

NOTA INFORMATIVA

Perspectivas Económicas Internacionales

Mayo 2002
CESLA - Área de Análisis

Este documento, de distribución restringida, ha sido elaborado por el equipo CESLA tras su asistencia como representantes del Instituto L.R. Klein a la reunión de primavera del Proyecto LINK de Naciones Unidas (Nueva York 24-26 de Abril), que reúne a representantes de los principales centros universitarios de análisis económico de más de 120 países así como a instituciones de predicción, públicas y privadas de todo el mundo, elaborando un escenario de crecimiento de consenso para las principales áreas geográficas.

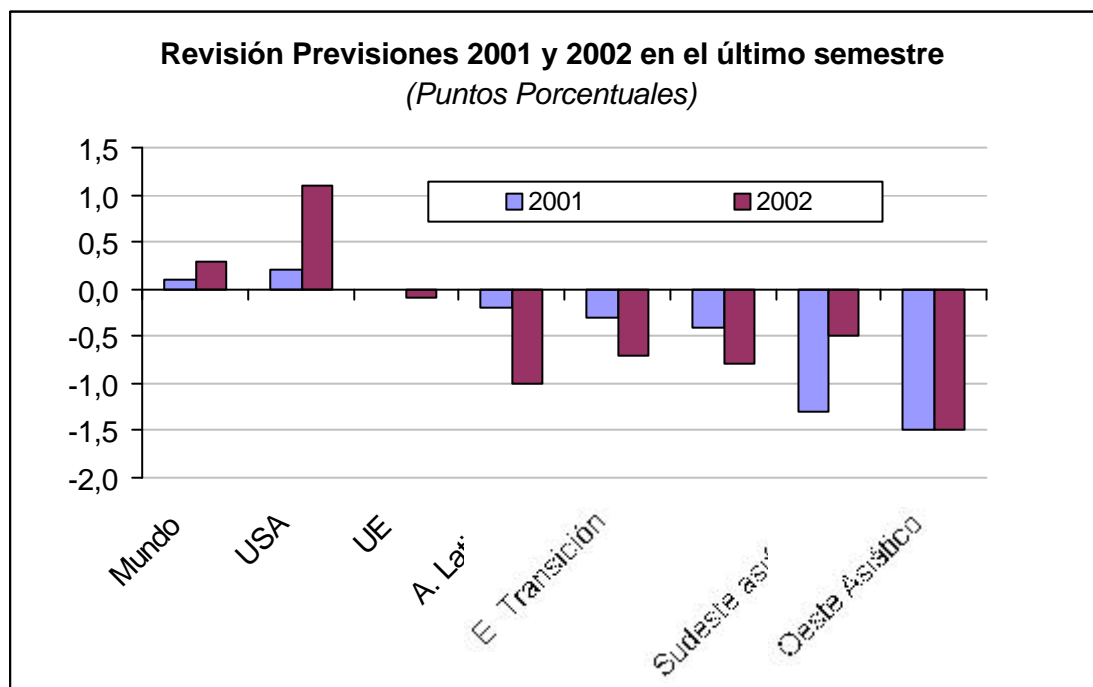
Las opiniones vertidas en este informe son responsabilidad del equipo técnico y pueden no reflejar el criterio individual de las Instituciones que integran CESLA.

