
VI. PERSPECTIVAS PARA 2014-2015

Perspectivas de la Economía Mundial (FMI)

El 9 de julio de 2014, el Fondo Monetario Internacional (FMI) informó, en su sección *Al Día Actualización de las proyecciones centrales* el artículo *Dolores de crecimiento*. A continuación se presenta la información.

Según las proyecciones, el crecimiento mundial continuará siendo moderado y se ubicará ligeramente por encima de 3% en 2013, igual que en 2012. Esa cifra es inferior a la pronosticada en la edición de abril de 2013 de “Perspectivas de la Economía Mundial” (informe WEO, por sus siglas en inglés), en gran medida debido al considerable debilitamiento de la demanda interna y al enfriamiento del crecimiento en varias economías de mercados emergentes de importancia crítica, así como al prolongamiento de la recesión de la zona del euro. Continúan predominando los riesgos a la baja para las perspectivas de crecimiento mundial: aunque persisten viejos riesgos, han surgido riesgos nuevos, incluida la posibilidad de que continúe la desaceleración del crecimiento en las economías de mercados emergentes, especialmente en vista de los riesgos de disminución del crecimiento potencial, contracción del crédito y, posiblemente, endurecimiento de las condiciones financieras si el repliegue previsto de la política monetaria de estímulo de Estados Unidos de Norteamérica produce un cambio sostenido de la dirección de los flujos de capitales. Para fortalecer el crecimiento mundial se requerirán medidas de política adicionales. Concretamente, las grandes economías avanzadas deberían mantener una combinación de políticas macroeconómicas de apoyo, aunada a planes creíbles para lograr la sostenibilidad de la deuda a mediano plazo y reformas encaminadas a restablecer los balances y los canales de crédito. Muchas economías de mercados emergentes y en desarrollo enfrentan una disyuntiva entre aplicar políticas macroeconómicas destinadas a apuntalar la débil

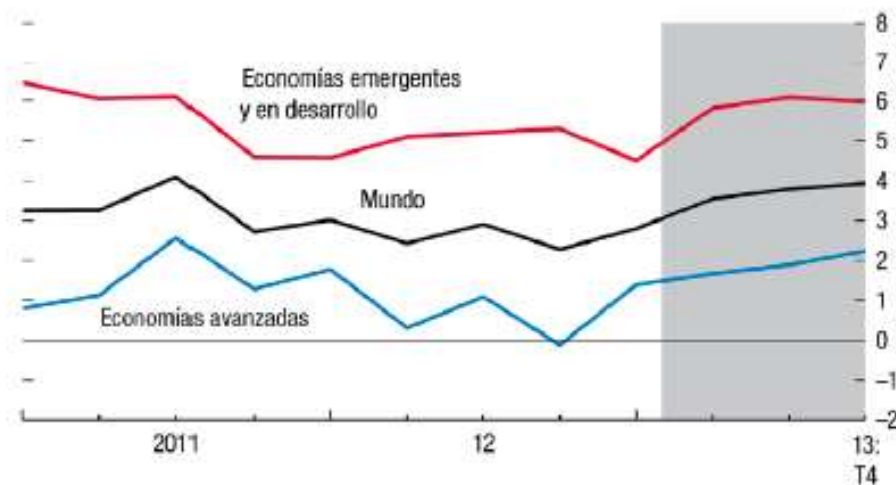
actividad o políticas destinadas a contener las salidas de capital. Las reformas macroprudenciales y estructurales pueden contribuir a descomprimir esa situación.

La volatilidad de los mercados financieros aumentó a escala mundial en mayo y junio, tras un período de calma desde el verano pasado. En las economías avanzadas ha aumentado la volatilidad de las tasas de interés a más largo plazo y de los mercados financieros. Los diferenciales soberanos de las economías de la periferia de la zona del euro han vuelto a ampliarse, tras un período de disminución sostenida. En general, las economías de mercados emergentes son las que se han visto más afectadas, dado que los aumentos recientes de las tasas de interés en las economías avanzadas y una mayor volatilidad de precios de los activos, sumados al enfriamiento de la actividad interna (como se explica más adelante), se han traducido en algunas salidas de capital, caídas de precios de las acciones, alzas de los rendimientos locales y depreciación de las monedas.

El crecimiento mundial experimentó un aumento apenas ligero, de una tasa anualizada de 2.50% en el segundo semestre de 2012 a 2.75% en el primer trimestre de 2013 (gráfica siguiente), en lugar de acelerarse más, como se preveía en la edición de abril del informe WEO. Este desempeño inferior a lo esperado se debe a tres factores. Primero, continuó decepcionando el crecimiento en las grandes economías de mercados emergentes, como consecuencia —en mayor o menor medida— de estrangulamientos de la infraestructura y otras limitaciones de la capacidad, desaceleración del crecimiento de la demanda externa, disminución de los precios de las materias primas, inquietudes en torno a la estabilidad financiera y, en algunos casos, debilitamiento de las políticas de apoyo. Segundo, la recesión de la zona del euro fue más profunda de lo esperado, dado que la interacción entre la escasa demanda, la confianza deprimida y los balances débiles exacerbó los efectos en el crecimiento y el impacto de condiciones fiscales y financieras restrictivas. Tercero, la economía estadounidense se expandió a un ritmo más moderado, debido a que la contracción fiscal más pronunciada ha sido un

lastre para el afianzamiento de la demanda privada. En Japón, por el contrario, el crecimiento fue más vigoroso que lo previsto, impulsado por el consumo y la exportación neta.

**CRECIMIENTO DEL PIB MUNDIAL
-Porcentaje intertrimestral, anualizado-**



FUENTE: Estimaciones del personal técnico del FMI.

Con respecto a las proyecciones, el crecimiento de Estados Unidos de Norteamérica aumentaría de 1.75% en 2013 a 2.75% en 2014 (siguiente cuadro). Las proyecciones suponen que el secuestro del gasto continuará hasta 2014, más tiempo que el previsto, aunque el ritmo de la consolidación fiscal todavía seguirá siendo lento. La demanda privada debería conservar el vigor, en vista de la creciente riqueza de los hogares gracias a la recuperación de la vivienda, y de las condiciones financieras, que siguen siendo propicias.

