

CRECERÁ LA ECONOMÍA GLOBAL 4.7% ANUAL

ECONOMIST INTELLIGENCE UNIT
/INFOESTRÁTICA

Después de la bonanza de 2006, una desaceleración en la mayor parte del mundo desarrollado reducirá el crecimiento del PIB mundial a un promedio de 4.8% (medido por la paridad de poder adquisitivo) durante el periodo 2007-08. La economía mundial crecerá a un ritmo de 4.7% durante el periodo del pronóstico (2007-11), lo cual es ligeramente superior al desempeño de los cinco años anteriores, uno de los mejores periodos quinquenales registrados, y refleja el progresivo peso en la economía mundial de los dinámicos mercados emergentes en la economía mundial.

En particular, China e India contribuyen a sostener la economía global con su rápido crecimiento. Pero esto provoca también que el mundo sea más susceptible a depresiones en esos países y, en general, en Asia. Medido a tasas de cambio de mercado (que otorga mayor énfasis a los países más ricos y refleja las tasas de cambio con las que las empresas negocian y repatrian ganancias), el pronóstico para el crecimiento del PIB mundial es que se reduzca de un estimado 4% en 2006 a 3.2% en 2007, antes de recuperarse para promediar 3.4% en el periodo 2008-11.

En EU, el ritmo del crecimiento disminuye de manera considerable, y EIU pronostica que esa economía crecerá apenas 2% en 2007. Esto es, en gran parte, resultado de un cambio radical del mercado inmobiliario residencial, donde los precios y la actividad se desploman después de varios años de fuerte crecimiento. El próspero mercado inmobiliario fue una de las fuerzas principales detrás del auge de 2004-05 y principios de 2006, en tanto muchos estadounidenses obtenían créditos sobre el valor en aumento de sus casas. Una recuperación del índice de ahorros domésticos durante los próximos dos años, consecuencia inevitable del enfriamiento del mercado inmobiliario, minaría severamente el crecimiento de la demanda de los compradores. El impacto de una contracción del gasto doméstico será exacerbado por una disminución sustancial de la inversión residencial y, sólo en parte, será compensado por el sector externo. Los exportadores se beneficiarán de un dólar más débil y un ambiente aún favorable en la mayoría de los mercados extranjeros, pero las importaciones disminuirán de manera relevante.

En la economía de la zona del euro, que ha experimentado consistente recuperación durante 2006, habrá una moderada desaceleración en 2007, atribuible en parte a una contracción de la demanda en Alemania, relacionada con el alza del impuesto al



Resumen mundial

(%)	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Crecimiento del PIB real										
OCDE*	1.5	1.9	3.1	2.6	3.1	2.2	2.5	2.5	2.5	2.5
Países no OCDE*	5.2	6.9	8.5	7.9	8.0	7.4	7.3	6.9	6.8	6.7
Mundo*	3.1	4.1	5.5	5.0	5.4	4.7	4.9	4.7	4.7	4.7
Mundo (tasas de mercado)	1.9	2.7	4.0	3.5	4.0	3.2	3.4	3.4	3.3	3.3
Inflación (promedio)										
OCDE	1.4	1.8	1.9	2.2	2.3	2.1	2.1	2.1	2.2	2.1
Mundo	2.5	2.9	2.8	3.1	3.4	3.0	3.0	2.9	3.0	2.9

*Según paridad de poder de compra

Fuente: Economist Intelligence Unit.

LA JORNADA

valor agregado (IVA). Sin embargo, casi todos los países de la zona experimentarán al menos un ligero debilitamiento en 2007, debido a la vacilante demanda externa y al fortalecimiento del euro frente al dólar. Aunque el aumento de la tasa alemana del IVA cesará de tener impacto negativo sobre el crecimiento en 2008, el crecimiento en la zona se recuperará apenas un poco.

La economía japonesa se ha desarrollado rápidamente en 2006, pero el crecimiento tendrá un ritmo más modesto en 2007 y 2008. El vigoroso crecimiento de 2006 se ha reflejado, sobre todo, en un boyante sector externo impulsado por la debilidad del yen. Sin embargo, es posible que las exportaciones reduzcan de forma considerable su velocidad, en tanto disminuye la demanda externa y el yen se revalora de sus bajos niveles. Esto hará caer también el impulso de la inversión corporativa, así como las exportaciones, uno de los motores principales de la economía en años recientes. El estrechamiento de la política monetaria se acelerará y tendrá gran impacto sobre la demanda doméstica.