CESLA. Facultad de Económicas y Empresariales Universidad Autónoma de Madrid

I. ESCENARIO MACROECONÓMICO GLOBAL

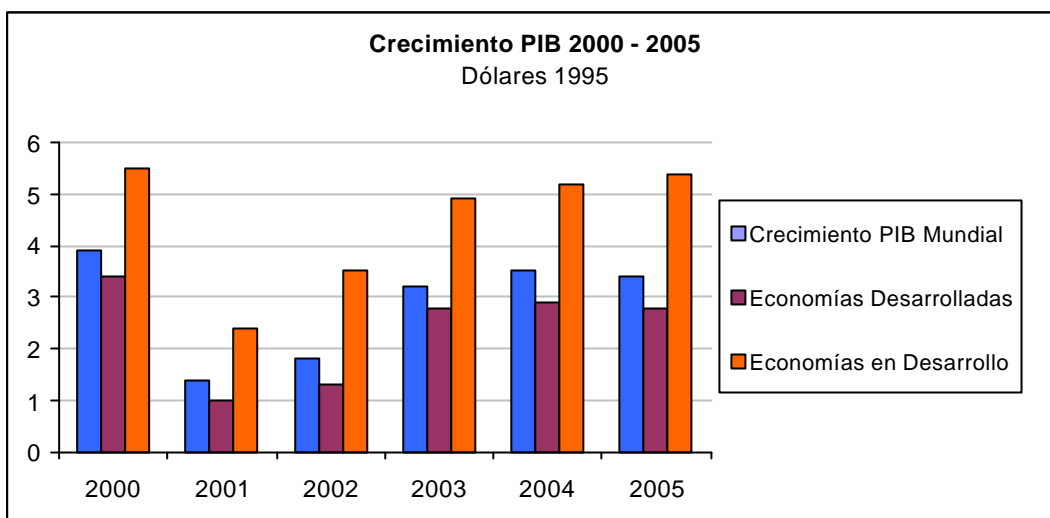
Existe un acuerdo más o menos general en torno al diagnóstico global de la situación y perspectivas de la economía mundial por parte de los representantes de los principales organismos internacionales (FMI, OCDE, Banco Mundial y NIESR) y los equipos nacionales que integran el proyecto LINK de Naciones Unidas.

- El diagnóstico económico de prolongada desaceleración para Estados Unidos, consensuado hace un año, ha debido ser progresivamente revisado al alza, especialmente a lo largo del último semestre.
- La revisión al alza para el crecimiento americano se ha extendido también a la previsión para la Unión Europea; en contraste, el diagnóstico de predicción para los países en desarrollo ha empeorado levemente en el último semestre.



Fuente: Material LINK

- En términos generales, y tras la desaceleración generalizada de 2001 (doce economías mundiales en recesión) el diagnóstico de consenso coincide en que la recuperación está definitivamente en marcha pero también en que existen dudas razonables sobre la fuerza, sostenibilidad y amplitud de la misma.



Fuente: Material LINK

- Los factores clave apuntados para explicar la reactivación son:
 1. La inyección de liquidez derivada de la aplicación de políticas monetarias acomodaticias por parte de las principales autoridades monetarias.

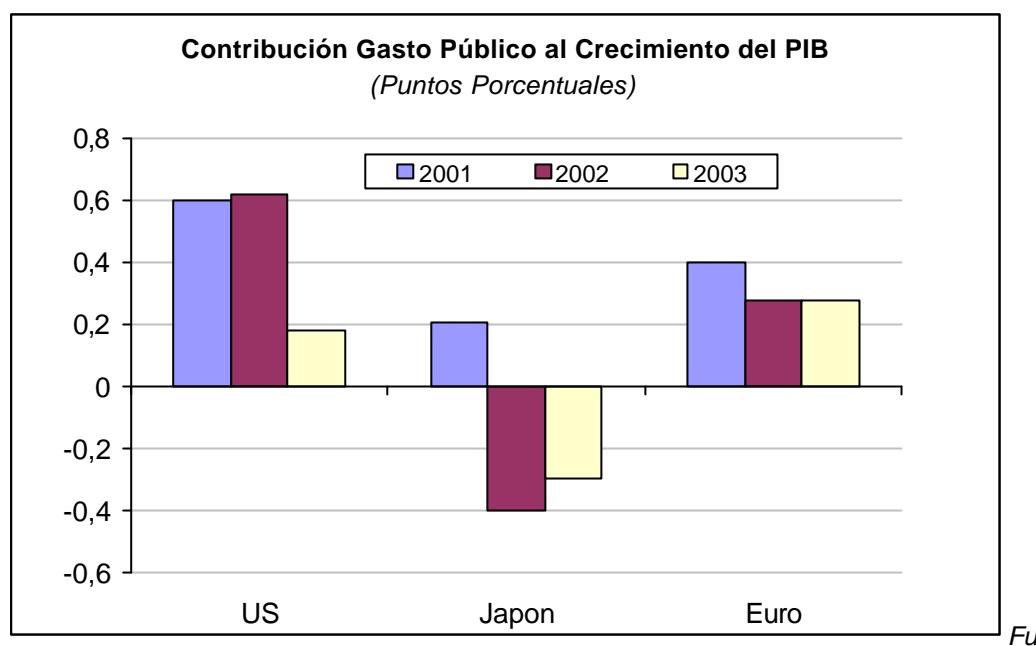
Tipos de interés. Diferencia Abril 2002 - Diciembre 2000.