PANORAMA DE LAS PROYECCIONES DE PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA MUNDIAL
-Variación porcentual anual, salvo indicación en contrario-

	Interanual						T4 a T4		
	2011	2012	Proyecciones		Diferencia con el informe WEO de abril de 2013		Estimaciones	Proyecciones	
			2013	2014	2013	2014		2012	2013
Producto mundial^{1/}	3.9	3.1	3.1	3.8	-0.2	-0.2	2.6	3.5	3.7
Economías avanzadas	1.7	1.2	1.2	2.1	-0.1	-0.2	0.7	1.8	2.2
Estados Unidos de Norteamérica	1.8	2.2	1.7	2.7	-0.2	-0.2	1.7	2.0	3.1
Zona del euro	1.5	-0.6	-0.6	0.9	-0.2	-0.1	-1.0	0.3	1.1
Alemania	3.1	0.9	0.3	1.3	-0.3	-0.1	0.3	1.1	1.2
Francia	2.0	0.0	-0.2	0.8	-0.1	0.0	-0.3	0.5	0.6
Italia	0.4	-2.4	-1.8	0.7	-0.3	0.2	-2.8	-0.9	1.4
España	0.4	-1.4	-1.6	0.0	0.0	-0.7	-1.9	-0.7	0.0
Japón	-0.6	1.9	2.0	1.2	0.5	-0.3	0.4	3.5	0.2
Reino Unido	1.0	0.3	0.9	1.5	0.3	0.0	0.2	1.1	1.7
Canadá	2.5	1.7	1.7	2.2	0.2	-0.2	1.0	2.0	2.4
Otras economías avanzadas ^{2/}	3.3	1.8	2.3	3.3	-0.1	-0.1	2.0	3.0	3.2
Economías de mercados emergentes y en desarrollo^{3/}	6.2	4.9	5.0	5.4	-0.3	-0.3	5.0	5.6	5.6
África Subsahariana	5.4	4.9	5.1	5.9	-0.4	-0.2	-	-	-
Sudáfrica	3.5	2.5	2.0	2.9	-0.8	-0.4	2.3	2.3	3.0
América Latina y el Caribe	4.6	3.0	3.0	3.4	-0.4	-0.5	2.8	2.9	3.5
Brasil	2.7	0.9	2.5	3.2	-0.5	-0.8	1.4	2.6	3.5
México	3.9	3.9	2.9	3.2	-0.5	-0.2	3.3	3.6	2.4
Comunidad de Estados Independientes	4.8	3.4	2.8	3.6	-0.6	-0.4	1.3	3.3	2.9
Rusia	4.3	3.4	2.5	3.3	-0.9	-0.5	2.0	3.6	2.5
Excluido Rusia	6.1	3.3	3.5	4.3	0.0	-0.3	-	-	-
Economías en desarrollo de Asia	7.8	6.5	6.9	7.0	-0.3	-0.3	6.9	7.0	7.0
China	9.3	7.8	7.8	7.7	-0.3	-0.6	7.9	7.9	7.6
India ^{4/}	6.3	3.2	5.6	6.3	-0.2	-0.1	3.0	6.0	6.6
ASEAN-5 ^{5/}	4.5	6.1	5.6	5.7	-0.3	0.2	9.1	5.5	5.1
Europa central y oriental	5.4	1.4	2.2	2.8	0.0	0.0	0.8	3.6	2.5
Oriente Medio, Norte de África, Afganistán y Pakistán	3.9	4.4	3.1	3.7	-0.1	0.0	-	-	-
Partidas informativas									
Unión Europea	1.7	-0.2	-0.1	1.2	-0.1	-0.1	-0.6	0.7	1.3
Oriente Medio y Norte de África	4.0	4.5	3.0	3.7	-0.1	0.1	-	-	-
Crecimiento mundial según tipos de cambio de mercado	2.9	2.4	2.4	3.2	-0.1	-0.2	1.8	2.8	3.1
Volumen del comercio mundial (bienes y servicios)	6.0	2.5	3.1	5.4	-0.5	0.1	-	-	-
Importaciones									
Economías avanzadas	4.7	1.1	1.4	4.3	-0.8	0.1	-	-	-
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	8.7	5.0	6.0	7.3	-0.2	0.0	-	-	-
Exportaciones									
Economías avanzadas	5.6	2.0	2.4	4.7	-0.4	0.2	-	-	-
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	6.4	3.6	4.3	6.3	-0.5	-0.2	-	-	-
Precios de las materias primas (dólares de Estados Unidos de Norteamérica)									
Petróleo ^{6/}	31.6	1.0	-4.7	-4.7	-2.4	0.2	-1.2	-4.1	-3.8
No combustibles (promedio basado en ponderaciones de la exportación mundial de materias primas)	17.9	-9.9	-1.8	-4.3	-0.9	0.0	1.2	-4.5	-2.3
Precios al consumidor									
Economías avanzadas	2.7	2.0	1.5	1.9	-0.1	0.0	1.8	1.6	2.1
Economías de mercados emergentes y en desarrollo ^{3/}	7.1	6.1	6.0	5.5	0.1	-0.1	5.2	5.4	4.9
Tasa interbancaria de oferta de Londres (porcentaje)^{7/}									
Sobre los depósitos en dólares de Estados Unidos de Norteamérica	0.5	0.7	0.5	0.7	0.0	0.1	-	-	-
Sobre los depósitos en euros	1.4	0.6	0.2	0.4	0.0	-0.1	-	-	-
Sobre los depósitos en yenes japoneses	0.3	0.3	0.3	0.3	0.0	0.1	-	-	-

Nota: Se parte del supuesto de que los tipos de cambio efectivos reales se mantienen constantes a los niveles vigentes entre el 6 de mayo y el 3 de junio de 2013. En los casos en que las economías no se enumeran en orden alfabético, el orden se basa en el tamaño de la economía. Los datos trimestrales agregados se han desestacionalizado.

