



Situación y perspectivas de la economía mundial, 2010

Resumen ejecutivo



Naciones Unidas

El informe completo se puede conseguir en la siguiente página de Internet
<http://www.un.org/esa/policy/wess/wesp.html>

Resumen ejecutivo

La perspectiva económica global

La economía mundial se está recuperando...

La economía mundial se está recuperando. Luego de la caída violenta, sincronizada y generalizada de fines del 2008 e inicios del 2009, el producto interno bruto (PIB) en un número creciente de países empieza a registrar una tasa de crecimiento trimestral positiva. Al mismo tiempo, el comercio internacional y la producción industrial global han mostrado una notable recuperación. Los mercados mundiales de valores también han repuntado, al tiempo que las primas de riesgo en deuda han disminuido.

... pero la recuperación es frágil

La recuperación ha sido desigual y las condiciones para un crecimiento sostenido siguen siendo frágiles. Las condiciones crediticias son todavía restrictivas en las economías desarrolladas más grandes, en donde muchas instituciones financieras de gran magnitud deben todavía consolidar el proceso de des-apalancamiento y la limpieza de activos en sus balances. El repunte de la demanda doméstica en muchas economías sigue siendo, en el mejor de los casos, tentativo y está lejos de ser auto-sostenido. Gran parte del repunte en la economía real se debe al fuerte estímulo fiscal fomentado por los gobiernos de un amplio número de países desarrollados y en desarrollo, así como al reabastecimiento de inventarios en las industrias alrededor del mundo. Sin embargo, la demanda de consumo e inversión sigue siendo débil, ya que las tasas de desempleo y subempleo siguen aumentando y la brecha del producto sigue siendo amplia en la mayoría de países.

De aquí en adelante se espera una recuperación lenta de la economía mundial, bajos niveles de inflación, así como prospectivas poco prometedoras en términos de empleo.

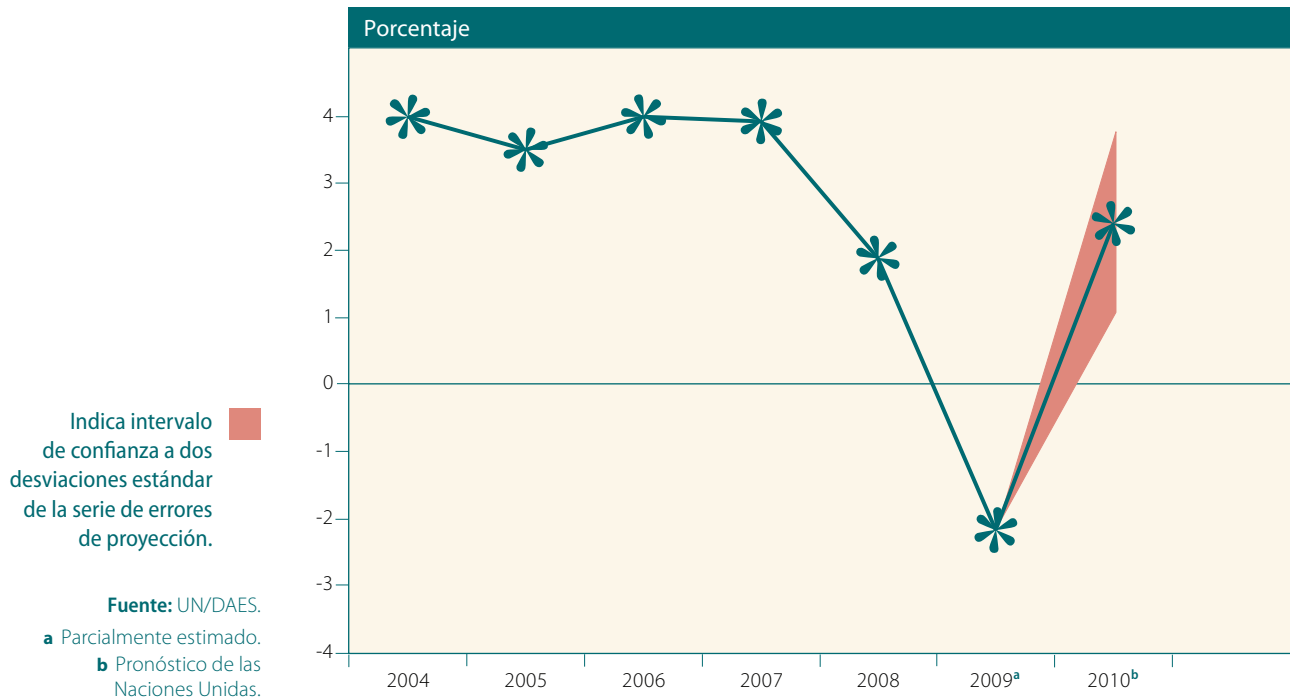
El crecimiento global se situará por debajo del potencial...

Se estima que el producto bruto mundial (PBM) caerá 2.2 por ciento en 2009, siendo ésta efectivamente la primera contracción desde la Segunda Guerra Mundial. Bajo el supuesto de que los estímulos de política económica a nivel global continúen, el escenario de base prevé un crecimiento modesto de alrededor de 2.4 por ciento en 2010. De acuerdo con este escenario, el nivel de actividad económica se situará 7 por ciento por debajo de lo que habría podido ser si la tendencia de crecimiento anterior a la crisis se hubiera mantenido.

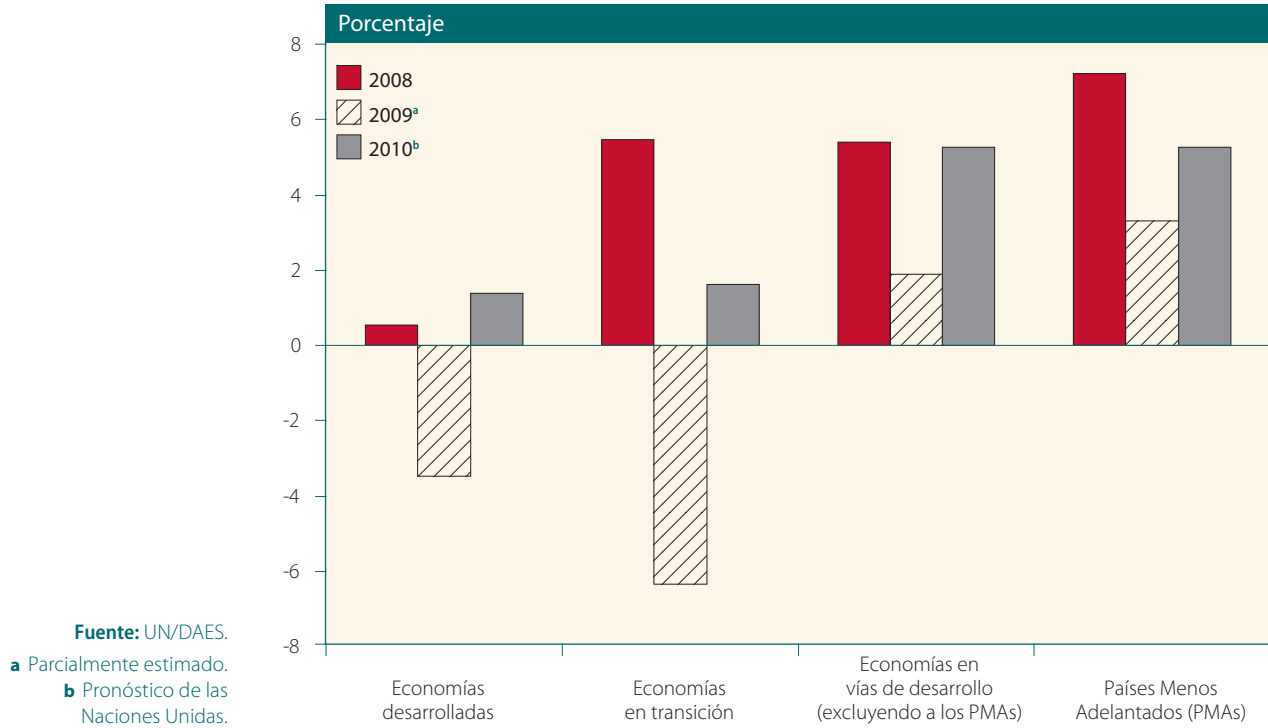
... con poco ímpetu por parte de los países desarrollados