Puntos Básicos

Economías Desarrolladas		Economías en Desarrollo	
EEUU	-475	R. Checa	-100
Canadá	-350	Hungría	-325
Japón	-25	Polonia	-900
Euro	-150	Brasil	275
UK	-200	México	-975
Suecia	0	Chile	-325
Dinamarca	-185	China	-45
Noruega	-50	Hong-Kong	-475
Suiza	-175	Indonesia	234
Australia	-200	India	-150
Nueva Zelanda	-150	Filipinas	-650
		Corea	-125
		Tailandia	50
		Taiwán	-250
		Sudáfrica	-50

Fuente: Material LINK (J.P. Morgan)

2. El impulso fiscal adicional al que se ha recurrido, en diversos grados, de forma generalizada (*para EEUU, por ejemplo, se estima un impacto de más de un 1% en el crecimiento del PIB en el cuatro trimestre de 2001*).



Fuente: Material LINK (NIESR)

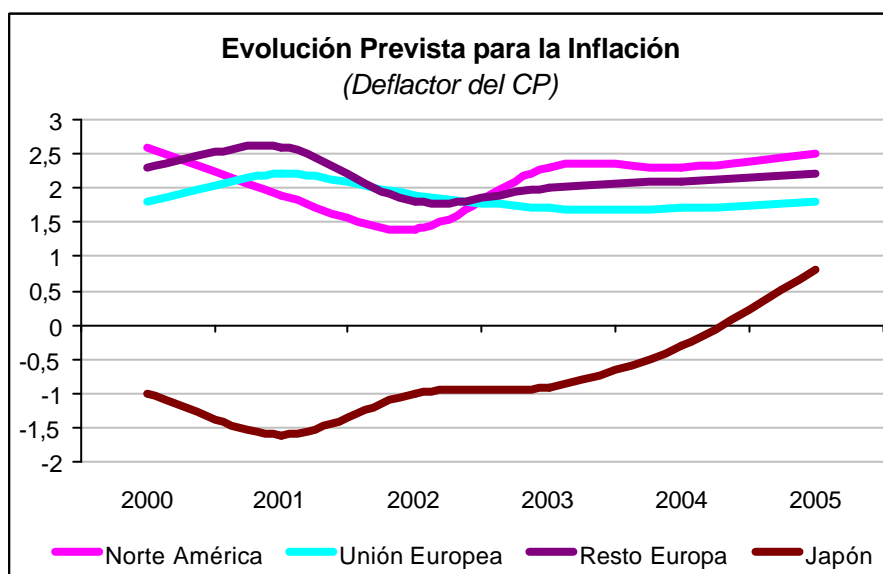
3. La peculiar fortaleza del consumo privado, que ha mantenido el pulso micro y macroeconómico, aún en situación de declive industrial.
 4. La rápida reanimación de la confianza de consumidores y empresarios, aún incluso después del atentado del 11-S
 5. El fin del proceso de liquidación de inventarios, clave para la esperada reactivación del sector industrial
 6. El mantenimiento de un elevado crecimiento de la productividad (1,9% en el 2001) en EEUU pese a la desaceleración.
- La producción industrial ha sufrido considerablemente el impacto de la desaceleración (especialmente en USA, Japón y UK), por lo que su reactivación será una señal clave e imprescindible para localizar el verdadero inicio de la recuperación.
 - La atonía de la producción industrial ha reducido el comercio internacional hasta crecimientos nulos en el 2001; la recuperación reanimará los intercambios comerciales, pero no se lograrán los anteriores crecimientos elevados (10%-12%) hasta el 2005 o incluso más allá.