1/ Las estimaciones y proyecciones trimestrales abarcan el 90% de las ponderaciones mundiales ajustadas según la paridad del poder adquisitivo.

2/ Excluidos el G-7 (Alemania, Canadá, Estados Unidos de Norteamérica, Francia, Italia, Japón, el Reino Unido) y los países de la zona euro.

3/ Las estimaciones y proyecciones trimestrales abarcan aproximadamente el 80% de las economías emergentes y en desarrollo.

4/ En el caso de India, en esta actualización WEO de julio de 2013 todos los datos y pronósticos (trimestrales y anuales) están basados en el ejercicio fiscal, en tanto que los datos del informe WEO de abril de 2013 estaban basados en el año civil. Sin embargo, la diferencia entre las proyecciones del informe WEO de abril de 2013 y las actuales proyecciones de crecimiento de 2013-14 están ajustadas con base en el ejercicio fiscal.

5/ Filipinas, Indonesia, Malasia, Tailandia y Vietnam.

6/ Promedio simple de los precios de las variedades de crudo U.K. Brent, Dubai Fcitech y West Texas Intermediate. El precio promedio del petróleo fue 105.01 dólares el barril en 2012; el precio supuesto con base en los mercados de futuros es 100.09 dólares en 2013 y 95.36 dólares estadounidenses en 2014.

7/ Tasa a seis meses para Estados Unidos de Norteamérica y Japón, y a tres meses para la zona del euro.

FUENTE: FMI.

En Japón, el crecimiento promediará 2% en 2013 y se moderará a alrededor de 1.25% en 2014. El pronóstico para 2013, que es más promisorio del proyectado anteriormente, refleja los efectos de las recientes políticas acomodaticias en la confianza y la demanda

privada, en tanto que el pronóstico para 2014, algo más bajo, refleja el debilitamiento del entorno mundial.

La zona del euro seguirá en recesión en 2013, y la actividad se contraerá más de 0.50%. El crecimiento aumentará hasta ubicarse justo por debajo de 1% en 2014 —es decir, será menor a lo proyectado—, en parte debido a los efectos persistentes de las limitaciones ya mencionadas y al retraso previsto en la implementación de políticas en ámbitos clave, pero también como consecuencia de los efectos de base al retrasarse la recuperación en 2013.

La proyección actual es que el crecimiento en las economías de mercados emergentes y en desarrollo evolucione a un ritmo más moderado: 5% en 2013 y alrededor de 5.50% en 2014; es decir, aproximadamente 0.25 de punto porcentual menos que en la edición de abril del informe WEO. Esto refleja perspectivas más débiles en todas las regiones. En China, el crecimiento promediará 7.75% en 2013-14, 0.25 y 0.50 de punto porcentual menos en 2013 y 2014, respectivamente, que en la proyección de abril. Las proyecciones para el resto de los países del grupo BRICS (es decir, Brasil, Rusia, India, China y Sudáfrica) también se han revisado a la baja, en 0.25 a 0.75 de punto porcentual. El panorama para muchos países exportadores de materias primas (incluidos los países del grupo BRICS) también ha empeorado debido a la disminución de los precios de las materias primas. El crecimiento en África Subsahariana se debilitará debido a que algunas de las economías más grandes (Nigeria, Sudáfrica) se enfrentan a problemas internos y al enfriamiento de la demanda externa. El crecimiento en algunas economías de Oriente Medio y Norte de África continúa siendo débil debido a transiciones políticas y económicas difíciles.

En resumen, el crecimiento mundial se recuperará, de poco más de 3% en 2013 a 3.75% en 2014; es decir, en ambos años alrededor de 0.25% menos que lo proyectado en abril de 2013.

Aún predominan sobre las perspectivas riesgos a la baja, viejos y nuevos. Aunque han disminuido los riesgos extremos inminentes en las economías avanzadas, se necesitarán medidas adicionales para mantenerlos controlados; entre ellas, que se aumente oportunamente el tope de la deuda en Estados Unidos de Norteamérica y, en la zona del euro, que las autoridades hagan todo lo que sea necesario para mitigar y revertir la fragmentación financiera. Por otra parte, se han incrementado los riesgos de una desaceleración más prolongada del crecimiento en las economías de mercados emergentes, debido a los efectos dilatados de las restricciones de la capacidad interna, un crecimiento más lento del crédito y condiciones externas desfavorables.

El pronóstico supone que la reciente intensificación de la volatilidad de los mercados financieros y el correspondiente aumento de la rentabilidad se revertirán en cierta medida, dado que representan en gran parte una revaloración aislada del riesgo debido a la evolución de las perspectivas de crecimiento de las economías de mercados emergentes y a la incertidumbre pasajera en torno al repliegue de la política monetaria de estímulo en Estados Unidos de Norteamérica. Sin embargo, si las vulnerabilidades subyacentes producen más reestructuraciones de carteras, hacen subir más los rendimientos y mantienen una mayor volatilidad, el resultado podría ser un cambio sostenido de la dirección de los flujos de capitales y un crecimiento más bajo en las economías emergentes.

Políticas encaminadas a generar un crecimiento vigoroso

El debilitamiento de las perspectivas de crecimiento y los riesgos nuevos plantean nuevos retos para el crecimiento mundial y el empleo, y para el reequilibramiento internacional. Las autoridades de todos los países deben redoblar los esfuerzos por lograr un crecimiento robusto.

Como se destaca en ediciones anteriores del informe WEO, las economías avanzadas de importancia clave deberían mantener una combinación de políticas que respalden el

crecimiento a corto plazo, anclada en planes creíbles para lograr la sostenibilidad de la deuda pública a mediano plazo. Eso permitiría un ajuste fiscal a corto plazo más gradual. Teniendo en cuenta el bajo nivel de inflación y el volumen sustancial de capacidad económica ociosa, la política monetaria de estímulo debería continuar hasta que la recuperación se encuentre bien afianzada. Los efectos colaterales adversos que puedan surgir deberían contenerse con políticas regulatorias y macroprudenciales. Una comunicación clara en cuanto al repliegue del estímulo monetario contribuirá a reducir la volatilidad de los mercados financieros internacionales. Es necesario un mayor avance en la reforma y la reestructuración del sector financiero para recapitalizar y reestructurar los balances bancarios y mejorar la transmisión de la política monetaria.