En las economías desarrolladas, la demanda de consumo e inversión sigue siendo débil. En el caso de los hogares, esto responde a la continuada alza de las tasas de desempleo así como a la inclinación a reconstituir sus balances financieros luego de las pérdidas de riqueza incurridas durante la crisis. Para las empresas, la reticencia a invertir responde a bajas tasas de utilización de la capacidad instalada y a una oferta de crédito insuficiente. Más aún, se espera que los impulsos generados por los estímulos de política económica y por las

Crecimiento económico mundial, 2004-2010



Crecimiento económico por región, 2008-2010



necesidades de reciclaje de inventarios disminuyan con el tiempo. Por lo tanto, no se espera que las principales economías desarrolladas provean un fuerte ímpetu al crecimiento mundial en el corto plazo, y crecerán a una moderada tasa de 1.3 por ciento en promedio en 2010 (un repunte notorio, en cualquier caso, frente a la caída de 3.5 por ciento en 2009).

La recuperación es desigual entre países en desarrollo y economías en transición

Por el contrario, se espera que el crecimiento del producto en los países en desarrollo se recupere a un ritmo más rápido, estimándose en un 5.3 por ciento para 2010. Esta tasa se sitúa, en cualquier caso, a un nivel bastante inferior al alcanzado antes de la crisis, cuando se registraba una tasa promedio de 7 por ciento por año. Algunos países en desarrollo se han recuperado más rápidamente que otros. En particular, las economías asiáticas se recuperaron gracias a estímulos fiscales y la reanudación del comercio en manufacturas. Para las economías en transición, aunque se prevé un giro respecto de la abrupta caída en 2009 (de 6.5 por ciento), se estima que el crecimiento en el 2010 será bastante débil, cercano a 1.6 por ciento.

El crecimiento en la mayoría de los países en desarrollo y las economías en transición sigue siendo altamente dependiente de las fluctuaciones del comercio internacional, así como de los precios de los productos básicos y de los flujos de capital. Aunque dichas condiciones externas hayan mejorado a raíz de la recuperación mundial, un repunte continuado dependerá en gran parte de la fortaleza de la recuperación en los países desarrollados. En las proyecciones se espera que las condiciones para el comercio y las finanzas internacionales sigan siendo difíciles. Esto afectará sobre todo a los países de bajos ingresos. Aunque las condiciones específicas varían marcadamente entre países, la crisis global ha afectado negativamente el nivel de inversiones y, a través de ellas, el crecimiento potencial de dichas economías. Se espera que muchos de los países menos adelantados (PMA) registren un crecimiento bastante más lento en los próximos años, comparado con el robusto crecimiento observado en los años anteriores a la crisis.

Las perspectivas en términos de empleo, pobreza e inflación

Las tasas de desempleo siguen creciendo

El número de desempleados sigue creciendo en la mayoría de las economías. Entre las economías desarrolladas, en los Estados Unidos de América la cifra de desempleados ha aumentado a más del doble desde el comienzo de la recesión en diciembre del 2007. Las tasas de desempleo en la región del euro y Japón también han aumentado notablemente. La situación real es aún peor ya que estas cifras no incluyen datos de desempleo de aquellos trabajadores desalentados que, aunque no tienen empleo, no están actualmente buscando trabajo ya que no creen que haya trabajos disponibles para ellos. Las tasas de desempleo en las economías en transición y los países en desarrollo también han aumentado, sobre todo en los países de la Comunidad de Estados Independientes (CEI) y en el Centro y Sudeste de Europa.

Los países en desarrollo enfrentan incrementos de empleo vulnerable y de pobreza entre los trabajadores

Aunque la mayoría de las pérdidas de empleo en países en desarrollo provienen de los sectores exportadores, hay una preocupación creciente con respecto al marcado aumento en el empleo vulnerable y la pobreza entre los trabajadores. En el Este y Sur de Asia, el empleo vulnerable afecta a alrededor de 70 por ciento de la fuerza de trabajo. La información disponible sugiere que esta tasa ha aumentado de manera significativa a consecuencia de la crisis. De manera similar, en África Subsahariana, una parte importante de la fuerza laboral de la región está ocupada en el sector de agricultura de subsistencia y en otras actividades de baja productividad, sin contar con forma alguna de protección social. En el mundo en desarrollo en su totalidad se estima que el porcentaje de pobres entre los trabajadores se ha incrementado hasta alcanzar un 64 por ciento en 2009, siendo esta tasa igual al 59 por ciento en 2007.

Las brechas sociales en cuanto a oportunidades de empleo se están ampliando

Se espera que el impacto de la crisis financiera en las condiciones laborales empeore las brechas sociales en cuanto a oportunidades de empleo en los países en desarrollo. Esto afectará en particular a las mujeres, quienes suelen estar más involucradas en empleos temporales y trabajos en industrias manufactureras orientadas a la exportación.

A nivel mundial, se espera que el desempleo entre los jóvenes (de 16 a 24 años de edad) aumente, partiendo de una tasa de 12.2 por ciento en 2008 hasta alrededor de 14 por ciento en promedio en 2009. La tasa de desempleo entre los jóvenes en la Unión Europea (UE) aumentó en 4 puntos porcentuales el año pasado, alcanzando 19.7 por ciento, y en los Estados Unidos aumentó 5 puntos porcentuales, alcanzando 18 por ciento en 2009. Tanto en países desarrollados como en desarrollo, un número creciente de universitarios recién graduados sigue enfrentando inmensas dificultades para encontrar empleo.