Evolución y Previsión del Comercio Mundial

(% Crecimiento)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	Media
MUNDO							
Exportaciones Nominales	12,4	-3,4	1,5	8,1	8,1	8,8	5,8
Precio Exportaciones	0,2	-2,4	-0,6	2,2	1,9	1,7	0,5
Exportaciones Reales	12,2	-1,0	2,2	5,8	6,1	6,9	5,3

- La falta de dinamismo previsto para el comercio internacional dificultará la aceleración en el crecimiento de aquellos países ampliamente dependientes de los intercambios comerciales, limitando con ello la extensión mundial de la recuperación económica.
- Pese al moderado optimismo que destila la predicción general, todos los analistas consideran que persisten todavía importantes problemas de fondo y riesgos asociados a la predicción que conviene considerar:
 - Los precios del petróleo han crecido y pueden mantenerse en un nivel elevado. Pese a la contundente respuesta del Banco Central Europeo y de la Reserva Federal, persisten todavía riesgos inflacionarios.
 - Estimaciones del Proyecto LINK calculan que, si los precios del crudo se mantienen por encima de 35 dólares durante más de seis meses, existiría riesgo de recesión en la mayoría de países industrializados. La predicción, por el momento, sólo considera una ligera elevación de precios por efecto de un mayor crecimiento en todo el mundo, salvo el caso particular de Japón.¹



Fuente: Predicciones Proyecto LINK

- Lo anterior se relaciona, directamente, con la evolución del conflicto en oriente medio. Recordemos cómo, en abril, la decisión de Irak de suspender las exportaciones durante un mes provocó un incremento en el precio del crudo del 15% en solo una semana.
- La recuperación mundial sigue apoyándose en la positiva evolución esperada para EEUU; sin embargo, los desequilibrios presentes en este país al inicio del ciclo recesivo siguen sin resolverse: alta

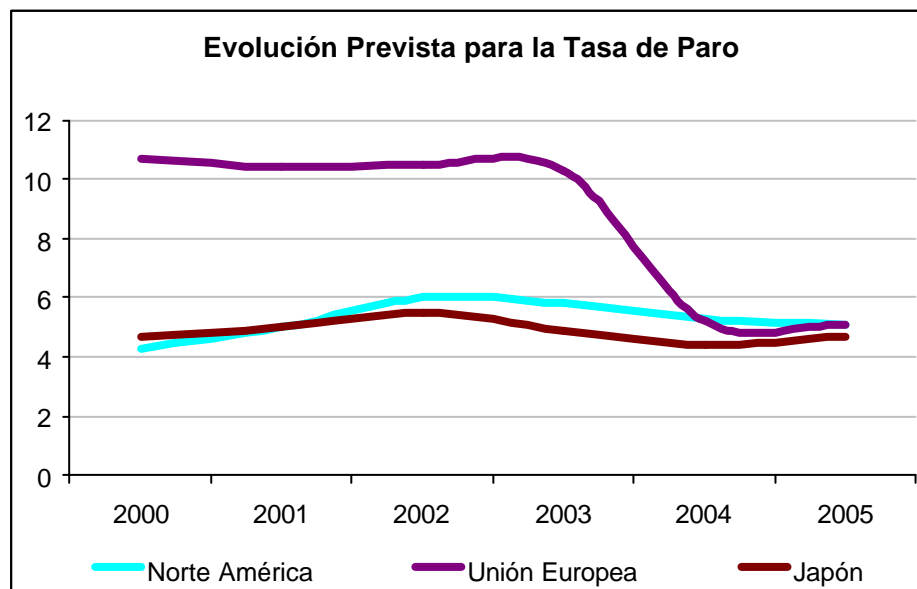
¹ Aún así, nótese que tan sólo durante la Guerra del Golfo y por espacio de un mes se superó el valor de 35 USD por barril Brent de petróleo, por lo que el escenario es muy poco probable.

volatilidad de los mercados bursátiles, déficit externo excesivo, ahorro familiar en niveles mínimos históricos...