En la zona del euro, un examen de los activos bancarios debería identificar los activos problemáticos y cuantificar las necesidades de capital, respaldado por una recapitalización directa a través del Mecanismo Europeo de Estabilidad cuando corresponda. Basándose en los acuerdos recientes, las autoridades también deberían avanzar hacia una unión bancaria más plena, entre otras vías mediante un sólido mecanismo único de resolución. Las políticas encaminadas a reducir la fragmentación de los mercados financieros, apuntalar la demanda y reformar los mercados de productos y del trabajo también son cruciales para estimular el crecimiento y la creación de puestos de trabajo.

Las posiciones dentro del ciclo y las vulnerabilidades varían entre las economías de mercados emergentes y en desarrollo, pero las perspectivas de normalización de la política monetaria de Estados Unidos de Norteamérica y la posibilidad de que los flujos de capital den un vuelco han acentuado las tensiones entre algunas políticas. El riesgo de que el producto potencial de algunas economías sea inferior a lo previsto lleva a pensar que el espacio de política fiscal podría ser menor de lo estimado previamente. La distensión monetaria puede ser la primera línea de defensa frente a los riesgos a la baja, ya que en general se espera que la inflación se modere en la mayoría de las

economías. Sin embargo, las tasas de política monetaria reales ya son bajas, y las salidas de capital y los efectos de la depreciación del tipo de cambio en los precios podrían también restringir una distensión mayor. En vista del debilitamiento de las perspectivas de crecimiento y de los problemas que pueda haber engendrado el prolongado período de rápida expansión del crédito, el marco de política económica debe estar preparado para afrontar posibles aumentos de los riesgos para la estabilidad financiera. Las políticas macroeconómicas pueden respaldar estos esfuerzos, pero los principales instrumentos deberían ser la supervisión regulatoria y las políticas macroprudenciales.

Por último, estas medidas deben estar respaldadas por reformas estructurales en todas las grandes economías para lograr un mayor crecimiento mundial y facilitar el reequilibramiento internacional. Tal como se mencionó, esto implica medidas encaminadas a incrementar de manera sostenible el consumo (China) y la inversión (Alemania) en las economías con superávit, y a promover la competitividad en las economías con déficit.

Fuente de información:

<http://www.imf.org/external/spanish/pubs/ft/weo/2013/update/02/pdf/0713s.pdf>

Perspectivas de la Economía Mundial (FMI)

El 24 de julio de 2014, el Fondo Monetario Internacional (FMI) presentó la “Actualización de las Perspectivas de la Economía Mundial”. De conformidad con dicho documento, el Fondo bajó su estimación de crecimiento económico para México al cierre de 2014, al situarlo en 2.4%, desde un 3.0% previsto en abril de 2014. Los aspectos a destacar son:

La recuperación mundial sigue siendo desigual

- El crecimiento mundial proyectado para 2014 ha sufrido una revisión a la baja de 0.3% que lo sitúa en 3.4%, y esto se debe a las secuelas de un primer trimestre flojo, particularmente en Estados Unidos de Norteamérica y a las perspectivas menos optimistas en varios mercados emergentes. Dado que en ciertas economías avanzadas se prevé un crecimiento algo más fuerte el próximo año, para 2015 se sigue proyectando un crecimiento mundial de 4 por ciento¹.

- Se prevé que el crecimiento mundial repuntará con respecto al segundo trimestre de 2014, ya que algunos de los factores subyacentes causantes de la debilidad en el primer trimestre, como la corrección de los inventarios en Estados Unidos de Norteamérica, deberían tener efectos tan solo temporales, y otros deberían estar contrarrestados por la aplicación de políticas, como en el caso de China. Pero el revés sufrido en el primer trimestre se verá contrarrestado solo parcialmente.

- Los riesgos a la baja siguen siendo motivo de preocupación. La agudización de los riesgos geopolíticos podría provocar una fuerte escalada de los precios del petróleo. Entre los riesgos de los mercados financieros cabe mencionar las tasas de interés a largo plazo inesperadamente altas en Estados Unidos de Norteamérica y la posibilidad de que se revierta la reciente tendencia a la baja de las primas de riesgo y la volatilidad. El período de débil crecimiento mundial podría prolongarse, dado que no se observa un ímpetu robusto en las economías avanzadas pese a las tasas de interés muy bajas y a la moderación de otros factores que frenan la recuperación. En algunas de las principales economías de mercados emergentes podrían prolongarse los efectos negativos sobre el crecimiento, que se derivan de las

¹ En esta “Actualización de Perspectivas de la economía mundial” (informe Perspectivas de la economía mundial o PEM), las cifras de crecimiento se calculan con las ponderaciones revisadas de la paridad del poder adquisitivo (PPA), y por tal motivo no son comparables con las cifras que figuran en el informe PEM de abril de 2014. Por ejemplo, en dicho informe, si se hubiera calculado el pronóstico del crecimiento mundial para 2015 utilizando las ponderaciones revisadas, éste habría sido de 4 por ciento.

restricciones del lado de la oferta y del endurecimiento de las condiciones financieras del año pasado.

- En muchas economías avanzadas y de mercados emergentes se necesitan con urgencia reformas estructurales para cerrar las brechas de infraestructura, reforzar la productividad y elevar el crecimiento potencial.

A continuación se presentan los detalles.

