

BUENAS NOTICIAS ANTE ENTORNO GLOBAL GRIS

El panorama de la economía mundial es mezclado: el crecimiento se detiene, pero el anuncio de significativas nuevas medidas por los dos bancos centrales más grandes del mundo ha animado a los inversionistas. Las presiones financieras en la zona euro han amenguado. Sin embargo, las condiciones del comercio siguen siendo difíciles, y nuestro pronóstico mensual más reciente rebaja las perspectivas de crecimiento de varios países, sobre todo China. Además hemos reducido en algunas fracciones nuestra previsión de crecimiento global para 2013.

Aún esperamos que el PIB global a paridad de poder de compra (PPC) crezca 3.1% este año, pero ahora creemos que la recuperación en 2013 será levemente más débil que la previsión anterior. El crecimiento global el año próximo será 3.5% a tipos de cambio PPC, contra 3.6 previsto el mes anterior, y refleja la continua pérdida de dinamismo de las principales economías.

El crecimiento de EU desaceleró por segundo trimestre consecutivo en abril-junio y ahora crece a menos de la mitad del ritmo de finales del año pasado. La zona euro continúa atascada en la recesión, y le iría peor de no ser por el leve crecimiento de Alemania. China, que es cada vez más motor del crecimiento mundial, así como asiático, tarda más de lo esperado en sentir los beneficios de las políticas de estímulo. Ahora prevemos que el crecimiento del PIB en China caerá debajo de 8% por primera vez desde 1999.

Dicho esto, el mes pasado fue notable por una serie de sucesos positivos para la economía mundial. En Europa, el Banco Central Europeo (BCE) ha anunciado un programa para comprar bonos de gobierno de países como España e Italia en cantidades potencialmente ilimitadas. El reciente fallo favorable de la corte constitucional alemana respecto del fondo permanente de rescate de la zona euro también ha resultado crucial. Los rendi-



El crecimiento global se detiene, pero el anuncio de nuevas medidas por los dos bancos centrales más grandes anima a inversionistas ■ Foto Xinhua y Reuters

mientos de los bonos gubernamentales españoles e italianos han tenido caídas agudas, lo cual indica mayor confianza de los inversionistas.

El otro suceso clave ha ocurrido en EU, donde la Reserva Federal (Fed) ha anunciado un tercer programa de liberación cuantitativa, la cual, de modo semejante a la acción del BCE, brindará apoyo a la economía del país: la Fed señala que comprará unos 40 mil mdd de valores hipotecarios cada mes hasta que se recupere el panorama del empleo, y que no cerrará de inmediato los flujos de efectivo cuando las condiciones mejoren. Sin embargo, hay un fuerte debate respecto de si esta acción vigorizará la economía estadounidense. Debe impulsar los precios de los activos y desencadenar por ello un efecto en la riqueza que eleve el gasto de consumo, pero entre sus efectos colaterales estaría un

aumento de precios del petróleo y los productos primarios.

Los riesgos para la economía mundial persisten. Una solución en la crisis de la deuda de la zona euro, aun si es viable, tardará en formarse. Entre tanto, cualquier número de factores —desde las políticas contra la austeridad en varios países hasta nuevos desacuerdos entre Grecia y sus acreedores— podrían alarmar a los mercados. En EU, el ciclo electoral significa que el Congreso tiene sólo estrecho margen para alejar a la economía del “despeñadero fiscal” a finales de 2012. China entra en una peliaguda transición política que, mal manejada, podría tener implicaciones económicas.

El panorama es más brillante en Japón. Hemos elevado nuestra previsión de crecimiento económico para ese país a 2% en 2012 (era de 1.7). El gasto en reconstrucción luego del tsunami

y terremoto tiene un efecto más pronunciado de lo previsto. Sin embargo, el crecimiento se reducirá a 1.2% el año próximo al concluir el auge posterior al desastre. Las perspectivas a largo plazo siguen siendo débiles.

El crecimiento en América Latina tenderá a disminuir por segundo año consecutivo en 2012, como reflejo de una serie de factores, desde la contracción en la zona euro hasta un crecimiento inferior a lo previsto en EU. También refleja una nueva revisión a la baja de nuestro pronóstico para Brasil, la mayor economía latinoamericana. El PIB brasileño crecerá apenas 1.5% este año. Sin embargo, puede que la economía haya doblado la esquina, y esperamos que el estímulo continúe hacia 2013, cuando el crecimiento se recuperará a más de 4%.

En conjunto, la economía latinoamericana tendrá un crecimiento más sólido en 2013, gracias a la resistente demanda doméstica y a una recuperación en la OCDE.

Tipos de cambio

El dólar ha devuelto la mayor parte de las ganancias que había registrado desde abril; buena parte de la pérdida ha ocurrido en las seis semanas pasadas. En años recientes ha sido particularmente difícil descifrar los movimientos de los mercados de divisas, pero este último cambio es más fácil de explicar. El dólar ha descendido conforme el sentimiento en la zona euro ha mejorado y conforme los inversionistas han tomado en cuenta la tercera ronda de liberación monetaria en EU.

Para el futuro próximo vislumbramos dos posibles rutas para el tipo de cambio euro-dólar. Si las condiciones en la zona euro siguen mejorando, el dólar podría

debilitarse más y llegar a 1.40 por euro. O bien, una renovada preocupación de los mercados por la zona euro podría erosionar de nuevo la confianza en el euro e impulsar al dólar. Dada la propensión de los temores en el mercado a arrasar con todo, y como sin duda habrá nuevas inquietudes en la zona euro, vemos pocas probabilidades de que continúe el ascenso de la moneda europea. Por tanto retenemos nuestra previsión para 2012 de un tipo promedio de unos 1.28 dólares por euro, con un leve fortalecimiento del dólar a 1.26 por euro en 2013.

Productos primarios

El anuncio de liberación monetaria en EU es positivo para los precios de los productos básicos, sobre todo combinado con un mayor estímulo en China y los recientes movimientos del BCE. Sin embargo, puede ser que los inversionistas ya hayan tomado en cuenta muchas de las buenas noticias.

Los mercados podrían hacer una pausa ahora, antes de volver a fortalecerse si la medida de la Fed propicia mayor demanda de productos primarios. De todos éstos, el oro es quizás el beneficiario más obvio de la liberación monetaria. Las propiedades del metal como reserva de valor y protección contra la inflación atraerán a los inversionistas, dadas las expectativas de un largo periodo de bajas tasas de interés y relajación monetaria.

Los precios del petróleo han repuntado con fuerza, de un punto bajo de 88 dólares por barril (Brent con fecha) a mediados de junio a 117/b a mediados de septiembre. Preveemos un precio promedio de 109.5 d/b este año, con un nuevo descenso al avanzar hacia 2013, dado el discreto crecimiento global.

