

Boletín de la Economía Mundial



Boletín de la Economía Mundial

El Boletín de la Economía Mundial es una publicación mensual que tiene como objetivo analizar y difundir lo que sucede en la economía internacional, a fin de brindar información y promover la reflexión y el debate para la toma de decisiones tanto en el área pública como en el sector privado.

Editorial

El Boletín de la Economía Mundial es editado por la Escuela de Economía y Negocios de la Universidad Nacional de San Martín.

Los artículos publicados por el Boletín han sido seleccionados en función del impacto sobre la economía argentina, para lo cual se tendrá en cuenta las cuestiones vinculadas con el comercio, las inversiones, el movimiento de capitales y el financiamiento, como así también la posición sobre los temas que nos importan de los organismos internacionales (OMC, FMI, BID, BM) y de las conferencias mundiales (Ronda Doha, G20, conferencias sobre medio ambiente y energía, desarrollo, etc.).

Escuela de Economía y Negocios
Universidad Nacional de San Martín
Caseros 2241. San Martín. CP:1650. Provincia de Buenos Aires. Argentina
+54 11 4580 7250 int. 102 / 142.
E-mail: oem@unsam.edu.ar
Web: www.unsam.edu.ar/escuelas/economia/oem/boletines.asp
ISSN: 2618-1703

Los temas tratados serán seleccionados en función del impacto sobre la economía argentina, para lo cual se tendrá en cuenta las cuestiones vinculadas con el comercio, las inversiones, el movimiento de capitales y el financiamiento, como así también la posición sobre los temas que nos importan de los organismos internacionales (OMC, FMI, BID, BM) y de las conferencias mundiales (Ronda Doha, G20, conferencias sobre medio ambiente y energía, desarrollo, etc.).

Cabe aclarar que el Boletín de la Economía Mundial se encuentra dirigida al público en general, por lo cual se posee una política de acceso libre y gratuito.

1 EDITORIAL

2 LA ECONOMÍA MUNDIAL DESACELERA SU
CRECIMIENTO

La economía mundial desacelera su crecimiento¹

Jorge Remes Lenicov

con la colaboración de Lucas Pina y Nicolás Costante

La economía mundial se encuentra en una desaceleración generalizada (a excepción de África Subsahariana): la proyección de crecimiento para 2019 es de 3%, el ritmo más lento desde la gran recesión (2008/2009). Se espera un mejor comportamiento para 2020.

Cuadro N° 1
La coyuntura mundial
PIB, tasa de variación anual

| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | Proyecciones | |
|----------------------|------|------|------|------|------|------|--------------|------|
| | | | | | | | 2019 | 2020 |
| Mundo | 3,5 | 3,6 | 3,5 | 3,4 | 3,8 | 3,8 | 3,0 | 3,4 |
| Países desarrollados | 1,4 | 2,1 | 2,3 | 1,7 | 2,5 | 2,3 | 1,7 | 1,7 |
| Países en desarrollo | 5,1 | 4,7 | 4,3 | 4,6 | 4,8 | 4,5 | 3,9 | 4,6 |

Fuente: FMI, World Economic Outlook database, octubre 2019

La ralentización en este año se debe al enfriamiento de la industria y del comercio internacional. Hay varios factores: el aumento de los aranceles (conflicto entre EE.UU. y China²) y la prolongada incertidumbre que rodea a la política comercial han golpeado a la inversión y a la demanda de bienes de capital, que se comercian intensamente (los más afectados son los grandes Países Desarrollados (PD) y China). Además, la industria automotriz se está contrayendo a consecuencia de la eliminación de los incentivos en China, la actitud de los consumidores que esperan las nuevas tecnologías y las recientes normas sobre emisiones en la Unión Europea (UE). A ello hay que sumarle la aguda incertidumbre en torno a la situación geopolítica en varias regiones y a factores estructurales como el escaso aumento de la productividad y el envejecimiento de la población en los PD.

Si bien la manufactura perdió aliento, los servicios (que ocupan una proporción más grande de la economía) se mantuvieron firmes. Ello ha significado una creación constante de empleo, lo cual apuntaló la confianza de los consumidores y, a su vez, el gasto en servicios de los hogares.

¹ Este boletín se basa en los datos del informe publicado por el FMI: "World Economic Outlook Database – October 2019".

² Para conocer más detalles sobre este conflicto ver UNSAM-OEM, Boletín N°64, Estados Unidos y China: la lucha por la supremacía.