En general, 2006 ha sido un año excelente para las economías emergentes, sólo por debajo de 2004 en términos de crecimiento. Las condiciones externas han sido favorables; la demanda estadounidense fue consistente, al menos a

principios del año, y el área de euro y Japón han estado en el punto más alto de su recuperación. Las condiciones financieras fueron también extraordinariamente positivas en 2006, a pesar de cierta volatilidad. Muchas economías emergentes se han beneficiado de los persistentes flujos de recursos desde los centros financieros del mundo desarrollado, que a su vez se han beneficiado de fuertes ganancias corporativas, de las actividades de los bancos centrales asiáticos y, de manera más reciente, del gran aumento de petrodólares en el sistema financiero mundial. Los bonos se expanden en los mercados emer-

gentes y los del Tesoro estadounidense permanecen restringidos, a pesar de algunas liquidaciones recientes. En los meses pasados las bolsas de Asia han alcanzado sus máximos históricos.

Algunos de estos beneficios se revertirán, principalmente a consecuencia de un mayor estrechamiento de la política monetaria en el mundo desarrollado. Tasas de intereses más altas en Europa y Japón, así como un dólar que se desliza, reducirán el apetito de los inversionistas por instrumentos de alto rendimiento en los mercados emergentes. Además, la esperada reducción económica de EU, del área del euro y Japón en 2007 podría provocar una desaceleración significativa del crecimiento del comercio mundial: de 10% en 2006 a 7.5% en 2007.

Las preocupaciones por la desaceleración de la demanda estadounidense provocaron de manera reciente una baja de 20 meses del dólar con respecto al euro y condujeron a una liquidación en los mercados financieros de Asia, debido a la preocupación de los inversionistas por las perspectivas de las economías asiáticas que dependen de las exportaciones. Como muestra anticipada de lo que podría aguardar a estas economías, en mayo y junio de este año los inversionistas buscaron precipitadamente la salida durante un estrechamiento monetario más agudo del esperado en el

mundo desarrollado. Un episodio similar podría ser inminente, sobre todo en la medida en la que el crédito comercial en divisas de bajos rendimientos (como el yen) para invertir en otras de más altos rendimientos ha resurgido como la principal apuesta en los mercados financieros.

La mayoría de los países emergentes está en situación de hacer frente a una desaceleración en EU y a la creciente volatilidad de los mercados financieros. Muchos han trabajado duro para mejorar sus compromisos económicos externos, poniendo en práctica reformas que favorecen al mercado y tratando de aumentar su crecimiento potencial. Para la mayoría, los altos ahorros y/o la baja inversión bruta fija han permitido que los mercados emergentes tengan excedentes externos, mientras las bajas tasas de interés han permitido prefinanciar pasivos. Además, el fuerte crecimiento que provocó la exportación también ha sostenido la demanda doméstica, así que el crecimiento de los países que no pertenecen a la OCDE, aunque más bajo que en 2006, será saludable en 2007 y 2008.

Asia emergente mantendrá su lugar como la región más dinámica del mundo, con índices de crecimiento comparables a los conseguidos a mediados de los años 90. Aunque todavía expuestas a la economía estadounidense, las fortunas de las economías de la región se sustentan cada vez más en el comercio intrarregional, derivado en especial del auge de China. El crecimiento de India y de las economías de la Asociación de Naciones del Sudeste Asiático del Sureste (ASEAN, por sus siglas en inglés) también disminuirá ligeramente en 2007 y 2008. Pero tales pronósticos vienen con una etiqueta de prudencia. El sólido crecimiento chino es impulsado en parte por la sobreinversión en ciertos sectores. EIU espera que el gobierno chino emprenda acciones adicionales, aunque modestas, para enfriar la economía, pero que se abstenga de acciones más enérgicas debido a la necesidad de mantener el crecimiento cerca de su nivel actual, en momentos previos al congreso del Partido Comunista, a finales del próximo año, y de los Juegos Olímpicos de verano de 2008. Una preocupación más inminente podría ser India, país en el que la economía exhibe cada vez más síntomas de sobrecalentamiento.