El mejoramiento en los mercados laborales seguirá siendo lento en 2010

Las proyecciones indican que los mercados laborales seguirán mostrando signos de debilidad. La experiencia acumulada en recesiones pasadas muestra que el empleo típicamente se recupera con un rezago significativo luego de la recuperación del crecimiento del producto. Adicionalmente, este rezago ha venido creciendo a través del tiempo. La recuperación de la crisis actual apenas está comenzando. La situación en la mayoría de las economías más grandes sigue estando caracterizada por grandes brechas de producto. Ciertamente, esto reducirá la contratación de nuevos empleados hasta que el crecimiento del producto se haya vuelto más robusto.

Las proyecciones para los países en desarrollo apuntan también a una situación laboral difícil. En particular, se espera que aquellos puestos de trabajo que fueron eliminados en sectores manufactureros orientados a la exportación sólo sean reemplazados muy lentamente. Se prevé que aquellos trabajadores que, durante la crisis, se han trasladado al sector informal se queden allí por un largo periodo de tiempo. En la mayoría de los países en desarrollo, además de que los empleos son vulnerables, la cobertura de la protección social es relativamente limitada, y por lo tanto se espera que los niveles de incidencia de pobreza entre los trabajadores aumenten. Tal como se ha observado en crisis anteriores, esta tendencia será difícil de revertir.

Los impactos adversos en términos de pobreza y desarrollo humano pueden ser duraderos

Se estima que la incidencia de pobreza o de extrema pobreza aumente entre 47 y 84 millones de personas en países en desarrollo con respecto de las que se hubieran registrado de no haber ocurrido la crisis. También se esperan mayores retrocesos en el progreso hacia el cumplimiento de otros Objetivos de Desarrollo del Milenio (ODMs), especialmente en el caso de poblaciones vulnerables en países de bajos ingresos. A pesar de las señales de recuperación económica, mucha gente está todavía enfrentando retrocesos en el ingreso de sus hogares, creciente desempleo y restricciones en el acceso a servicios sociales, debido a la disminución en los ingresos fiscales. Cuando estos impactos adversos no pueden ser contrarrestados, debido a la debilidad de las redes sociales y a la falta de espacio fiscal para proteger el gasto social y promover la creación de empleo, los riesgos de retrocesos duraderos en el desarrollo humano son altos.

Se espera que las presiones inflacionarias sigan siendo tenues

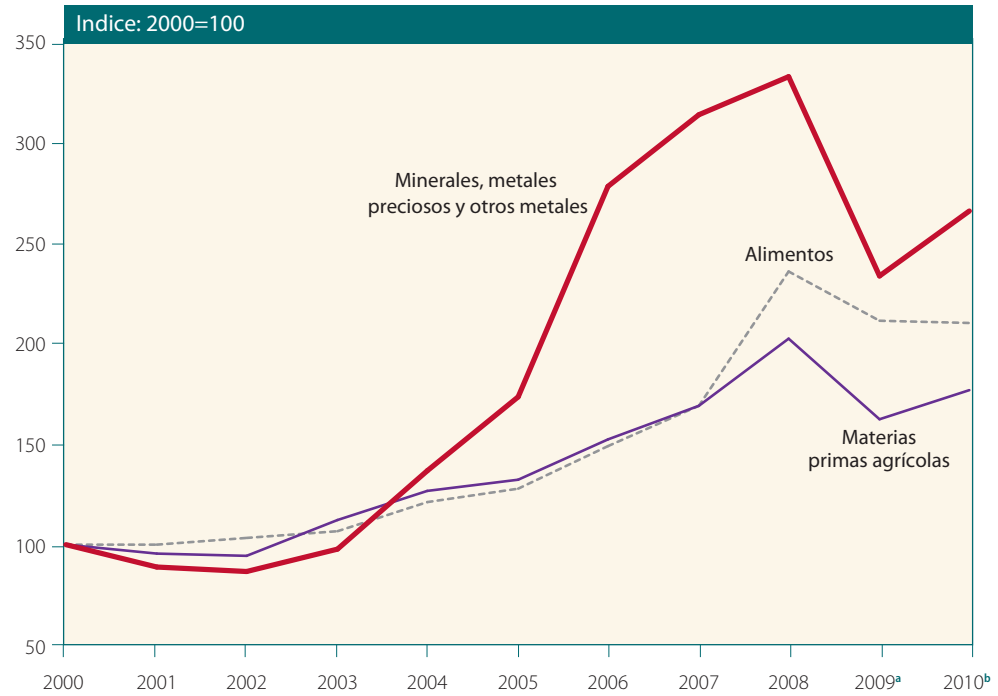
La mayoría de los países ha experimentado niveles de inflación significativamente menores (desinflación) en 2009, mientras un creciente número de economías, principalmente en países desarrollados y en algunas economías emergentes en Asia, enfrentaron una efectiva deflación, al caer el nivel general de precios. El continuado incremento en las tasas de desempleo y las grandes brechas del producto sugieren que lo más probable es que la inflación se mantenga en niveles bajos en el futuro próximo, a pesar de políticas monetarias expansivas sostenidas, ya que es de esperar que por algún tiempo la demanda agregada se sitúe por debajo de la capacidad productiva. Si, tal como se espera, la recuperación de la demanda global es moderada, los incrementos adicionales en los precios de los productos primarios serán limitados. Al mismo tiempo, altas tasas de desempleo, aunadas a esfuerzos continuados por parte del sector empresarial para reducir costos, mantendrá bajas las presiones salariales. De ocurrir, las presiones inflacionarias asociadas a crecientes déficit gubernamentales y a la amplia liquidez inyectada durante la crisis, serán más bien un problema en el mediano plazo, luego de que la recuperación se haya solidificado. Por lo tanto, no deberían ser una preocupación en el futuro inmediato.

Los países en desarrollo enfrentan condiciones comerciales y financieras desafiantes

Los volúmenes de comercio se han recuperado, luego de una caída libre a principios de 2009

La crisis financiera provocó una caída libre de los volúmenes de comercio mundial desde finales de 2008 hasta el segundo trimestre de 2009, asociada sobretudo al derrumbe de la demanda por importaciones en los países desarrollados. Los flujos de comercio se redujeron a tasas anualizadas de entre 30 y 50 por ciento durante ese período, siendo los exportadores asiáticos los más afectados. El comercio mundial se recuperó luego en cierta medida. Sin embargo, para el año 2009 en su conjunto el volumen descendió en casi un 13 por ciento. Al fuerte declive en la demanda agregada global se sumó una considerable presión en los mercados financieros mundiales, generando un incremento en los costos de endeudamiento y una importante escasez de créditos comerciales. El comercio de servicios

Tendencia de los precios de bienes primarios y proyecciones



mostró el mismo patrón que el comercio de mercancías, siendo el transporte marítimo y el turismo los sectores más afectados.

