monetarias o incluso dan marcha atrás. Sin embargo, la demanda asiática de productos primarios sudamericanos continuará apoyando el crecimiento regional.

Tipos de cambio

Los tipos de cambio más importantes a escala mundial han tenido fuertes fluctuaciones en 2011. El dólar se ha fortalecido frente a divisas de mercados emergentes, y a partir de mayo también ante el atribulado euro, pero por mucho menos de lo esperado. Esto obedece a varios factores, de los cuales tal vez el más importante sea la repatriación de fondos por bancos de la zona euro, que han estado vendiendo activos para fortalecer sus finanzas. Sin embargo, los efectos de

las repatriaciones se desvanecerán con el tiempo, y preveemos que el euro se debilite constantemente en 2012, a un promedio de 1.28 por dólar.

Productos primarios

Los precios continuarán encadenados a lo resultados de la crisis en la zona euro y a las perspectivas económicas mundiales. Un mercado deterioro de las condiciones en Europa podría causar caídas dramáticas en los precios de estos productos, dadas las consecuencias potencialmente graves para el crecimiento global. Nuestra previsión central es que se reduzcan en promedio el año próximo, debido a un crecimiento más lento del consumo y —dependiendo del producto— cierta mejora en la oferta.

Dicho esto, las menores tasas de interés en el mundo y la renuencia de los inversionistas a mantener activos financieros ofrecerá cierto apoyo a los precios de los productos básicos.

Los precios del petróleo serán volátiles: el consumo se ha reducido en China, y tanto EU como la UE reducirán su demanda de nuevo en 2012. El precio del barril de crudo Brent caerá de 111 dólares en promedio en 2011 a 95 el año próximo.