El crecimiento mundial se moderó más de lo previsto en el primer trimestre de 2014: de una tasa anual de 3.75% en el segundo semestre de 2013 pasó a 2.75%, es decir, alrededor de 0.5 punto porcentual por debajo del pronóstico de la edición de abril de 2014 de “Perspectivas de la economía mundial” (informe PEM). Si bien se registraron cifras de actividad inesperadamente favorables, como fue en Japón, y también en Alemania, España y Reino Unido, el panorama estuvo dominado por cuatro sorpresas a la baja.

En Estados Unidos de Norteamérica, los excedentes de inventarios al cierre de 2013 resultaron ser mayores de lo previsto, lo cual dio lugar a una corrección de mayor magnitud. Un crudo invierno atenuó aún más la demanda, las exportaciones disminuyeron marcadamente después de un sólido cuarto trimestre y el producto se contrajo en el primer trimestre de 2014. En China, la demanda interna se moderó más de lo previsto, debido a los esfuerzos de las autoridades por contener el crecimiento del crédito y a una corrección en la actividad inmobiliaria. En Rusia la actividad se desaceleró notablemente porque las tensiones geopolíticas continuaron deprimiendo la demanda. En otras economías de mercados emergentes se observó un crecimiento inferior al proyectado como consecuencia de una menor demanda externa, en particular de Estados Unidos de Norteamérica y China, y, en varios casos, de una demanda interna más floja que se combinó con el crecimiento más débil de la inversión.

Las condiciones financieras se han tornado más favorables desde la publicación del informe PEM de abril de 2014. Las tasas de interés a largo plazo en las economías avanzadas han seguido disminuyendo, en parte debido a las expectativas de que a mediano plazo la tasa neutra de política monetaria será menor; a los indicadores de volatilidad de precios esperada que también han disminuido, y a los precios de las acciones que se han afianzado. En abril, a estar la inflación en la zona del euro por debajo de las expectativas, el Banco Central Europeo recortó su tasa de política monetaria y activó otras medidas expansivas en su reunión de junio. En este contexto, los flujos de capitales a las economías de mercados emergentes se han recuperado pese a una actividad en general más débil; los diferenciales de los bonos de las entidades soberanas de los mercados emergentes se han reducido, y los precios de las acciones se han estabilizado e incluso se han afianzado en algunas de estas economías.

Los indicadores anticipados apuntan a que la recuperación mundial recobrará ímpetu en el segundo trimestre de 2014. Esto se condice con la idea de que la debilidad inesperada del primer trimestre fue en gran medida transitoria, porque el impacto de factores como el crudo invierno y la corrección de inventarios se disiparán y porque las políticas ya han comenzado a responder al crecimiento más débil, como por ejemplo en China. Además, siguen vigentes factores clave que apoyan la recuperación, mencionados en el informe PEM de abril de 2014, tales como la moderación de la consolidación fiscal y una política monetaria muy acomodaticia en la mayoría de las economías avanzadas. Sin embargo, parte de la debilidad de la demanda observada en el primer trimestre parece ser más persistente, en especial en lo que se refiere a la inversión a escala mundial, y esto hace prever que el crecimiento mundial en 2014 será inferior al pronosticado en el informe PEM de abril de 2014. En general, se proyecta que el crecimiento mundial, que ahora se calcula empleando las nuevas paridades del poder adquisitivo de 2011 del Programa de Comparación Internacional (véase el segmento *Ponderaciones revisadas de la paridad del poder adquisitivo*), aumentará a 3.4% en 2014 y a 4.0% en 2015 (cuadro siguiente).

En el caso de las principales economías avanzadas, en Estados Unidos de Norteamérica se registra un repunte del crecimiento conforme se disipan los factores temporales. Pero dada la recuperación más moderada de la inversión, se prevé que el repunte no bastará para compensar completamente el flojo resultado del primer trimestre en términos de crecimiento anual. Ahora se proyecta que en 2014 el crecimiento será de 1.7%, y que aumentará a 3.0% en 2015. Para la zona del euro se prevé que el crecimiento aumentará a 1.1% en 2014 y a 1.5% en 2015, pero seguirá siendo desigual en la región, debido a la continua fragmentación financiera, el deterioro de los balances privados y públicos y el elevado desempleo en algunas economías. En Japón, gracias a la evolución inesperadamente sólida del primer trimestre, actualmente se prevé que el crecimiento en 2014 aumente a 1.6%, para luego desacelerarse a 1.1% en 2015, principalmente debido al repliegue previsto del estímulo fiscal.

PANORAMA DE LAS PROYECCIONES* DE PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA MUNDIAL^{1/}
-Variación porcentual anual, salvo indicación en contrario-