Se espera un crecimiento moderado de 5 por ciento en el comercio mundial en 2010, asociado a la moderada recuperación del producto global.

Los precios de los productos básicos siguen siendo extremadamente volátiles

La crisis financiera también generó una caída abrupta de los precios de bienes primarios, petroleros y no petroleros. A principios de 2009, los precios del petróleo se desplomaron hasta en un 70 por ciento desde sus niveles máximos de mediados de 2008, antes de recuperarse a cerca de 80 dólares por barril en noviembre de 2009 (aproximadamente 45 por ciento por debajo del punto más alto). Durante el mismo período, los precios de los metales se redujeron aún más drásticamente, hasta aproximadamente un tercio de sus niveles máximos. Los precios de los productos agrícolas, incluyendo los granos básicos, también se redujeron significativamente. La tendencia a la baja se detuvo en el primer trimestre de 2009 y los precios se empezaron a recuperar posteriormente. Para mediados de 2009, los precios reales de los productos primarios agrícolas seguían siendo elevados con respecto a los bajos niveles observados durante la mayor parte de los años ochenta y noventa. Los precios mundiales de los alimentos también bajaron, para recuperarse luego, junto con otros productos primarios. Vista la considerable recuperación de los precios de la mayoría de los bienes básicos desde marzo de 2009, el margen esperado de aumentos adicionales en 2010 es limitado. No se espera que la holgura en el suministro de estos productos se vaya a eliminar en el futuro próximo mientras que, muy probablemente, sólo se observará una leve recuperación en la demanda. Sin embargo, el estrecho vínculo entre los precios de los productos básicos y los mercados financieros, incluyendo los tipos de cambio del dólar

de los Estados Unidos, probablemente hará que estos precios se comporten de manera altamente volátil.

Muchos países en desarrollo experimentaron fuertes vaivenes en sus términos de intercambio

Muchos países en desarrollo han sufrido fuertes oscilaciones en sus términos de intercambio. Los exportadores netos de petróleo y minerales, en particular, han sufrido fuertes choques adversos en sus precios de exportación, además de la acelerada caída de la demanda mundial asociada a la recesión, pero recuperaron algo de terreno recientemente. Los importadores netos de alimentos y energía vieron aligeradas sus facturas de importación durante la crisis, pero, en general, la ganancia relativa en sus términos de intercambio fue más que compensada por la fuerte caída en la demanda por sus exportaciones en el punto más álgido de la recesión mundial. El revés más reciente en sus términos de intercambio hará más lenta su recuperación. Más aún, persiste el problema general de una alta volatilidad de los términos de intercambio que dificulta la gestión macroeconómica e incrementa la inseguridad económica, todo lo cual tiende a ser perjudicial para las perspectivas de crecimiento a largo plazo.

El proteccionismo comercial aumentó durante la crisis

En respuesta a la crisis mundial actual, muchos gobiernos se han sentido atraídos al proteccionismo. Muchos paquetes de medidas fiscales y financieras contienen elementos que favorecen el consumo de bienes y servicios nacionales -tales como apoyo directo del Estado a las industrias, rescates, subsidios y condiciones asociadas a «comprar / prestar / invertir / contratar» localmente. Varias de estas medidas de apoyo pueden infringir prácticas de comercio justo, distorsionar condiciones de competencia e influenciar las decisiones acerca de la ubicación de nuevas inversiones y producción, con implicaciones de largo plazo. Como consecuencia de esto, muchos países en desarrollo, que carecen de la capacidad para implementar medidas de apoyo como éstas, pueden sufrir pérdidas inadmisibles en su competitividad.

Estas medidas proteccionistas han sido adoptadas a pesar de las promesas para resistirse a ellas, provenientes sobre todo de gobiernos del Grupo de los Veinte (G20). Hasta ahora, sin embargo, estas medidas pueden ser caracterizadas como formas de proteccionismo de «baja intensidad» y siguen estando lejos de las respuestas asociadas con efectos de empobrecimiento a los vecinos (*beggar-thy-neighbour*) que, en parte, llevaron a la Gran Depresión de la década de 1930. Es así como, en general, los gobiernos han evitado recurrir a restricciones generalizadas al comercio en sus estrategias contra la crisis.

Se están llevando a cabo nuevos intentos para reasumir la Ronda de Doha

A mediados de 2008, los intentos para revitalizar la Ronda de Doha de negociaciones comerciales multilaterales fracasaron, debido a desacuerdos acerca de varios temas, especialmente relacionados con el mecanismo de salvaguardia especial (MSE) del sector agrícola en los países en desarrollo. Esto precedió a la crisis financiera que ocasionó una fuerte desaceleración del comercio mundial. En respuesta a la crisis, los países han utilizado mucho más los mecanismos de salvaguardia. Resultados concretos relacionados con el desarrollo, que se vislumbraban originalmente en la Ronda (tales como el MSE, que tiene como objeto

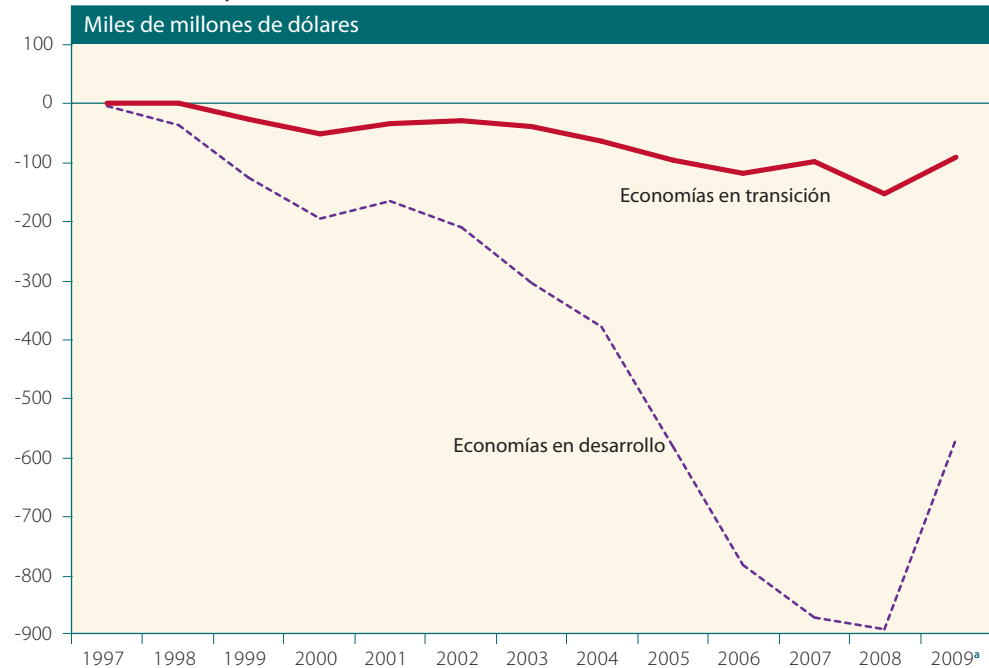
preservar el espacio político necesario para enfrentar choques externos adversos) deberían lógicamente recibir mayor atención en futuras negociaciones.