El pronóstico para las economías en transición es relativamente favorable. Los persistentes precios altos del crudo beneficiarán a los principales países exportadores de la Comunidad de Estados Independientes (CEI), pero es muy probable que continúen las dificultades (en particular en Rusia), que implican una deficien-

▶ **TRAS LA BONANZA DE 2006, UNA DESACELERACIÓN EN LA MAYOR PARTE DEL MUNDO DESARROLLADO REDUCIRÁ EL CRECIMIENTO DEL PIB MUNDIAL DURANTE EL PERIODO 2007-2011**

te administración corporativa, creciente intervención estatal en la economía y la suspensión de la producción petrolífera. En consecuencia, EIU pronostica que el crecimiento económico de la CEI disminuirá de 7% estimado en 2006 a 5.8% en 2008. Europa Central y Occidental se han beneficiado de la recuperación de la zona del euro durante 2006. Como resultado de la disminución de este estímulo externo, durante el periodo 2007-08 el crecimiento de estas economías se debilitará, mientras la demanda doméstica, aunque sólida aún, será insuficiente para reactivar la economía.

En Medio Oriente y África del Norte, la alta producción petrolífera y los elevados precios han provocado una inundación de liquidez. Esto mantendrá inalterable en 2007 el crecimiento del PIB real en 5.9%, con una reducción moderada a 5.3% en 2008. En cierta medida, el conflicto actual en varias partes de la región seguirá pesando sobre las perspectivas de crecimiento. Es de preverse que, en África subsahariana, el crecimiento se recupere en 2007 y 2008, después de una pequeña reducción relacionada con los acontecimientos políticos en Nigeria. Aunque se espera que los precios de productos no petroleros comiencen a disminuir, seguirán a la alza al menos hasta 2008, lo que beneficiará a exportadores e inducirá el continuo interés de inversionistas extranjeros. El desempeño del crecimiento subsahariano durante el periodo 2007-11 seguirá siendo sólido de acuerdo con los registros históricos.

América Latina

EIU pronostica que el crecimiento del producto interno bruto (PIB) real en América Latina reducirá su ritmo de un estimado de 4.7% en 2006 a 3.8% en 2007 y 3.5% en 2008. Las economías de la región continuarán entre las principales beneficiarias de la fuerte demanda asiática de materias primas no petroleras, aunque es posible que los precios disminuyan en los próximos dos años respecto de sus excepcionales niveles recientes. La desaceleración en Estados Unidos desalentará el crecimiento, en particular entre países con fuertes lazos comerciales con EU. También se debilitarán algunos factores domésticos que respaldaron el pujante crecimiento de los años pasados. Las condiciones internacionales de financiamiento son más rígidas, pero no lo suficiente como para deteriorar las perspectivas de crecimiento de la región, de acuerdo con el escenario principal de EIU.

Las debilidades estructurales seguirán deprimiendo el desempeño latinoamericano, sobre todo en comparación con otras regiones emergentes. Aunque el porcentaje de inversión fija bruta del PIB se ha elevado en América Latina, permanece bajo y seguirá desalentando el crecimiento potencial a largo plazo. La débil inversión refleja bajos índices de ahorro doméstico y altas tasas reales de interés en la parte macroeconómica, y un sistema fiscal ineficiente y un alto nivel de papeleo burocrático en la parte estructural.

FUENTE: EIU/Info-e

ECONOMIST INTELLIGENCE UNIT /INFOESTRÁTICA

Los precios del crudo (Brent Blend para entrega en fecha establecida) han caído más de 25% después de haber alcanzado el precio récord de 79 dólares a principios de agosto, cuando la operación Bahía Prudhoe de la británica BP en Alaska detuvo su producción. En el hemisferio norte, los precios se recuperarán con la llegada de la calefacción en el invierno. Es probable que las negociaciones nucleares de Irán se aviven de nuevo, ocasionando la reversión de la prima por riesgo geopolítico.