	Interanual						T4 a T4		
	2012	2013	Proyecciones		Diferencia con el informe PEM de abril de 2014 ^{2/}		Estimaciones 2013	Proyecciones	
			2014	2015	2014	2015		2014	2015
Producto mundial	3.5	3.2	3.4	4.0	-0.3	0.0	3.6	3.3	3.8
Economías avanzadas	1.4	1.3	1.8	2.4	-0.4	0.1	2.0	1.8	2.4
Estados Unidos de Norteamérica	2.8	1.9	1.7	3.0	-1.1	0.1	2.6	1.7	3.0
Zona del euro	-0.7	-0.4	1.1	1.5	0.0	0.1	0.5	1.4	1.6
Alemania	0.9	0.5	1.9	1.7	0.2	0.1	1.4	1.8	1.8
Francia	0.3	0.3	0.7	1.4	-0.3	-0.1	0.8	1.0	1.6
Italia	-2.4	-1.9	0.3	1.1	-0.3	0.0	-0.9	0.8	1.2
España	-1.6	-1.2	1.2	1.6	0.3	0.6	-0.2	1.7	1.5
Japón	1.4	1.5	1.6	1.1	0.3	0.1	2.4	1.4	0.6
Reino Unido	0.3	1.7	3.2	2.7	0.4	0.2	2.7	3.4	2.2
Canadá	1.7	2.0	2.2	2.4	-0.1	0.0	2.7	2.0	2.4
Otras economías avanzadas	2.0	2.3	3.0	3.2	0.0	0.0	2.8	2.7	3.7
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	5.1	4.7	4.6	5.2	-0.2	-0.1	5.1	4.8	5.0
África Subsahariana	5.1	5.4	5.4	5.8	0.0	0.2	-	-	-
Sudáfrica	2.5	1.9	1.7	2.7	-0.6	0.0	2.1	1.7	2.7
América Latina y el Caribe	2.9	2.6	2.0	2.6	-0.5	-0.3	1.9	1.9	2.6
Brasil	1.0	2.5	1.3	2.0	-0.6	-0.6	2.2	1.3	2.2
México	4.0	1.1	2.4	3.5	-0.6	0.0	0.6	3.0	3.4
Comunidad de Estados Independientes	3.4	2.2	0.9	2.1	-1.0	-1.1	2.1	-0.4	0.9
Rusia	3.4	1.3	0.2	1.0	-1.1	-1.3	2.0	-0.1	0.4
Excluido Rusia	3.6	4.2	2.4	4.4	-0.6	-0.6	-	-	-
Economías emergentes y en desarrollo de Asia	6.7	6.6	6.4	6.7	-0.2	-0.1	6.7	6.6	6.4
China	7.7	7.7	7.4	7.1	-0.2	-0.2	7.7	7.7	6.8
India ^{3/}	4.7	5.0	5.4	6.4	0.0	0.0	6.1	5.6	6.6
ASEAN-5 ^{4/}	6.2	5.2	4.6	5.6	-0.4	0.2	-	-	-
Economías emergentes y en desarrollo de Europa	1.4	2.8	2.8	2.9	0.4	0.0	3.4	3.0	3.5
Oriente Medio, Norte de África, Afganistán y Pakistán	4.9	2.5	3.1	4.8	-0.2	0.2	-	-	-
Partida informativa									
Países en desarrollo de bajo ingreso	5.8	6.3	6.2	6.5	0.0	0.0	-	-	-
Crecimiento mundial según tipos de cambio de mercado	2.6	2.4	2.7	3.3	-0.3	0.0	2.9	2.7	3.1
Volumen del comercio mundial (bienes y servicios)	2.8	3.1	4.0	5.3	-0.3	0.0	-	-	-
Importaciones (bienes y servicios)									
Economías avanzadas	1.1	1.4	3.5	4.6	0.0	0.1	-	-	-
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	5.7	5.7	4.7	6.4	-0.3	0.1	-	-	-
Precios de las materias primas (dólares estadounidenses)									
Petróleo ^{5/}	1.0	-0.9	0.1	-4.3	0.0	1.7	2.6	-0.9	-5.7
No combustibles (promedio basado en ponderaciones de la exportación mundial de materias primas)	-10.0	-1.2	-1.7	-3.6	1.8	0.4	-2.9	-1.4	-2.7
Precios al consumidor									
Economías avanzadas	2.0	1.4	1.6	1.7	0.1	0.1	1.2	1.7	1.8
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	6.1	5.9	5.4	5.3	-0.2	-0.1	5.5	5.0	4.8
Tasa interbancaria de oferta de Londres (porcentaje)									
Sobre los depósitos en dólares estadounidenses (seis meses)	0.7	0.4	0.3	0.8	0.0	0.0	-	-	-
Sobre los depósitos en euros (tres meses)	0.6	0.2	0.2	0.2	0.0	-0.1	-	-	-
Sobre los depósitos en yenes japoneses (seis meses)	0.3	0.2	0.2	0.2	0.0	0.0	-	-	-

* Se parte del supuesto de que los tipos de cambio efectivos reales se mantienen constantes a los niveles vigentes entre el 5 de mayo y el 2 de junio de 2014. El orden es con base en el tamaño de la economía.

1/ Las cifras de crecimiento mundial y regional son con base en las nuevas ponderaciones de la paridad del poder adquisitivo (PPA) derivadas de la encuesta de 2011 del Programa de Comparación Internacional recientemente publicada (ver el segmento: "Ponderaciones revisadas de la paridad del poder adquisitivo") y no son comparables con las cifras presentadas en el informe PEM de abril de 2014. Las estimaciones y proyecciones trimestrales abarcan el 90% de las ponderaciones mundiales ajustadas en función de PPA.

2/ Las comparaciones son con base en los pronósticos de los países de abril de 2014 agregados con las ponderaciones revisadas de la PPA. Las proyecciones para Ucrania están incluidas en la "Actualización de Perspectivas de la economía mundial" de julio de 2014, pero se excluyen de las columnas en las que se comparan los pronósticos actuales con los del informe PEM de abril de 2014, ya que fueron excluidas en dicho informe.

3/ En el caso de India, los datos y pronósticos son con base en el ejercicio fiscal, y el crecimiento del producto con base en el PIB a precios de mercado. Las correspondientes tasas de crecimiento del PIB al costo de los factores son 4.5, 4.7, 5.4 y 6.4% para 2012/2013, 2013/2014, 2014/2015 y 2015/2016, respectivamente.

4/ Filipinas, Indonesia, Malasia, Tailandia y Vietnam.

5/ Promedio simple de los precios de las variedades de crudo británico Brent, Dubai Fateh y West Texas Intermediate. El precio promedio del petróleo fue 104.07 dólares en 2013; el precio supuesto con base en los mercados de futuros es 104.14 dólares en 2014 y 99.62 dólares en 2015.