En la cumbre de Pittsburgh, líderes del G20 prometieron que buscarían la culminación de la Ronda de Doha en 2010, como parte de su intención de fortalecer los esfuerzos concertados hacia un re-equilibrio de la economía mundial. Pero las buenas intenciones pueden no ser suficientes. A medida que la economía mundial comienza a recuperarse y re-emerge el riesgo de proliferación de acuerdos bilaterales, es fundamental que las negociaciones comerciales en el contexto de la Ronda de Doha sigan adelante. Sin embargo, un reequilibrio sostenible de la economía mundial requeriría, entre otras cosas, la garantía de que los resultados del nuevo régimen multilateral de comercio sean realmente conducentes al logro de los objetivos de desarrollo, centrales en la concepción de la Ronda. Por otra parte, tal vez sería necesario otorgar un mayor énfasis a la implementación, la revisión de las políticas y el fortalecimiento de las capacidades relacionadas con el comercio, con el fin de evitar el riesgo de no aplicación y otras controversias derivadas.

El flujo neto de recursos financieros continúa siendo de países pobres hacia países ricos

Se prevé que los países en desarrollo en su conjunto sigan proveyendo transferencias financieras netas a los países desarrollados en 2009, a un nivel de \$568 miles de millones. Aunque sea todavía sustancial, este monto es notablemente inferior al máximo histórico de \$891 miles de millones observado en 2008. La reducción estimada en el monto neto de transferencias (igual a los flujos netos de capital menos pagos por rentas de inversión) refleja la reducción provisional de los desequilibrios globales como consecuencia de la crisis financiera y económica mundial.

Transferencias financieras netas a los países en vías de desarrollo y las economías en transición, 1997-2009



Fuente: UN/DAES, basado en la base de datos del FMI, Perspectivas de la Economía Mundial, octubre 2009, y en FMI, Estadísticas de Balanza de Pagos.

Nota: Las transferencias financieras netas se definen como inlfujos netos de capital menos ingresos por interés y otras inversiones extranjeras.

a Parcialmente estimado.

Los flujos privados de capital han disminuido de manera pronunciada

Los flujos privados de capital hacia países en desarrollo disminuyeron drásticamente a partir de la segunda mitad de 2008. La mayor caída se dio en los préstamos bancarios internacionales, de modo que lo que fue una significativa entrada de recursos a economías emergentes y en desarrollo en 2008 se transformó en una salida neta en 2009. Las economías en transición experimentaron el revés más drástico, habiendo sido altamente dependientes del financiamiento bancario y sufrieron serias consecuencias del des-apalancamiento mundial asociado a la crisis financiera. Todas las demás formas de flujos privados de capital se redujeron también, incluyendo la inversión extranjera directa (IED), que disminuyó un 30 por ciento en 2009. Los países con altos déficits en cuenta corriente, y por lo tanto los más dependientes del capital extranjero, fueron los más afectados por el serio endurecimiento de las condiciones crediticias en los mercados internacionales. Sin embargo, incluso países de ingreso medio con posiciones de superávit en cuenta corriente se vieron marcadamente afectados por la crisis financiera global, ya que la venta masiva de activos provocó una aguda depreciación del tipo de cambio en un gran número de economías.

Sin embargo, estos flujos se han recuperado visiblemente desde marzo de 2009, junto con el rebote en los mercados de valores, tanto en países desarrollados como en la mayoría de las economías emergentes. Las proyecciones del 2010 contemplan el crecimiento de flujos de IED en una tasa cercana a 20 por ciento. Sin embargo, se espera que el acceso a préstamos bancarios siga siendo limitado para la mayor parte de los países en desarrollo y economías en transición en 2010, asociado a las apretadas condiciones de oferta crediticia. Habida cuenta de la lentitud en la recuperación de la producción mundial, existe también la preocupación de que los flujos de portafolio que retornen reflejen un renovado apetito por activos más riesgosos. La preocupación radica en que los motivos especulativos asociados con estas tendencias podrían dar lugar a una mayor volatilidad en las tasas de cambio y en los precios de los activos y ser, por tanto, fuente de una renovada inestabilidad financiera.

El cumplimiento de los compromisos de ayuda al desarrollo sigue siendo insuficiente

Los flujos oficiales netos a una serie de países emergentes y otros en desarrollo han aumentado en 2009, especialmente después de que el Fondo Monetario Internacional (FMI) y otras instituciones financieras multilaterales ampliaron significativamente su capacidad de préstamo y comenzaron a desembolsar tales préstamos. Los países emergentes de Europa recibieron la mayor parte de estos recursos adicionales en forma de financiamiento de emergencia. Mientras tanto, los flujos oficiales bilaterales no concesionales también aumentaron, a medida que los bancos centrales ejecutaron canjes (swaps) de divisas para hacer frente a la falta de liquidez internacional. Sin embargo, se espera que, en el agregado, los flujos oficiales netos a los países en desarrollo sigan siendo negativos en 2009 y 2010, manteniendo la tendencia de la década pasada. Gran parte de la salida de recursos proveniría de Asia en desarrollo, mientras que se prevé que en 2009 África y América Latina y el Caribe sean beneficiarios netos de flujos en un monto de alrededor de 14 y 27 mil millones de dólares, respectivamente; en ambos casos esto representaría un aumento notable comparado con los niveles observados en 2008.

La asistencia oficial al desarrollo (AOD) neta aumentó en 2008, pero la entrega efectiva se sitúa todavía muy por debajo de los compromisos internacionales. Se prevé que

los flujos netos de asistencia disminuyan en términos absolutos en el período 2009-2010, debido a la presión que la crisis mundial ha ejercido sobre los presupuestos de cooperación de los principales donantes, varios de los cuales fijan su objetivo de AOD como porcentaje de su ingreso nacional bruto (INB). Para países de bajos ingresos con escaso espacio fiscal en particular, un acceso aún más limitado a recursos de asistencia no sólo dificultaría aún más el logro de los ODM, sino que también podría impedir la aplicación de políticas anticíclicas para hacer frente a la crisis. La comunidad internacional de donantes reconoce este hecho y durante el 2009 ha ratificado en varias plataformas su compromiso de honrar los acuerdos existentes para aumentar decididamente la ayuda al desarrollo.

