

FED: AMENAZA A EMERGENTES

La economía mundial está en un punto crucial: los inversionistas anticipan el principio del fin de la era del dinero barato y se ajustan al incremento de turbulencia que esa perspectiva genera. En particular, los mercados emergentes están bajo presión, entre inquietudes por depreciación de divisas, retiro de capitales y reformas inadecuadas. The Economist Intelligence Unit ha recortado sus pronósticos para India, Rusia e Indonesia. Aún prevemos que el crecimiento del PIB global se acelere el año próximo, cuando la economía de Estados Unidos continúe fortaleciéndose y Europa comience a recuperarse, pero el próximo cambio en la política monetaria del primero pone en riesgo ese pronóstico.

Nuestro vaticinio mensual más reciente para la economía mundial prevé que el PIB se expandirá 2 por ciento a tipos de cambio del mercado de 2013. Es la misma tasa de nuestro pronóstico anterior, pero menor que el 2.2 por ciento de 2012. En efecto, la recuperación mundial ha ido en reversa.

Aunque el panorama mejora en general en economías desarrolladas como Estados Unidos y Europa, la mayoría de los mercados emergentes sufren. La baja de ritmo en la economía china —pese a algunos signos alentadores el mes pasado— debilita las perspectivas de exportación para productores de bienes primarios y otros socios comerciales. Al mismo tiempo, los mercados emergentes se encuentran con que el sentimiento de los inversionistas ha menguado, el crecimiento es débil y el sector financiero está en reconstrucción.



El director de la Reserva Federal, Ben Bernanke, aparece en una pantalla en el piso de remates de la bolsa de Nueva York el pasado 18 de septiembre. Durante varios meses, las especulaciones de que la Reserva Federal reducirá su estímulo monetario extraordinario han preocupado a inversionistas y gobernantes ■ Foto Ap

governantes. Es difícil sobrestimar la importancia de este suceso, pues la Fed ha inyectado casi 3 billones de dólares en las economías estadounidense y mundial en los cinco años pasados, y ha expandido enormemente su balance adquiriendo bonos. Los inversionistas siempre supieron que esa

nio causaron la elevación de las tasas de interés del mercado y dispararon la salida de capitales de los mercados emergentes.

Contra este vacilante trasfondo, todas las miradas se concentraron en la reunión sobre políticas de la Fed el 17 y 18 de septiembre, entre expectativas de

mience antes del fin de este año, a menos que las condiciones económicas de Estados Unidos sufran un marcado deterioro. En muchas formas, tal ajuste es necesario y tal vez ya se ha demorado.

La abundancia de dinero barato ha contribuido a crear desequilibrios y excesos financieros, incluso un crecimiento desmesurado del crédito y una inflación cada vez mayor en mercados emergentes. También han resurgido burbujas en los bolsillos de los estadounidenses. Pero una reducción de la liquidez mundial tiene el potencial de ser extremadamente perturbadora.

Por ahora creemos que se evitará una nueva crisis económica mundial; sin embargo, existe un riesgo sustancial de que se den pasos en falso en las políticas, y la Fed, en particular, necesitará comunicar sus planes con cuidado, dada su habilidad de mover los mercados.

AMÉRICA LATINA

Como en otros lugares, la actividad económica en América Latina se ha visto afectada por la estampida del capital en activos de países emergentes a partir de mayo. La depreciación de las divisas crea un riesgo de inflación que hará difícil para algunos bancos centrales aplicar adquisiciones contracíclicas de efectivo, lo cual probablemente obligará a algunos a endurecer las políticas en momentos en que la demanda es débil. Por ejemplo, el banco central brasileño ha elevado su tasa de referencia en 175 puntos base en lo que va del año.

El reciente descenso del ritmo económico en China también ha creado problemas para los exportadores de productos primarios. El crecimiento regional se reducirá a 2.4 por ciento este año, pero se acelerará a 3.3 en 2014, impulsado por una economía global más fuerte.

TIPOS DE CAMBIO

Muchas de las divisas de mercados emergentes que tuvieron fuertes depreciaciones frente al dólar en junio, julio y agosto han recuperado algo de terreno en meses recientes. La venta masiva disparada en un principio por las declaraciones de la Fed probablemente fue exagerada y sin duda indiscriminada, como se ha hecho evidente en las recientes recuperaciones parciales en el real brasileño y la rupia india. Dicho esto, las tasas de interés del mercado continuarán subiendo poco a poco en Estados Unidos, y esto mantendrá la presión sobre algunas divisas. También prevemos un modesto fortalecimiento del dólar contra el euro en los próximos años, de un promedio de 1.31 por euro en 2013 a 1.26 en 2016.

PRODUCTOS PRIMARIOS

Los mercados de productos primarios han estado débiles desde principios de 2013, lo cual refleja preocupaciones por la desaceleración económica en China y por la perspectiva de una reducción de liquidez en Estados Unidos. Preveemos que los precios de las materias primas industriales se estabilicen, o tengan ganancias modestas en la segunda mitad de este año, en anticipación de una mejora de la demanda en 2014. Los precios de los productos primarios agrícolas continuarán cayendo en promedio, debido a un mejor panorama de la oferta.

Hemos elevado ligeramente nuestro pronóstico del precio de petróleo para 2013, con el fin de reflejar la reciente fortaleza de los precios, que a su vez refleja perturbaciones (o interrupciones potenciales) en la oferta. El mercado del petróleo se contrajo a mediados de este año, cuando la producción libia entró en caída libre y hubo cortes en la de Nigeria e Irak, así como un descenso estacional en la del Mar del Norte. La inquietud política en Egipto y la intensificación de la guerra civil en Siria también elevaron la prima de riesgo en los precios del petróleo. El precio de un barril de crudo (Brent con fecha) promediará 108.7 dólares en 2013, y disminuirá a un poco menos de 105 dólares en 2014, cuando esperamos que el mercado sea surtido sin contratiempos.

Economist Intelligence Unit



Vista general del área aduanera Waigaoqiao, de la zona de libre comercio piloto de Shanghai. La baja de ritmo en la economía china debilita las perspectivas de exportación para productores de bienes primarios y otros socios comerciales ■ Foto Xinhua

En el centro de estos problemas está la perspectiva de un cambio en la política monetaria de Estados Unidos. Durante varios meses, las especulaciones de que la Reserva Federal reducirá su estímulo monetario extraordinario han preocupado a inversionistas y

liberación cuantitativa (QE, por sus siglas en inglés) terminaría algún día, puesto que la recuperación haría necesario normalizar las condiciones monetarias; pero sólo en fecha reciente esta perspectiva se volvió tangible. Los comentarios de la Fed en mayo y ju-

una reducción simbólica de las compras mensuales de bonos, que ascienden a 85 mil mdd. En esa reunión, la Fed mantuvo la QE a sus niveles actuales. Con independencia del momento preciso en que se dé, aún esperamos que la “contención” de la QE co-