<http://www.unsam.edu.ar/escuelas/economia/oem/>

ISSN: 2618-1703

Boletín de la
Economía
Mundial

Comité Editorial

Director: Jorge Remes Lenicov

Escuela de Economía y Negocios de la
Universidad Nacional de San Martín,
Argentina

Asistente: Anahí Viola

Escuela de Economía y Negocios de la
Universidad Nacional de San Martín,
Argentina

Investigadores:

Jorge Remes Lenicov

Anahí Viola

Lucas Pina

Nicolás Costante

Escuela de Economía y Negocios de la
Universidad Nacional de San Martín,
Argentina

Equipo Técnico

Comunicación: Leila Monayer

Escuela de Economía y Negocios de la
Universidad Nacional de San Martín,
Argentina

Autoridades de la Escuela de Economía y Negocios de la Universidad Nacional de San Martín

Decano: Marcelo Paz

Consejo de Escuela:
Claustro Docente

Consejeros Titulares: Enrique
Déntice, Mario Bruzzesi, Daniela
Thiell Ellul, Adrián Gutiérrez
Cabello

Consejeros Suplentes: Daniel Delia,
Mariela Balbo, Matías Fuentes,
Mariana Barreña

Consejeros de Administración y
Servicios: Carlos Molina, Matías
López

Consejeros Estudiantiles Titulares:
Nicolás Ezequiel Costante, César
Daniel Portillo

Consejeros Estudiantiles Suplentes:
Evelyn Ruax, Omar Mallo

Secretario Académico:

Marcelo Estayno

Secretario de Investigación:

Matías Kulfas

Dirección de Administración:

Karina Buján

Es importante tener en cuenta que este crecimiento ocurre en un momento en que la política monetaria se ha distendido significativamente en los PD y PED. Según el FMI, si ese estímulo monetario no se hubiera producido, el crecimiento mundial sería 0,5 puntos porcentuales más bajo. Estiman también que las tensiones comerciales entre EE.UU. y China reducirán acumulativamente el nivel del PIB mundial de 2020 en 0,8%. En China y EE.UU., el estímulo fiscal también ha contribuido a neutralizar el impacto negativo de los aranceles.

Pronóstico de crecimiento para los Países Desarrollados (PD)

Los PD enfrentan una fuerte desaceleración. Crecerán solo 1,7% en 2019 y 2020.

Cuadro N° 2
Crecimiento Países Desarrollados
PIB, tasa de variación anual

| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | Proyecciones | |
|----------------------|------|------|------|------|------|------|--------------|------|
| | | | | | | | 2019 | 2020 |
| Estados Unidos | 1,8 | 2,5 | 2,9 | 1,6 | 2,4 | 2,9 | 2,4 | 2,1 |
| Japón | 2,0 | 0,4 | 1,2 | 0,6 | 1,9 | 0,8 | 0,9 | 0,5 |
| Unión Europea | 0,3 | 1,9 | 2,5 | 2,1 | 2,8 | 2,2 | 1,5 | 1,6 |
| Alemania | 0,6 | 2,2 | 1,7 | 2,2 | 2,5 | 1,5 | 0,5 | 1,2 |
| Francia | 0,6 | 1,0 | 1,1 | 1,1 | 2,3 | 1,7 | 1,2 | 1,3 |
| Reino Unido | 2,0 | 2,9 | 2,3 | 1,8 | 1,8 | 1,4 | 1,2 | 1,4 |
| Italia | -1,7 | 0,1 | 0,9 | 1,1 | 1,7 | 0,9 | 0,0 | 0,5 |
| España | -1,7 | 1,4 | 3,6 | 3,2 | 3,0 | 2,6 | 2,2 | 1,8 |

Fuente: FMI, World Economic Outlook database, octubre 2019

EE.UU., redujo su impulso, pero sigue teniendo una buena tasa de crecimiento básicamente por el consumo más que por la inversión y las exportaciones. Tienen pleno empleo. Se espera una menor tasa para el año próximo debido a que se prevé que la política fiscal dejará de ser expansiva para tornarse más bien neutra.

En la Unión Europea, el menor aumento de la demanda externa y la reducción de las existencias (reflejo de una floja producción industrial) han mantenido frenado el crecimiento desde mediados de 2018. El crecimiento proyectado es de 1,5 % en 2019 y 1,6% en 2020 por la desaceleración de las dos economías más grandes (Alemania y Francia) y la continuidad de los conflictos en Italia. El Reino Unido se expandiría también muy poco debido al crecimiento mundial más flojo y la incertidumbre generada por el proceso del Brexit.