- Puede haber marcados realineamientos cambiarios dólar – euro – yen:
 - La fortaleza del dólar es excesiva y el doble desequilibrio, comercial y fiscal, está alcanzado niveles peligrosos en EEUU. Cabe esperar una apreciación del euro aunque es difícil pronosticar cuándo ocurrirá y qué extensión tendrá, dado que ello dependerá de cómo reaccionen las autoridades monetarias de EEUU y de la Unión Europea.
 - Los problemas económicos de Japón son internos, pero una depreciación del yen ayudaría a compensarlos vía aumento de exportaciones.

II. PRINCIPALES PREVISIONES SOBRE LAS ECONOMÍAS MÁS DESARROLLADAS

- Los conflictos comerciales USA - UE pueden recrudecerse.
- La situación en Japón, la espiral deflacionista y sus efectos sobre la viabilidad de las entidades financieras, puede desembocar en una crisis financiera aguda, cuyos efectos no sólo se extiendan al resto del continente asiático, sino al resto del mundo.
- La previsión de crecimiento del empleo es muy modesta. Aunque algunos países lograrán importantes mejoras coyunturales asociadas a la recuperación prevista, las soluciones para los problemas estructurales presentes en buena parte de las economías, desarrolladas y en desarrollo, seguirán pendientes.



Fuente: Predicciones Proyecto LINK

- Los rasgos básicos que caracterizarán el patrón de recuperación en las principales **áreas económicas desarrolladas** son:

Previsión de Crecimiento del PIB para las economías desarrolladas
(Dólares 1995)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
MUNDO	3,9	1,4	1,8	3,2	3,5	3,4
ECONOMÍAS DESARROLLADAS	3,4	1,0	1,3	2,8	2,9	2,8
Norte América	4,2	1,2	2,4	3,5	3,4	3,2
USA	4,2	1,2	2,4	3,4	3,4	3,2
Japón	2,2	-0,4	-1,1	1,7	2,5	2,4
UE	3,3	1,6	1,4	2,7	2,7	2,6
Área Euro	3,3	1,4	1,3	2,7	2,7	2,6
Alemania	3,0	0,6	0,9	2,4	2,1	2,0
Francia	3,2	2,0	1,6	3,0	3,0	3,0
UK	3,0	2,4	2,0	2,8	2,5	2,4
Resto Industrializados	2,9	1,8	2,2	2,5	2,5	2,5

Fuente: Predicciones Proyecto LINK

- Para EEUU, y dados los factores de riesgo antes comentados, se propone desde el proyecto LINK un patrón de recuperación moderado (2,4% para el 2002), seguido de una aceleración progresiva en el 2003, aceleración que conduciría a un "pico" de crecimiento del 3,4% ese año.
- Una vez que el fin del proceso de agotamiento de inventarios impulse la actividad industrial (inicio de la fase expansiva), la sostenibilidad a medio plazo de la recuperación dependerá de forma crucial de tres factores: la evolución de los resultados empresariales, la elevación de la inversión y la mejora del mercado laboral.
- En Europa, salvo Alemania, la desaceleración ha sido más leve que la americana pero, por otro lado, la recuperación se dilatará algo más; el estímulo monetario ha sido claramente inferior al americano y no ha habido un impulso fiscal discrecional.
- La reactivación vendrá de la mano del rebote de la demanda de consumo e inversión. El proyecto LINK sugiere una recuperación gradual en el 2002 para las principales economías del área Euro (0,9% para Alemania, 1,6% para Francia y 1,3 para Italia).
- El caso del Reino Unido será particular ya, tras haber evitado la recesión en el 2001, se espera, eso sí, un crecimiento para el 2002 en torno al 2%, algo inferior al registrado el pasado año (2,4%)

- La ausencia de riesgos endógenos significativos invitan a considerar una aceleración progresiva a lo largo de del año en curso para la región europea en su conjunto; el crecimiento global podría rondar el 1,4% para el año 2002 y acelerarse hasta el 2,7% en el 2003.
- Para Japón no se espera recuperación en el 2002 y la previsión apunta una nueva caída del 1% este año seguida de una tímida recuperación en el 2003.
- Un rebote de las exportaciones niponas, consecuencia de la reactivación internacional y del posible movimiento depreciatorio del yen, podría suponer un cierto rebote cíclico, rebote que en ningún caso tendrá entidad suficiente como para servir de margen para la corrección de los desequilibrios estructurales.
- La fragilidad de su sector financiero, el elevado volumen de los créditos incobrables, el amplio endeudamiento público y el estancamiento del empleo impedirán el rebote de la demanda; entretanto el tono débil en la inversión no permitirá el repunte industrial.

