

CRECIMIENTO EN ESPERA

En esencia la economía global se ha estancado desde el segundo trimestre de 2012. En la mayoría de los países las condiciones se mantienen débiles, y en algunos se han deteriorado en lo que consumidores, empresas e inversionistas esperan señales respecto de una variedad de riesgos, desde el "abismo fiscal" en EU hasta la crisis en la zona euro.

Algo de esta incertidumbre debe desaparecer en los próximos meses, y esperamos un modesto repunte en 2013, cuando el estímulo en China y EU haga sentir su efecto. Hemos elevado ligeramente nuestra previsión para EU, para reflejar la liberación monetaria de la Reserva Federal, pero nuestro pronóstico mundial se mantiene casi sin cambio.

El PIB mundial se elevará 3.1% en paridad de poder de compra (PPC), sustancialmente más lento que en 2011 y 2010. Las incertidumbres que inhiben el crecimiento se pueden condensar en tres preguntas: si las nuevas políticas en la zona euro pueden estabilizar los mercados financieros y prevenir un derrumbe de la divisa única; si los legisladores de EU superarán el partidismo para evitar una fuerte contracción fiscal en 2013, y si los esfuerzos de China por impulsar su crecimiento tendrán éxito, y cuándo.

En los tres frentes, creemos en posibles resultados moderadamente favorables. Lo que más nos preocupa es la zona euro, pero el marco de una eventual solución se forma poco a poco, y el nuevo programa de compra de bonos anunciado por el Banco Central Europeo (BCE) promete aliviar las tensiones financieras.

Seguimos creyendo que el dividido Congreso de EU acabará llegando a un acuerdo sobre extensiones de recortes de impuestos y otras medidas para



En 2013 se prevé un modesto repunte en la economía global, que se ha estancado desde el segundo trimestre de este año ■ Foto Reuters

evitar el llamado "abismo fiscal" de 2013.

La economía china, aunque torpe en fechas recientes a juzgar por sus elevadas normas, tal vez se esté acercando a un giro. El estímulo de la segunda mitad de 2012 fluirá hacia la economía el año próximo y llevará al crecimiento de nuevo arriba de 8%.

Nada de esto, sin embargo, significa una fuerte expansión. No ha habido impulso real a la economía mundial durante algún tiempo. La gran recesión de 2008-09 y la subsecuente crisis

de deuda en Europa han baldado a muchos países que tenían fundamentos económicos débiles y poca o ninguna resistencia a las tensiones.

Los problemas estructurales del mundo no se resolverán con rapidez. Las inyecciones de los bancos centrales son bienvenidas, pero harán poco más que ofrecer apoyo a un crecimiento ligeramente mejor a corto plazo. En ningún punto de los próximos cinco años esperamos que el crecimiento mundial alcance 5% a tasas PPC, que es lo que se necesitaría para una sustancial reducción del desempleo.

Mercados emergentes

El débil entorno global causa impacto en los mercados emergentes, muchos de los cuales tienen que ajustarse a la reducida demanda de exportaciones y a un escaso financiamiento de inversiones. En Asia, tanto China como India han desacelerado.

Para India hemos reducido nuestro pronóstico de crecimiento en el año fiscal 2012/13 por tercer mes consecutivo, a 5.8%. La economía fue más débil de lo esperado en abril-junio; los cortes de energía y las inadecuadas lluvias del monzón lesionarán el crecimiento en los próximos meses.

En China prevemos que el crecimiento repunte por efecto del estímulo y de la modesta recuperación de la demanda en Occidente. Sin embargo, existe el riesgo de que el repunte no se materialice hasta el primer trimestre de 2013.

Los problemas de la zona

euro han empañado las perspectivas económicas en Europa oriental. El crecimiento se ha debilitado conforme el mercado más importante de la región, que es también la mayor fuente de inversión, ha entrado en recesión. La demanda doméstica en Europa oriental también se mantiene anémica, en parte debido a las restricciones presupuestales. Esperamos que el crecimiento del PIB regional promedie 2.5% este año, contra 4% en 2011. Sin embargo, el crecimiento se recuperará un tanto en 2013.

El crecimiento en América Latina reducirá su ritmo por segundo año consecutivo en 2012, a 3.1%. La recesión en la zona euro y el crecimiento inferior a lo previsto en EU afectarán a la región, al igual que el anémico crecimiento de 1.5% en Brasil, la mayor economía de la zona. Sin embargo, mantenemos la opinión de que el descenso en la región es cíclico y no estructural.

El crecimiento brasileño repuntará a 4.2% el año próximo, mientras el regional también acelerará en 2013. Promediará 4% en los próximos cinco años, gracias a políticas económicas sanas en la mayoría de países, resistente demanda doméstica y recuperación en la economías de la OCDE.

Tipos de cambio

En semanas recientes el dólar ha cedido casi todas sus ganancias que tenía desde abril. Si las condiciones en la zona euro continúan mejorando, es posible que el dólar continúe debilitándose. En un caso extremo, podría llegar hasta 1.40 por euro. Otra posibi-

lidad es que un nuevo periodo de inquietud en el mercado erosione otra vez la confianza en el euro e impulse al dólar.

Creemos por ello que el reciente ascenso del euro será limitado. Por tanto, mantenemos nuestra previsión de un tipo de cambio de alrededor de 1.28 dólares por euro en 2012 y 1.26 en 2013.

Productos primarios

Luego de fuertes aumentos en julio y agosto, los precios de los productos primarios se han deslizado —y en algunos casos han caído— en semanas recientes. Ahora han entrado en un compás de espera, en lo que las buenas noticias tienen impacto positivo en la demanda física de estos productos.

El crecimiento más firme en China y otros países en desarrollo apoyará el consumo de materias primas en 2013. Las condiciones monetarias menos restrictivas también serán positivas en general para los precios de productos primarios.

El mercado petrolero es jalado en distintas direcciones, lo cual refleja una combinación de mayor riesgo político y débiles datos económicos.

Con base en los fundamentos del mercado y el panorama restringido del crecimiento mundial, prevemos que el mercado petrolero estará en un cómodo superávit en 2012-13. Si bien elevamos ligeramente nuestra previsión para 2012, a 111 d/b en la mezcla Brent, esperamos que el precio descienda a alrededor de 103 d/b en promedio el año próximo.



En semanas recientes el dólar ha cedido casi todas las ganancias que tenía desde abril pasado ■ Foto Alfredo Domínguez