El otro gran PD, Japón, seguirá su tendencia de muy bajo crecimiento más allá del (leve) repunte del consumo privado y público.

Pronóstico de crecimiento para los Países en Desarrollo (PED)

Se prevé que la tasa de crecimiento se reducirá al 3,9% en 2019 pero aumentará a 4,6% en 2020. Ello se explica por efecto de lo sucedido en el comercio internacional pero también por las políticas internas de los países más importantes.

Los PED de Asia siguen siendo el principal motor de la economía mundial, pero el crecimiento se está moderando poco a poco con la desaceleración estructural de China. Se estima que el PIB de la región crezca 5,9% este año y 6,0% en 2020. En China, los efectos de los aranceles y del debilitamiento de la demanda externa han exacerbado el enfriamiento asociado al fortalecimiento regulatorio necesario para frenar la acumulación de deuda. Su crecimiento para este y el próximo año será alrededor del 6%. En India, se prevé que la economía crezca a una tasa de 6,1% en 2019, repuntando en 2020; nuevamente y como viene sucediendo en los últimos años, crece más que China. Su crecimiento estará respaldado por los efectos de la flexibilidad de la política monetaria, la reducción de los impuestos sobre la ganancia de las sociedades, las medidas adoptadas para despejar la incertidumbre regulatoria en los ámbitos empresarial y ambiental, y los programas públicos destinados a apuntalar el consumo rural.

Entre los otros grandes PED se observa que en Rusia hay desaceleración y el crecimiento de Turquía es muy débil. Las previsiones apuntan a una leve mejora en 2020.

Cuadro N° 3
Crecimiento Países en Desarrollo
PIB, tasa de variación anual

| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | Proyecciones | |
|-----------------------|------|------|------|------|------|------|--------------|------|
| | | | | | | | 2019 | 2020 |
| China | 7,8 | 7,3 | 6,9 | 6,7 | 6,8 | 6,6 | 6,1 | 5,8 |
| India | 6,4 | 7,4 | 8,0 | 8,2 | 7,2 | 6,8 | 6,1 | 7,0 |
| ASEAN-5 | 5,1 | 4,6 | 4,9 | 5,0 | 5,3 | 5,2 | 4,8 | 4,9 |
| Rusia | 1,8 | 0,7 | -2,3 | 0,3 | 1,6 | 2,3 | 1,1 | 1,9 |
| Sudáfrica | 2,5 | 1,8 | 1,2 | 0,4 | 1,4 | 0,8 | 0,7 | 1,1 |
| América Latina | 2,9 | 1,3 | 0,3 | -0,6 | 1,2 | 1,0 | 0,2 | 1,8 |
| Brasil | 3,0 | 0,5 | -3,6 | -3,3 | 1,1 | 1,1 | 0,9 | 2,0 |
| México | 1,4 | 2,8 | 3,3 | 2,9 | 2,1 | 2,0 | 0,4 | 1,3 |

Fuente: FMI, World Economic Outlook database, octubre 2019

En América Latina la actividad se desaceleró notablemente en las economías más grandes, debido principalmente a factores internos. Se prevé que el crecimiento de la región sea de apenas 0,2% este año. Téngase en cuenta que, terminada la onda expansiva de los precios internacionales en 2013, la región es la que siempre ha tenido la menor tasa de crecimiento del mundo. Se espera un aumento de 1,8% para 2020 pero por ser una región de PED es una tasa baja, apenas superior al crecimiento vegetativo. Además, el crecimiento es muy desigual entre las diferentes economías. Brasil está en proceso de ajuste y con problemas en la minería, mientras en México la inversión