Luego de un progreso considerable en el alivio de la deuda, han surgido nuevos retos

Desde la adopción del Consenso de Monterrey en 2002, la comunidad internacional ha alcanzado progresos notables en la reducción de la carga de la deuda externa de los países en desarrollo. La razón de pagos por servicio de la deuda de los 35 países pobres muy endeudados (PPME) que ya han sido calificados para alivio de la deuda disminuyó de 3,2 por ciento del PIB en 2001 al 1,1 por ciento del PIB en 2008. Sin embargo, debido a la crisis financiera mundial, un gran número de países en desarrollo enfrentan un renovado estrés y nuevos desafíos fiscales: las condiciones de financiación externa de los sectores público y privado son más apretadas, los ingresos han disminuido y las monedas se han depreciado. Todos estos factores plantean graves riesgos para la sostenibilidad de la deuda de los países en desarrollo y su capacidad de servir o renovar su deuda externa.

Incertidumbres y riesgos

Incluso la leve recuperación proyectada en el escenario base está sujeta a altos riesgos e incertidumbres, principalmente a la baja.

Un fin prematuro de las medidas de estímulo podría causar una recesión doble

El primer riesgo está asociado a un fin prematuro de las fuertes medidas de estímulo que ayudaron a evitar la caída libre de la economía global y que están detrás de la incipiente recuperación. Un retiro prematuro de las medidas de estímulo y de apoyo al sector financiero podría truncar la aún débil recuperación. El hecho de que el repunte de las cotizaciones bursátiles haya sido más fuerte de lo esperado puede más bien ocultar los problemas remanentes en los sectores financieros de las economías más grandes, que siguen limitando la disponibilidad de crédito y pueden llevar a más quiebras de instituciones financieras en un futuro próximo. Por otra parte, las autoridades deben tener cuidado al suponer que el reciente repunte en el comercio y la industria es prueba suficiente de que una fuerte recuperación está en camino. De hecho, los niveles de flujos comerciales y de producción industrial siguen siendo muy inferiores a los observados antes de la crisis y, como se analiza en el presente informe, el repunte ha tenido más que ver con un cambio en el ciclo de inventarios a nivel mundial que con una recuperación del consumo privado y la inversión.

Lógicamente, existe una creciente preocupación asociada a que el considerable aumento del déficit fiscal y la deuda pública puedan convertirse en un lastre para el crecimiento futuro y que, por tanto, la consolidación fiscal sea necesaria más temprano que

tarde. Estas preocupaciones están presentes sobre todo en los países desarrollados, donde se espera que el promedio de la deuda pública respecto al PIB supere el 100 por ciento en 2010 y crezca aún más en adelante.

Si bien tales preocupaciones son justificadas, un retiro prematuro del estímulo podría ser contraproducente. Las preocupaciones inmediatas de los responsables de políticas económicas deberían centrarse en abordar la persistente debilidad de los sectores financieros, estimular la demanda a fin de reducir las continuadas y amplias brechas de producción y contrarrestar la tendencia al alza de las tasas de desempleo. Si, al contrario, los estímulos de política se retirasen en 2010, dichas debilidades de la economía global podrían acentuarse, dando lugar a una recaída manifestada en una reincidencia de la recesión mundial, con tendencias a la baja en el producto y los ingresos fiscales, y con aún mayores volúmenes de deuda pública relativos al PIB.

El resurgimiento de desequilibrios mundiales podría causar un aterrizaje forzoso del dólar.

También existe el riesgo que los desequilibrios mundiales se vuelvan a acentuar. La crisis financiera y la contracción de la economía mundial han conducido a un ajuste recesivo de los desequilibrios de cuenta corriente entre los países ya que las importaciones en países deficitarios se redujeron drásticamente y los ingresos de exportación en la mayoría de los países superavitarios se desplomaron. Sin embargo, a medida que la crisis financiera disminuye en intensidad y el crecimiento global se recupera tentativamente, es posible que dichos desequilibrios resurjan. En la mayoría de los países superavitarios el crecimiento económico se sigue basando en exportaciones mientras se mantienen altas tasas de ahorro nacional, consistentes con una demanda interna más bien débil y una considerable acumulación de reservas. Mientras tanto, en la mayoría de los países deficitarios el ahorro privado ha crecido en la medida en que los consumidores se tornan más cautos, pero dicho ahorro no llega todavía a compensar los crecientes déficits fiscales ni puede cubrir plenamente la creciente acumulación de deuda pública. De allí que se prevé que los déficits externos y necesidades de financiación externa en estos países podrían continuar creciendo.

El nivel de endeudamiento externo de los Estados Unidos ha crecido notablemente, llegando a 3.8 billones de dólares en 2009, y se espera que siga creciendo en 2010. Se prevé entonces que el dólar siga experimentando una fuerte presión a la baja. El dólar ha ido mostrando una tendencia a la baja de largo plazo desde 2002, pero resurgió perceptiblemente entre el segundo semestre de 2008 y el primer trimestre de 2009. Tal apreciación se explica por el efecto de fuga hacia la seguridad en el contexto de aversión al riesgo típico de una crisis financiera, lo que motivó movimientos masivos hacia la adquisición de bonos del Tesoro de los Estados Unidos. Ahora bien, con la vuelta paulatina de una mayor estabilidad en los mercados financieros internacionales desde marzo de 2009, los esfuerzos de des-palancamiento de las grandes instituciones financieras han ido menguando y la caída del dólar ha retomado su curso. A esto se añade el hecho que los inversores empiezan a mostrar preocupación acerca del agravamiento de los balances fiscales y la posición externa de los Estados Unidos. Si estos factores causasen una depreciación paulatina del dólar, tal podría contribuir a un re-equilibramiento ordenado de la economía mundial. Lo más probable, sin embargo, es que tal no sea un proceso gradual y que más bien la tendencia a la baja del dólar dé lugar a una caída de la confianza en la moneda de reserva internacional. Esto conllevaría una gran volatilidad en los mercados de cambios, con el riesgo de movimientos aún más bruscos de las divisas más importantes y un aterrizaje forzoso del dólar.

Las respuestas de política y desafíos

La respuesta a la crisis ha sido decisiva y sin precedentes, pero quizá insuficiente

A medida que la crisis financiera se iba intensificando, los gobiernos a lo ancho del mundo actuaron con determinación. Enormes cantidades de dineros públicos se pusieron a disposición para recapitalizar el sistema bancario, a través de apropiaciones estatales parciales o totales de las instituciones financieras en apuros, a la vez que se proveían de garantías a los depósitos bancarios y otros activos financieros. Se calcula que la cantidad de fondos públicos de garantía puesta al servicio de operaciones de salvataje financiero a nivel mundial asciende a 20 billones de dólares, equivalente a algo así como 30 por ciento del PBM. Más aún, las políticas fiscales y monetarias en las grandes economías han sido marcadamente contra-cíclicas, con reducciones drásticas en los tipos de interés y expansiones fiscales. El valor estimado de los estímulos fiscales a nivel mundial en el período 2008-2010 podría estimarse en 2.6 billones de dólares (4.3 por ciento del PBM).