En cuanto a las economías de mercados emergentes y en desarrollo, ahora se proyecta que el crecimiento descenderá a 4.6% en 2014 y que posteriormente aumentará a 5.2% en 2015. En China, con el fin de respaldar la actividad en el segundo semestre del año,

las autoridades han recurrido a medidas de política de carácter limitado y focalizado, como exoneraciones fiscales para las pequeñas y medianas empresas, aceleración del gasto fiscal y en infraestructura y recortes focalizados de los coeficientes de encaje legal. Como resultado, para 2014 se proyecta un crecimiento de 7.4%. Para el año próximo, si bien las perspectivas siguen dependiendo en gran medida de la meta del gobierno, se proyecta que el crecimiento se moderará a 7.1%, conforme la economía vaya entrando en una trayectoria de crecimiento más sustentable. En India, el crecimiento parece haber llegado al fin de su trayectoria descendente, y se proyecta que la actividad repuntará gradualmente gracias a la recuperación de la confianza de las empresas tras las elecciones, lo cual compensará el efecto desfavorable de los monzones en el crecimiento agrícola. En varias de las principales economías de mercados emergentes, las proyecciones de crecimiento para 2014-2015 se han revisado a la baja. En Brasil, las condiciones financieras más restrictivas y la continua debilidad de la confianza de las empresas y los consumidores están frenando la inversión y moderando el crecimiento del consumo. En el caso de **México** se proyecta que el debilitamiento del sector de la construcción² y la recuperación más lenta en Estados Unidos de Norteamérica desacelerarán el crecimiento en 2014 en relación con el pronóstico previo. En Rusia, se prevé que la inversión continuará deprimida por un período más largo dadas las tensiones geopolíticas. Se prevé que en Sudáfrica el crecimiento seguirá siendo flojo debido a las restricciones en el suministro de electricidad y a los conflictos laborales.

Siguen preocupando los riesgos a la baja

Los riesgos a la baja analizados en el informe PEM de abril de 2014 siguen siendo pertinentes. Los riesgos geopolíticos se han agravado desde abril: los riesgos de una escalada de los precios del petróleo han aumentado debido a los acontecimientos

2

http://www.noticiasdetu Ciudad.df.gob.mx/?p=80808&utm_source=feedburner&utm_medium=feed&utm_campaign=Feed%3A+NoticiasDeTuCiudad+%28Noticias+de+tu+Ciudad%29

recientes en Oriente Medio, y persisten los riesgos relacionados con Ucrania. En los mercados financieros mundiales existe el riesgo, por un lado, de un nuevo aumento de las tasas de interés a largo plazo, particularmente si las de Estados Unidos de Norteamérica suben en forma más drástica y rápidamente de lo previsto conforme avanza el proceso de normalización de la política monetaria; y por otro, de que se revierta la tendencia descendente de la disposición a asumir riesgos y de las primas de riesgo. En las principales economías avanzadas existe un riesgo de estancamiento a mediano plazo. En la zona del euro, los choques adversos, internos o externos, podrían provocar una inflación persistentemente más baja o reducciones de precios. Las economías de mercados emergentes —en particular las que adolecen de debilidades internas y vulnerabilidades externas— pueden enfrentarse a un empeoramiento repentino de las condiciones financieras y a un cambio de sentido de los flujos de capitales en el caso de que variara la actitud de los mercados financieros. Muchas de estas economías también se enfrentan al riesgo de que a mediano plazo persistan los factores que debilitan el crecimiento.

Elevar el crecimiento

El crecimiento mundial más débil de lo previsto para el primer semestre de este año demuestra que sigue siendo prioritario elevar el crecimiento efectivo y potencial en la mayoría de las economías. Si bien hay que reconocer la incidencia de factores temporales en la desaceleración en las principales economías avanzadas durante el primer trimestre, aún no se ha observado un fuerte impulso de la demanda, a pesar de que las tasas de interés siguen registrando un nivel muy bajo y de que los factores que frenan la recuperación han disminuido, como son la consolidación fiscal y las condiciones financieras restrictivas. Por lo tanto, la política monetaria debería seguir siendo acomodaticia en todas las principales economías avanzadas, aunque las perspectivas de inflación y capacidad económica ociosa en el escenario base exijan una normalización gradual en diferentes momentos. El ritmo y la composición del ajuste

fiscal deberían adaptarse con el fin de apoyar la recuperación y el crecimiento a largo plazo. Para limitar los riesgos a la estabilidad financiera relacionados con el nivel bajo y continuo de las tasas de interés, se debe completar la reforma de las regulaciones financieras y se deben seguir desarrollando y utilizando las herramientas macroprudenciales.

Muchas economías de mercados emergentes y en desarrollo aún están adaptándose a las condiciones financieras más restrictivas y al aumento implícito del costo del capital desde mayo de 2013, así como a trayectorias más débiles del crecimiento a mediano plazo. Pero en vista de las vulnerabilidades externas, y en algunos casos del escaso margen de maniobra de la política macroeconómica, las opciones de política para apoyar el crecimiento, de ser necesarias, son más limitadas. Para ayudar a crear margen de maniobra, en general habrá que permitir que los tipos de cambio respondan a la evolución de los fundamentos económicos y, según corresponda, se deberán abordar los problemas de presión inflacionaria y credibilidad de las políticas.

Por último, en muchas economías, tanto avanzadas como de mercados emergentes, se necesitan urgentemente reformas estructurales para afianzar el crecimiento potencial o para lograr un crecimiento más sostenible.

Ponderaciones revisadas de la paridad del poder adquisitivo

Tras la reciente publicación de la encuesta de 2011 sobre los nuevos parámetros de la paridad del poder adquisitivo, realizada por el Programa de Comparación Internacional (PCI), se han actualizado las estimaciones de “Perspectivas de la economía mundial” (o PEM) de las ponderaciones de la paridad del poder adquisitivo y el PIB valorado en función de dichas paridades. En este recuadro se documenta la incidencia de estos cambios en las ponderaciones de las economías en el PIB mundial y en las tasas de crecimiento del PIB mundial y regional del informe PEM.

Las paridades del poder adquisitivo del PCI indican cuántas unidades de la moneda nacional de un país se necesitan para comprar una cesta comparable de bienes y servicios valorada en una moneda común (que por facilidad es el dólar estadounidense). En términos generales, son equivalentes a los tipos de cambio que indican un poder adquisitivo igual entre la moneda local y el dólar. El PCI proporciona paridades de poder adquisitivo para un año de referencia determinado (2011 en la publicación más reciente). Fuera del año de referencia, el FMI sigue la práctica normalizada de extrapolar las paridades del poder adquisitivo usando las tasas de inflación relativa basadas en deflatores del PIB¹. Estas paridades del poder adquisitivo son la base del PIB valorado en función del poder adquisitivo y de las ponderaciones en el informe PEM. Las ponderaciones se usan para calcular el crecimiento del PIB real regional y mundial, así como otros agregados del sector real, como es la inflación.