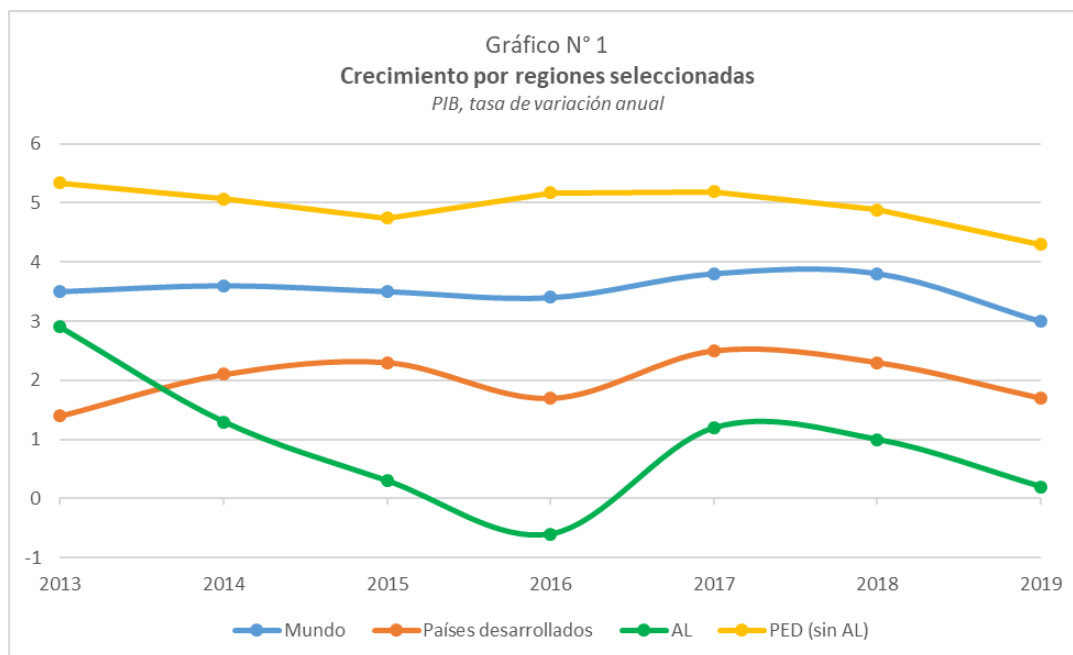
sigue siendo débil y el consumo privado se ha enfriado, por efecto de la incertidumbre en torno a las políticas internas y de los EE.UU. como también el aumento de los costos del endeudamiento. Se prevé que en Argentina la economía se contraiga más en 2019. Chile tiene un desempeño que defraudó las expectativas a comienzos del año y en el último tiempo atraviesa un momento de fuertes tensiones sociales. La profunda crisis y la implosión económica en Venezuela siguen teniendo un impacto devastador, y se prevé que la economía se contraiga alrededor de un tercio en 2019.

Cuadro N° 4
Crecimiento Países América Latina
PIB, tasa de variación anual

| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | Proyecciones | |
|------------------------|------|------|------|------|-------|-------|--------------|-------|
| | | | | | | | 2019 | 2020 |
| América del Sur | 3,3 | 0,6 | -1,1 | -2,4 | 0,6 | 0,4 | -0,2 | 1,8 |
| Argentina | 2,4 | -2,5 | 2,7 | -2,1 | 2,7 | -2,5 | -3,1 | -1,3 |
| Bolivia | 6,8 | 5,5 | 4,9 | 4,3 | 4,2 | 4,2 | 3,9 | 3,8 |
| Brasil | 3,0 | 0,5 | -3,6 | -3,3 | 1,1 | 1,1 | 0,9 | 2,0 |
| Chile | 4,0 | 1,8 | 2,3 | 1,7 | 1,3 | 4,0 | 2,5 | 3,0 |
| Colombia | 4,6 | 4,7 | 3,0 | 2,1 | 1,4 | 2,6 | 3,4 | 3,6 |
| Ecuador | 4,9 | 3,8 | 0,1 | -1,2 | 2,4 | 1,4 | -0,5 | 0,5 |
| México | 1,4 | 2,8 | 3,3 | 2,9 | 2,1 | 2,0 | 0,4 | 1,3 |
| Paraguay | 8,4 | 4,9 | 3,1 | 4,3 | 5,0 | 3,7 | 1,0 | 4,0 |
| Peru | 5,8 | 2,4 | 3,3 | 4,0 | 2,5 | 4,0 | 2,6 | 3,6 |
| Uruguay | 4,6 | 3,2 | 0,4 | 1,7 | 2,6 | 1,6 | 0,4 | 2,3 |
| Venezuela | 1,3 | -3,9 | -6,2 | -17 | -15,7 | -18,0 | -35,0 | -10,0 |
| América Central | 3,9 | 3,9 | 4,2 | 3,8 | 3,7 | 2,6 | 2,7 | 3,4 |
| México | 1,4 | 2,8 | 3,3 | 2,9 | 2,1 | 2,0 | 0,4 | 1,3 |
| Belice | 0,9 | 3,7 | 3,4 | -0,6 | 1,4 | 3,0 | 2,7 | 2,1 |
| Guatemala | 3,7 | 4,2 | 4,1 | 3,1 | 2,8 | 3,1 | 3,4 | 3,5 |
| Honduras | 2,8 | 3,1 | 3,8 | 3,8 | 4,9 | 3,7 | 3,4 | 3,5 |
| El Salvador | 2,2 | 1,7 | 2,4 | 2,5 | 2,3 | 2,5 | 2,5 | 2,3 |
| Nicaragua | 4,9 | 4,8 | 4,8 | 4,6 | 4,7 | -3,8 | -5,0 | -0,8 |
| Costa Rica | 2,3 | 3,5 | 3,6 | 4,2 | 3,4 | 2,6 | 2,0 | 2,5 |
| Panamá | 6,9 | 5,1 | 5,7 | 5,0 | 5,3 | 3,7 | 4,3 | 5,5 |
| América Latina | 2,9 | 1,3 | 0,3 | -0,6 | 1,2 | 1,0 | 0,2 | 1,8 |
| PED sin AL | 5,3 | 5,1 | 4,7 | 5,2 | 5,2 | 4,9 | 4,3 | 4,9 |
| Mundo | 3,5 | 3,6 | 3,5 | 3,4 | 3,8 | 3,6 | 3,0 | 3,4 |