Estas políticas han sido efectivas en la medida en que han logrado estabilizar los mercados financieros, han ayudado a sostener la demanda efectiva global, y han atenuado el impacto socio-económico de la crisis. Pero aunque tales medidas hayan sido insólitas, pueden no haber sido suficientes para generar una recuperación auto-sostenida. Como se ha venido indicando, se prevé que la recuperación de la demanda global será aún débil incluso si las medidas de política anunciadas se mantienen. Factores importantes de fragilidad en el sistema financiero actual no se han atendido, mientras que muchos países en desarrollo no han podido aún implementar políticas contra-cíclicas por sus propios medios.

Las respuestas de política económica han sido coordinadas hasta cierto punto

En cierta medida, las decisiones de política en las grandes economías, particularmente a nivel del G20, se han tomado concertadamente. En las cumbres de Londres y Pitisburgo, en abril y septiembre de 2009 respectivamente, los líderes de los países miembros del G20 prometieron mantener los estímulos de política y otras medidas extraordinarias por tanto tiempo como haga falta. Más aún, se reafirmaron en sus compromisos de asistencia al desarrollo y su determinación en evitar tendencias proteccionistas. También apoyaron un crecimiento significativo en la provisión de recursos adicionales a países con problemas de financiamiento externo. En general, el G20 se reconfirma en su decisión de proveer 1.1 billones de dólares para dicho objetivo, incluyendo mecanismos tales como triplicar los fondos disponibles para el FMI, facilitar préstamos adicionales de los bancos multilaterales de desarrollo, y apoyar con créditos comerciales. El FMI y el Banco Mundial han incrementado significativamente las operaciones de crédito.

En la cumbre de Pitisburgo se acordó también establecer un marco de coordinación de políticas para un 'crecimiento sólido y sustentable' de la economía mundial. Dentro de dicho marco, los miembros del G20 afectados por déficits externos considerables, sobre todo los Estados Unidos, se comprometieron a implementar políticas orientadas al incremento del ahorro privado y la consolidación fiscal. Asimismo, países superavitarios, incluyendo China, Alemania y Japón, acordaron fortalecer mecanismos de crecimiento

interno. Estos acuerdos podrían constituirse en pasos decisivos de coordinación, contribuyendo a una recuperación equilibrada de la economía mundial. Sin embargo, queda todavía por verse en detalle cuáles son los objetivos y los plazos para hacer efectivos dichos acuerdos, ya que las acciones tomadas hasta ahora no parecen reflejar en manera alguna dicho nivel de coordinación.

En el corto plazo los estímulos fiscales continúan necesitándose

El desafío inmediato para los hacedores de política será determinar por cuánto tiempo los estímulos fiscales han de mantenerse. Dado el alto riesgo de que una retirada prematura conlleve a una doble recesión, los estímulos deberían continuarse por lo menos hasta que haya signos más claros de que una recuperación fuerte está en marcha. Parecería difícil, sin embargo, determinar el punto en el cual la recuperación es suficientemente robusta. Probablemente las mejoras significativas del empleo y la reducción de brechas de producto serán indicadores relevantes del punto de inflexión. Más aún, bajo un marco de coordinación internacional, para determinar si mantener los estímulos o retirarlos no es cuestión de observar las condiciones específicas de cada país sino también considerar los efectos de transmisión indirectos que contribuyen a promover un crecimiento global sostenido.

El re-equilibrio global sostenible es esencial

Para evitar un resurgimiento de los desequilibrios mundiales que dieron lugar a la crisis actual, así como una recesión doble, tres tipos de medidas son necesarias. Primero, con el paso del tiempo el énfasis puesto en los gobiernos para sostener la demanda global tendrá que ir cediendo en favor de una reactivación del sector privado. Segundo, la demanda agregada tendrá que cambiar su composición de manera de dar más peso a la inversión con el doble objetivo de aumentar la productividad en el futuro, así como dar inicio a transformaciones tecnológicas consistentes con el desafío impuesto por el cambio climático. Tercero, la demanda entre los países tendrá que re-equilibrarse. Dichos objetivos requieren un alto grado de coordinación de políticas puesto que son esencialmente interdependientes.

El re-equilibrio entre países es necesario ya que se prevé que uno de los elementos claves para el crecimiento en el período de pre-crisis, la demanda de consumo en los Estados Unidos, se mantendrá rezagada. Desde una perspectiva global, sería imprudente confiar en un rol predominante del consumo en los Estados Unidos. Pero también la inversión privada en los Estados Unidos, así como en las otras economías más importantes, se mantendrá rezagada ya que las tasas de utilización del capital han bajado a niveles no experimentados hasta ahora. Para retirar los estímulos fiscales, entonces, los incrementos de demanda en los países deficitarios tienen que venir de las exportaciones netas. Dichas exportaciones necesitarían ser absorbidas por los países con los superávits más grandes, empezando por China y otros países en desarrollo de Asia. Esto es posible si los estímulos fiscales en dichos países se fortalecen, lo que junto a una depreciación del dólar podría dar lugar a un incremento de las importaciones. Ya que no todo el comercio de Asia es con los Estados Unidos, países como Alemania, Japón y otras grandes economías superavitarias tendrían que contribuir al re-equilibrio mundial al acentuar el gasto de inversión productiva en sectores domésticos. Así también, los grandes exportadores de petróleo tendrían que incrementar sus inversiones productivas, sobre todo en áreas que les permita una mayor diversificación de sus economías. Para completar el proceso con miras a un re-equilibrio mundial en el cual se dé un incremento de inversiones en infraestructura, producción de alimentos y desarrollo socio-económico en los países en desarrollo, aquellos con posiciones

fiscales más débiles necesitarían de transferencias financieras adicionales. A la vez que contribuir a los objetivos de desarrollo estratégico, el énfasis en este tipo de inversión contribuiría también al incremento de la demanda global.

Los incrementos en las inversiones públicas y privadas orientadas a contener el cambio climático serían parte integral de esta estrategia. La inversión en gran escala en fuentes de generación de energía eficientes y renovables es una necesidad apremiante para obtener las economías de escala que finalmente abaratarían los costes de producción de energía sustentable y de baja emisión. Dichas inversiones serían también necesarias en los países en desarrollo, donde se espera que la demanda de energía se multiplique en la medida en que avanzan hacia grados de desarrollo más alto. En estos casos los países en desarrollo podrán avanzar a zancadas al adoptar los avances tecnológicos en generación de energías sustentables de los países desarrollados. A la vez que se procede en consolidar esfuerzos de mitigación, también serían necesarias las inversiones que ayuden a la adaptación ante cambios climáticos que ya se empiezan a experimentar. Esto es particularmente importante en países en desarrollo que ya sufren el impacto del calentamiento global. En suma, ya que son generalmente los países desarrollados los que más han avanzado en tecnologías sustentables y los que están en una posición favorable para la producción de bienes de capital, al extender dichos esfuerzos en países en desarrollo se esperaría un incremento significativo de la demanda global que contribuya así a un re-equilibrio de la economía mundial.