El crecimiento de la demanda global podría elevarse otra vez (encabezado por China) y probablemente absorba la mayor parte del aumento previsto en la oferta mundial de crudo. La capacidad global de reposición, de alrededor de 2.5 millones b/d, será ligeramente más alta que los 1.8 millo-

PETRÓLEO: SE MANTIENE TENDENCIA ALCISTA

nes b/d previstos a principios de este año, pero todavía mucho menor que el más confortable margen de 5 millones b/d vaticinado a principios de la década. Considerando las expectativas de más desórdenes (en especial en los países no integrantes de la OPEP), las previsiones de EIU sobre precios permanecen a la alza. En 2008, los precios bajarán aún más a medida que una nueva capacidad de producción de petróleo comience a surgir en África y varios países de la OPEP. Pero la capacidad de reposición seguirá siendo baja, y los precios se apoyarán en una prima por riesgo geopolítico.

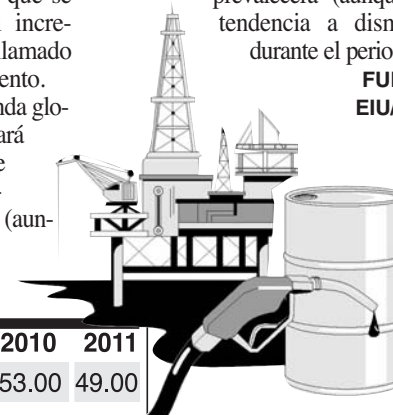
La oferta global de petróleo se ampliará aún más en el periodo 2009-11. La mayor parte vendrá de la

OPEP, donde Arabia Saudita sostiene que en 2009 tendrá capacidad para producir más de 12 millones b/d. Parte significativa del nuevo crudo de OPEP será de variedades ligeras. Las refinerías existentes requieren más crudos ligeros y dulces para satisfacer las cada vez más rigurosas exigencias ambientales. De tal manera, al final del periodo que se pronostica, la oferta global incrementada ayudará a aliviar el llamado cuello de botella del refinamiento.

El crecimiento de la demanda global de crudo también comenzará a ajustarse a la baja a partir de 2009, en particular en respuesta a seis años de altos precios (aunque China tiene el

potencial para dar sorpresas periódicas). En tanto los fundamentos de oferta/demanda del mercado mundial de petróleo se debilitan, las altas reservas de petróleo pesarán sobre la opinión del mercado y la mayor parte de la actual inversión especulativa comenzará a desaparecer. Aunque esto, de alguna manera, se encamine a recuperar la capacidad global de reposición, EIU estima que el aumento real no será suficiente para compensar el riesgo geopolítico y el del lado de la oferta. Por tanto, ha tomado en cuenta una prima de riesgos que prevalecerá (aunque con tendencia a disminuir) durante el periodo.

FUENTE: EIU/Info-e



Precios del crudo (pronóstico)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Brent; Dólares/b	24.97	28.83	38.51	54.72	65.78	65.00	63.25	57.75	53.00	49.00

Fuente: Economist Intelligence Unit.

LA JORNADA

MERCANCIAS

TERMINA LA BONANZA EN MATERIAS PRIMAS Y ALIMENTOS

ECONOMIST INTELLIGENCE UNIT /INFOESTRÁTICA

Mercancías duras

Se estima que el índice EIU de materias primas industriales (MPI) aumente 51% en 2006, la mayor alza anual desde que comenzó el auge de precios de materias primas. Es el cuarto año consecutivo de crecimiento de dos cifras, pero podría también ser el último. A finales del año siguiente, los precios comenzarán una disminución gradual. El crecimiento del PIB mundial presenta también un ritmo menor, y aunque no es probable que tenga un efecto significativo sobre la producción industrial (sobre todo en las economías emergentes), podría contener aún más el crecimiento de la demanda. El pronóstico para 2008 es un descenso severo. Para entonces, es probable que seis años de altos precios incidan finalmente en los niveles de la demanda, alentando una respuesta

más positiva en la parte de la oferta. La combinación de una mayor oferta y una demanda más débil ejercerá enorme presión sobre el índice MPI, que disminuirá casi 15%.