Fuente: FMI, World Economic Outlook database, octubre 2019

Un comentario adicional cabe para el África Subsahariana: es la única región que no desacelera su crecimiento (3,2% en 2019 y 3,6% en 2020). En los más grandes, Nigeria y Sudáfrica hay un crecimiento moderado, pero en 20 economías de la región, que albergan alrededor de 45% de la población de África Subsahariana y generan el 34% del PIB de la región (1% del PIB mundial), crecerían a un ritmo superior a 5% este año.



Fuente: FMI, World Economic Outlook database, octubre 2019

RECUADRO N° 1: MUCHAS E IMPORTANTES ECONOMÍAS ESTÁN EN PROBLEMAS

Nueve de las 20 principales economías que explican el 53,5 % del PIB mundial, están creando condiciones que elevan la incertidumbre:

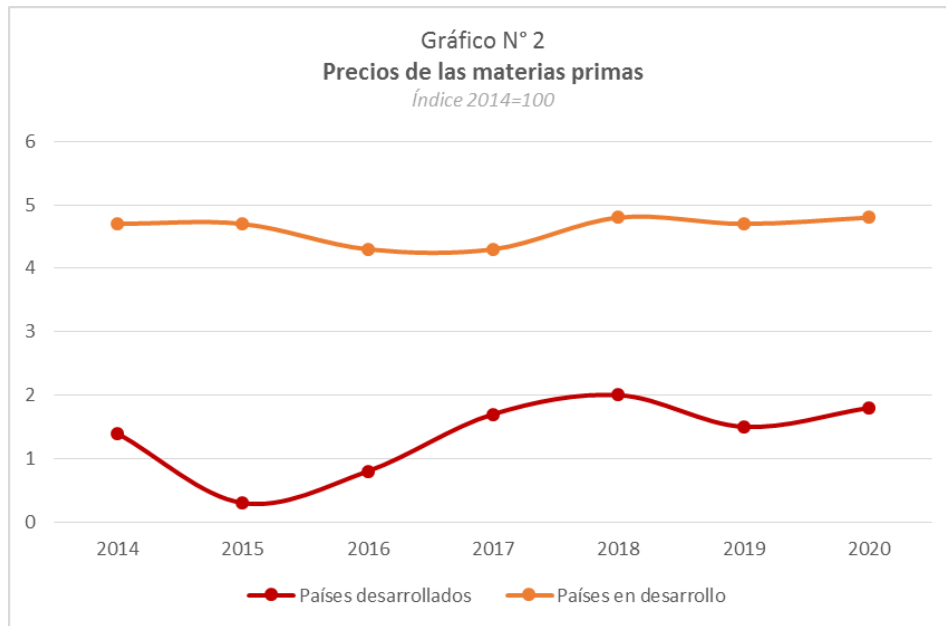
- EE.UU. (24,5 % del PIB) y China (16,3 del PIB): conflicto comercial, cambiario y tecnológico
- Reino Unido (3,2 % del PIB) y su proceso conflictivo del Brexit
- Italia (2,3 % del PIB) y su inestabilidad política interna
- Brasil (2,2 % del PIB) con su ajuste y las controversias con la UE por razones político ambientales
- Rusia (1,8 % del PIB) y sus tensiones geopolíticas
- España (1,6 % del PIB) y sus dificultades para formar gobierno y resolver el tema de Cataluña
- Arabia Saudita (0,9 % del PIB) y las tensiones en Medio Oriente que impactan sobre el petróleo
- Turquía (0,8 % el PIB) con sus controversias políticas internas

También hay otros países que no están entre los 20 mayores, pero sí están cerca de ellos en relevancia (están entre las mayores 30 economías del mundo) y tienen sus problemas locales o sus tensiones regionales, como Taiwán (y sus cruces con China), Irán (y su posicionamiento en el conflicto de Medio Oriente), Nigeria (y sus problemas de violencia interna) y Hong Kong (con su conflicto por la influencia china).