Se necesita fortalecer la coordinación de políticas

Un re-equilibrio global sostenible no es tarea fácil y requiere de mecanismos más efectivos de cooperación internacional. En particular, es crítico lograr una coordinación internacional efectiva para contrarrestar los riesgos derivados de la inestabilidad económica global a la vez que promover el desarrollo económico, como ha sido reiterado en anteriores ediciones de Situación y Perspectivas de la Economía Mundial. Tal ha sido también el énfasis puesto en el documento final de la Conferencia Sobre la Crisis Financiera y Económica Mundial y su Impacto en el Desarrollo que tuvo lugar en la Sede de las Naciones Unidas en Nueva York, en junio de 2009.

Para lograr sus objetivos, un marco para la coordinación internacional de políticas requiere de cuatro componentes: desarrollar consensos sobre objetivos comunes a través de consultas y mediaciones, afianzar los compromisos por medio de agendas año a año con claras metas para los ajustes de política concordados, mejorar los medios para arbitrar mediaciones y para asegurar la legitimidad de los mediadores, e iniciar reformas sistémicas en el campo financiero y monetario internacional.

En este contexto, el marco propuesto por el G20 puede verse como un primer paso hacia una coordinación internacional de políticas enfocadas a prevenir un resurgimiento de los grandes desequilibrios mundiales, por lo menos en cuanto se refiere a las grandes economías desarrolladas y emergentes. Sin embargo, el éxito de este marco dependerá efectivamente de dos elementos; a saber, la institucionalización de los mecanismos arriba mencionados (ya que hasta ahora las medidas propuestas son más bien de carácter *ad hoc*), y también el progreso en cuanto a reformas más profundas de la arquitectura financiera y gobernabilidad mundiales.

La gobernabilidad mundial debería fortificarse en cuatro frentes

Para sostener una mejora sustancial en el marco de coordinación internacional, se necesita avanzar en cuatro aspectos interrelacionados de reforma de los mecanismos de gobernabilidad mundial. Primero, la supervisión multilateral del FMI tendrá que extenderse mucho más allá del mero énfasis tradicional en los tipos de cambio para que sea posible enfrentar el reto doble de un re-equilibrio global sostenible y una supervisión de carácter macroeconómico y financiero, como se anotaba arriba. Segundo, un progreso más tangible e incluso en la reforma de gobernabilidad del FMI será necesario para otorgar la legitimidad que un rol más amplio en la supervisión macro-financiera requiere así como también un papel más directo en la mediación para la implementación de acuerdos año a año. Cualquier mediación para obtener consenso en objetivos coordinados de política será infructífera si existen dudas acerca de la legitimidad del mediador. De allí que la reforma de gobernabilidad y representación en el FMI se ha tornado en la tarea más urgente, enfocada a que la distribución de puestos en el Comité Ejecutivo y de votos en el seno del Fondo represente más claramente los intereses de países en desarrollo. Tercero, aunque la crisis actual ha estimulado esfuerzos de coordinación macroeconómica, no hay garantía que todas las partes se atengan a sus compromisos a lo largo del proceso de implementación de respuestas comunes. Lo que podría ayudar es que se establezcan objetivos bien definidos y medibles, de modo que la incapacidad de atenerse a los compromisos sea vista como un descrédito y que el temor al repudio juegue el papel de incentivo. Cuarto, el objetivo de re-equilibrio global sostenido requerirá una cooperación estrecha en otras áreas de gobernabilidad, incluyendo aquellas relacionadas con el financiamiento para el desarrollo, el sistema multilateral de comercio, así como también la Convención de las Naciones Unidas para un Acuerdo sobre el Cambio Climático. Actualmente no hay mecanismos específicos de coordinación en este campo, mientras su necesidad apremia.

Es también urgente el progreso en la reforma del sistema financiero mundial

La crisis financiera mundial ha puesto en relieve serias deficiencias en la arquitectura financiera mundial, así como también las fallas en regulación y supervisión a nivel nacional. Con la recuperación de la economía global se hacen aún más necesarios y urgentes los esfuerzos para reformar los sistemas financieros a ambos niveles, de modo de prevenir futuras crisis de carácter similar. La efectividad de los mecanismos de coordinación internacional aumentaría en gran modo si dichas deficiencias se corrigen, ya que la inclinación a tomar riesgos excesivos se contendría y la tendencia inherente del sistema actual a generar desequilibrios mundiales y contribuir a la inestabilidad del valor de la moneda de reserva se podría contrarrestar.

El riesgo de inestabilidad en los tipos de cambio y de un aterrizaje forzoso del dólar podría reducirse si se tuviese un sistema global de pagos y reservas que sea menos dependiente de una sola divisa. Una opción natural que evolucione del sistema actual sería la de establecer un sistema pleno de divisas múltiples (pluridivisas). De hecho, al momento presente ya existen varias divisas internacionales, pero en la práctica tienen un carácter secundario con respecto del dólar ya que una gran parte de las reservas internacionales se encuentran en dólares y la gran mayoría de transacciones comerciales y financieras están también denominadas en dólares. La ventaja de un sistema de pluridivisas es que proveería a los países la posibilidad de diversificar activos de reserva internacionales. Sin embargo,

esto por sí sólo no resolvería la tendencia hacia un resurgir de desequilibrios mundiales ni el sesgo contractivo deflacionario en los ajustes macroeconómicos entre países deficitarios y superavitarios.

Dichas deficiencias sólo podrían solventarse al avanzar hacia un sistema de reservas basado en formas genuinas de liquidez internacional, como resultarían por ejemplo al expandir el papel de los Derechos Especiales de Giro (DEG). De este modo se materializaría el objetivo enunciado en los Artículos de Acuerdo del FMI: “hacer de los derechos especiales de giro el principal activo de reserva del sistema monetario internacional” (Artículo VIII, Sección 7, y artículo XXII). El G20 decidió en abril de 2009 sobre una asignación adicional de DEG equivalente a 250 mil millones de dólares en reconocimiento a la necesidad de incrementar la liquidez internacional usando una unidad de reserva internacional. Se podría avanzar aún más al hacer la emisión de DEG automática y regular, ligada a demanda de reservas extranjeras internacionales y el crecimiento de la economía mundial. Un criterio clave para la emisión, uso y asignación de DEG sería la provisión de financiamiento contra-cíclico. Es de este modo como las deficiencias del sistema actual—su tendencia deflacionaria y la inherente inestabilidad del valor de la moneda de reserva—podría solventarse. Un sistema de reservas basado en DEG también podría convertirse en una plataforma de acceso más medido a reservas internacionales, ya que al proveerse de manera contra-cíclica los países no tendrían necesidad de acumular costosas cantidades de reservas por ellos mismos.

Habrán obstáculos importantes que sobrepasar al optar por un sistema de este tipo, que tendrán que considerarse en conjunción con otras reformas complementarias. Pero lo cierto es que un re-equilibrio sostenible de la economía mundial no será factible a no ser que se corrijan las fallas inherentes a la actual arquitectura financiera internacional.