Los precios base de los metales han disfrutado de una recuperación sin precedentes en medio de una baja sostenida de existencias, una demanda sorprendentemente firme y dificultades persistentes en la parte de la oferta. Se pronostica un ligero declive para 2007, ya que EIU es pesimista sobre la capacidad del lado de la oferta para responder a tiempo. Es probable que ocurra un descenso más severo a partir de 2008, cuando una combinación de lento crecimiento de la demanda y un importante aumento de la producción provocará que los precios caigan 21%. Los precios del caucho se han elevado, en medio de la fuerte demanda industrial china y problemas entre los productores del sudeste asiático. Será necesario un año para que el mercado vuelva a equilibrarse, de tal mane-

ra que los precios se mantendrán firmes durante el periodo 2007-08. El índice de precios de las fibras se elevará a un promedio de 7.6% durante 2007-08, sustentado en las fuertes tendencias de consumo de los mercados emergentes y bajas existencias.

Mercancías blandas

EIU estima que su índice para alimentos y bebidas se eleve más de 13% en 2006. Sequía en áreas claves de producción, demanda emergente de biocombustibles e inventarios a la baja son apenas algunos de los factores que han contribuido al alza sincronizada de los precios. En 2007, la suerte de los diversos mercados comenzará a variar. Los aumentos adicionales en los precios de los mercados de oleaginosas serán compensados por disminuciones en los de azúcar y bebidas. El índice total no mostrará, en esencia, ningún cambio durante 2007-08.

El mercado de oleaginosas se encuentra en un punto decisivo.

Grandes inversiones en la capacidad para producir biodiesel y una demanda fuerte de alimentos vegetales han absorbido los productos excedentes, en tanto que las desfavorables condiciones meteorológicas han causado cosechas ligeramente más pequeñas. Estas tendencias serán aún más fuertes el próximo año, y harán que el índice de oleaginosas se eleve casi 5%. En lo sucesivo, el ambiente de precios más altos provocará una mayor oferta. En 2008, los precios se estabilizarán.

EIU pronostica que el índice de bebidas caerá en 2007, ya que la oferta podría ser abrumadora, después de cinco años de precios elevados. Los mercados de té, cacao y café tienen excedentes y, a medida que las existencias aumentan, esto se reflejará en una disminución en los precios de alrededor de 5%, tanto en 2007 como en 2008. Como siempre, los pronósticos son vulnerables a los cambios climáticos: un retorno de la guerra civil en Costa de Marfil y la posibilidad de que se presente un fenómeno meteorológico global como *El Niño* podrían alterar la producción y, en consecuencia, las perspectivas para los precios.

Después del espectacular incremento de los precios de azúcar este año, en 2007 habrá una rectificación. Hace poco, los precios se debilitaron, respaldados por tarifas de energía más reducidas (lo cual influye en la demanda de etanol). En tanto que el mercado deja, poco a poco, de registrar déficits (pero no necesariamente obtiene superávits), los precios descenderán 10% en 2007, para luego tener un recatado aumento en 2008.

FUENTE: EIU/Info-e

Pronóstico para mercancías no petroleras*

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Alimentos y bebidas	12.5	6.6	8.5	-0.5	13.3	-0.2	1.5	3.5	3.4	0.9
Bebidas	12.9	3.5	7.2	20.4	6.7	-5.0	-5.4	-4.8	-4.5	7.7
Granos	14.4	1.7	6.1	-4.8	21.3	0.3	4.8	7.5	3.9	3.8
Oleaginosas	13.6	17.9	13.8	-9.3	2.0	4.5	0.9	5.2	8.7	-6.2
Azúcar	-20.1	3.0	1.0	37.9	48.8	-10.0	0.9	-17.8	-9.1	-15.0
Materias Primas industriales	2.2	13.0	21.0	10.2	51.1	1.5	-14.7	-14.2	-19.7	-2.6
Metales	-4.6	10.4	37.1	16.5	63.1	-1.2	-21.3	-17.1	-23.1	-2.6
Fibras	13.2	11.7	-10.4	-10.0	6.4	9.3	6.9	-13.0	0.0	0.1
Caucho	21.4	35.6	20.3	12.7	47.7	11.8	1.5	-1.6	-27.3	-6.5

* % variación en dólares estadounidenses

Fuente: Economist Intelligence Unit.

LA JORNADA