III. PRINCIPALES PREDICCIONES PARA LAS ECONOMÍAS EN DESARROLLO

- Para el caso de **las economías en desarrollo** los debates se pusieron de manifiesto, en primer lugar, una serie de riesgos relativos a la capacidad de algunos de los países para incorporarse al ciclo de crecimiento estimado para las áreas desarrolladas:
 - En primer lugar, buena parte de las economías en desarrollo son ampliamente dependientes de sus exportaciones, tanto en su vertiente de crecimiento como en su equilibrio fiscal y, por tanto, de los flujos internacionales de comercio. La relativa debilidad esperada para el comercio internacional en el escenario consensuado por el proyecto LINK minará, por tanto, las posibilidades de crecimiento de estos países.
 - Además, un eventual realineamiento cambiario que se traduzca en una depreciación del dólar derivaría inevitablemente en un descenso de la demanda de importaciones de EEUU lo que dificultaría adicionalmente la capacidad exportadora de aquellos países que, como algunos de los latinoamericanos o asiáticos, tienen en este país a uno de sus principales clientes.
 - Sólo algunas materias primas lograrán una modesta recuperación en su precio por lo que, en general, el precio de las exportaciones mundiales previsto en el escenario hasta el 2005 mantendrá crecimientos muy escasos. Así pues, el crecimiento real de los flujos comerciales quedará en el entorno del 5,5%-7% en los próximos años.

- Tras el significativo declive en los flujos de inversión internacional destinado a las áreas emergentes, no se espera una recuperación notable hasta la segunda mitad del 2002. Aunque la inversión directa seguirá manteniendo la estabilidad exhibida desde la crisis asiática, no se espera que el volumen de fondos recupere los niveles pre-crisis.
- Analizando el caso particular de cada una de las áreas en desarrollo, podemos resumir de forma breve el diagnóstico de consenso:
 - Aunque las economías comprendidas en el **continente africano** son muy heterogéneas, en términos generales no se considera que la mejora del contexto económico internacional prevista signifique una aceleración en el crecimiento de este continente suficiente como para reducir la enorme distancia que separa a estos países de mundo desarrollado.

Previsión de Crecimiento del PIB para las economías Africanas
(Dólares 1995)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
AFRICA	3,8	4,0	4,1	4,6	4,8	5,4
Norte África	3,1	3,3	2,1	4,4	4,6	4,6
Argelia	2,4	3,0	2,8	4,1	4,3	3,7
Egipto	3,2	2,5	0,8	2,8	3,4	3,8
África Sub-Sahariana	4,3	4,5	5,0	4,8	5,0	6,0
Nigeria	3,4	3,4	3,1	3,3	3,3	3,4
Sudáfrica	2,7	3,2	2,4	4,1	4,0	3,9

Fuente: Predicciones Proyecto LINK

- Así pues, los planes de convergencia ideados en la Declaración del Milenio de Naciones Unidas (erradicación de la pobreza con el límite temporal del 2015) quedarán de nuevo en meras declaraciones de intenciones.
- Los factores de crecimiento adicional que se barajan como posibilidades para evitar un permanente escenario de crecimiento insuficiente para la región son:
 - las ventajas derivadas de la elevación de los precios del crudo para los países exportadores
 - el incremento de los flujos de ayuda financiera a la zona por parte de los países desarrollados, así como la firma de acuerdos de intercambio comercial preferencial y la suavización de las condiciones de atención a la deuda pendiente norte – sur.

- Las previsión para buena parte de las **economías del este asiático** ha mejorado sensiblemente; tras la acusada desaceleración vivida en el 2001 la región crecerá un 4,5% en el 2002 y aún más aceleradamente hasta el 5,5% en el 2003.