En comparación con la paridad del poder adquisitivo derivada de la encuesta de 2005, las revisiones del PCI de 2011 muestran una ponderación considerablemente más alta para las economías de mercados emergentes y en desarrollo como grupo y para muchos países a escala individual (cuadro siguiente). La ponderación total de las economías de mercados emergentes y en desarrollo en el PIB mundial valorado en función del poder adquisitivo en 2013 se elevó de 51%, como se derivaba de la encuesta de 2005, a 56% según la encuesta de 2011. En cambio, la proporción de las economías avanzadas como grupo ha disminuido.

**CLASIFICACIÓN POR GRUPOS DE “PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA MUNDIAL”
Y SUS PROPORCIONES EN EL PIB AGREGADO, 2013**

-Porcentaje del total del grupo o mundial-

		PCI 2011		PCI 2005		Diferencia		Dólares
		Economías avanzadas	Mundo	Economías avanzadas	Mundo	Economías avanzadas	Mundo	Mundo
Economías avanzadas	36	100.0	43.6	100.0	49.4	0.00	-5.82	60.8
Estados Unidos de Norteamérica		37.8	16.5	38.7	19.1	-0.91	-2.65	22.5
Zona del euro	18	28.0	12.2	26.6	13.1	1.48	-0.90	17.2
Japón		10.5	4.6	10.8	5.4	-0.33	-0.77	6.6
Reino Unido		5.2	2.3	5.5	2.7	-0.29	-0.45	3.4
Canadá		3.4	1.5	3.5	1.7	-0.10	-0.25	2.4
Otras economías avanzadas	14	15.0	6.5	14.8	7.3	0.15	-0.80	8.8
<i>Partida informativa</i>								
Principales economías avanzadas	7	75.2	32.8	75.7	37.4	-0.53	-4.63	46.2
		Econ. de mercados emergente y en desarrollo	Mundo	Econ. de mercados emergente y en desarrollo	Mundo	Econ. de mercados emergente y en desarrollo	Mundo	Mundo
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	153	100.0	56.4	100.0	50.6	0.00	5.82	39.2
África subsahariana	45	5.3	3.0	5.5	2.8	-0.17	0.23	2.1
América Latina y el Caribe	32	15.5	8.7	17.2	8.7	-1.71	0.03	7.9
Comunidad de Estados Independientes	12	8.6	4.9	8.2	4.2	0.37	0.69	3.7
Economías emergentes y en desarrollo de Asia	29	50.8	28.7	51.3	26.0	-0.50	2.70	18.4
Economías emergentes y en desarrollo de Europa	13	6.0	3.4	6.6	3.3	-0.58	0.06	2.6
Oriente Medio, Norte de África, Afganistán y Pakistán	22	13.8	7.8	11.2	5.7	2.59	2.11	4.5
<i>Partida informativa</i>								
Brasil		5.2	3.0	5.5	2.8	-0.23	0.19	3.0
China		28.1	15.9	30.6	15.5	-2.49	0.38	12.7
India		11.8	6.7	11.5	5.8	0.30	0.84	2.5
Rusia		6.1	3.4	5.8	2.9	0.32	0.51	2.8
Sudáfrica		1.2	0.7	1.3	0.7	-0.19	-0.03	0.5

* Las celdas están sombreadas en azul (rojo) cuando las proporciones del PIB mundial con base en el PCI 2011 son mayores (menores) que las proporciones basadas en el PCI 2005.

FUENTE: Programa de Comparación Internacional (PCI), 2011 *Summary of Results and Findings*; y estimaciones del FMI.

Una mayor ponderación del PIB mundial valorado en función del poder adquisitivo y un crecimiento más fuerte del PIB real de las economías de mercados emergentes y en desarrollo (en comparación con las economías avanzadas) significan que ahora se estima que el crecimiento mundial ha sido mayor en años recientes. El crecimiento mundial medio durante 2011–2013 fue de 3.6%, es decir, aproximadamente un cuarto de punto porcentual por encima del nivel basado en las ponderaciones anteriores. De igual forma, a lo largo del horizonte del pronóstico, se proyecta que el crecimiento mundial medio en 2014–2015 será 3.7%, o alrededor de 0.1 puntos porcentuales por encima del nivel basado en las ponderaciones anteriores².

No obstante, la ponderación basada en la paridad del poder adquisitivo es solo uno de los indicadores de importancia sistémica de un país en la economía mundial. Si se ponderan en función del PIB utilizando los tipos de cambio de mercado, las economías de mercados emergentes y en desarrollo representan menos del 40% del PIB mundial, debido a que su poder adquisitivo es más limitado en los mercados internacionales. Por ejemplo, se estima que China e India representaron el 16% y el 6.7%, respectivamente, del PIB mundial en 2013 en términos de la paridad del poder adquisitivo, pero solo 12.7 y 2.5% en dólares corrientes (columna de la derecha en el cuadro anterior).

^{1/} Véase más información sobre las diferencias en las encuestas de precios subyacentes de 2005 y 2011 en Angus Deaton y Bettina Aten, *Trying to Understand the PPPs in ICP 2011: Why Are the Results So Different?*, NBER Working Paper N° 20244 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research, 2014).

^{2/} Dadas las variaciones de las ponderaciones subyacentes, las proyecciones de crecimiento mundial y regional en la Actualización del informe PEM de julio de 2014 no son comparables con las publicadas en el informe PEM de abril de 2014.

Fuente de información:

<http://www.imf.org/external/spanish/pubs/ft/weo/2014/update/02/pdf/0714s.pdf>

Para tener acceso a información relacionada visite

<http://www.imf.org/external/Spanish/pubs/ft/survey/so/2014/NEW072414AS.htm>

<http://blog-dialogoafondo.org/?p=4114>