Previsión de Crecimiento del PIB para las economías Asiáticas
(Dólares 1995)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Sur y Este Asiático	6,7	2,2	4,5	5,4	5,5	5,5
Hong Kong	10,4	0,1	2,2	3,0	3,1	3,3
India	5,1	5,1	5,7	6,4	6,9	7,0
Indonesia	4,8	3,3	3,2	5,4	5,1	5,3
Corea (R.)	8,8	3,0	5,8	6,0	5,7	5,5
Taiwán	5,9	-1,9	3,3	5,1	5,1	4,7
Tailandia	4,4	1,6	2,8	3,7	4,2	4,5
China	8,0	7,3	7,2	7,0	7,3	7,4
Oeste Asiático	6,0	-0,7	2,0	4,7	5,0	5,0
Exportadores Petróleo	6,2	1,6	1,3	5,2	4,9	5,0
Importadores Petróleo	2,9	-3,6	2,8	4,1	5,2	5,0

Fuente: Predicciones Proyecto LINK

- Junto a las medidas domésticas adoptadas durante el pasado año en materia monetaria y fiscal, el motor de la recuperación antes citada se encuentra, en primer término en la previsión de reactivación de la demanda de exportaciones de productos electrónicos, supuesta, por tanto, la recuperación de la inversión en TIC en los países desarrollados.
- En el caso de las economías del **sur de Asia** y, en general, se confirman también las expectativas de mejora, en especial si el conflicto bélico en Afganistán encuentra un razonable equilibrio.
- El diagnóstico particular varía significativamente según el los distintos países dada las diferencias radicales en las condiciones políticas y socio socioeconómicas existentes. Así, por ejemplo, India, Pakistan o Sri Lanka experimentarán una sensibles aceleración en su crecimiento mientras que Bangla Desh o Nepal vivirán un debilitamiento adicional.
- Para el **oeste asiático** debemos distinguir el caso de los exportadores de petróleo de aquellos que son importadores netos de esta materia prima dado el escenario de precios del crudo previsto en la predicción. La solución del conflicto en oriente medio se revela como factor clave para un correcto dibujo del escenario de predicción.
- Para **Latinoamérica** el crecimiento en el 2001 fue nulo en términos agregados: mientras el norte sufría el recorte en las exportaciones y el turismo, el sur afrontó precios de materias primas deprimidos y

sensibles dificultades de acceso a la financiación internacional. (además, por supuesto, de los conocidos episodios de inestabilidad política e institucional particulares)

Previsión de Crecimiento del PIB para Latinoamérica y Caribe

(Dólares 1995)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Latino América y Caribe	3,6	0,3	0,3	3,1	3,9	4,2
Argentina	-0,8	-4,5	-10,0	1,0	3,0	5,0
Brasil	4,1	1,5	2,4	3,1	3,5	3,7
México	6,9	-0,3	1,7	4,5	5,4	5,6
Venezuela	3,3	2,8	-1,2	-1,8	2,3	1,2

Fuente: Predicciones Proyecto LINK

- Es evidente que la vulnerabilidad del área al ciclo internacional ha crecido y que, por lo tanto, la recuperación económica mundial también habrá de funcionar de acicate para el crecimiento a medio plazo; no obstante, las diferencias entre países son de nuevo muy notables por lo que el diagnóstico general de recuperación del área tiene sólo una validez parcial.
- México se aprovechará al máximo de la aceleración en EEUU aunque, al mismo tiempo, será el más vulnerable a cualquier cambio imprevisto en el patrón de recuperación americano.
- La mayor parte de las economías de Centro América y Caribe también se beneficiarán de la normalización de los flujos de turismo esperada a partir de este año.
- La previsión para Brasil es también positiva aunque algunos factores calve deben vigilarse: la política fiscal, que deberá seguir mostrándose capaz de contener el crecimiento de la deuda, y el sostenimiento de la cotización del real, para lo que se necesitan cuna entrada continua de capital.
- Argentina continúa siendo la gran incógnita continental. Las posibilidades de solventar la actual crisis son limitadas y exigirán una compleja combinación de medidas de orden social, político y económico difícil de alcanzar. En cualquier caso, todas las medidas de saneamiento a corto y largo plazo impedirán el crecimiento económico.