Es un mundo donde la política interna tiene una menor capacidad que antes de esta etapa de la globalización, muchos de los consensos internacionales se han perdido (cambio climático, comercio), y se acrecienta el dominio de las grandes empresas transnacionales (tecnológicas, financieras) avanzan

Inflación moderada en 2019

A medida que la expansión mundial se debilitó, la inflación subyacente en los PD ha caído por debajo de las metas (será de 1,5% cuando el objetivo de los bancos centrales es el 2%). También se ha reducido en los PED (4,7% promedio excluyendo a Venezuela) observándose que en muchos de ellos está por debajo de los promedios históricos. Las contadas excepciones a este patrón general son las economías en las cuales las fuertes depreciaciones de la moneda intensificaron la presión sobre los precios (Argentina) o donde existe una escasez aguda de bienes esenciales (Venezuela).



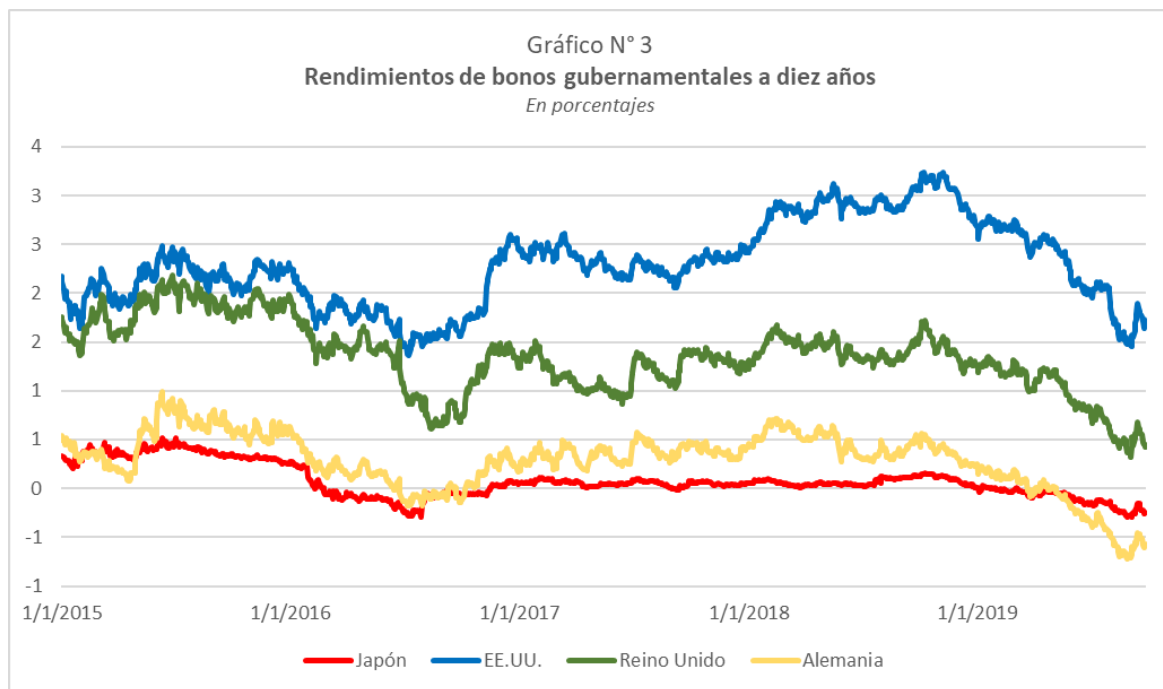
Fuente: FMI, World Economic Outlook database, octubre 2019

A pesar del aumento de los aranceles de importación en algunos países, las presiones de los costos se han mantenido en general moderadas, ayudado también por la atenuación de los precios de la energía y el mantenimiento de los precios de las materias primas. El avance de los salarios en los PD se intensificó ligeramente, a partir de niveles bajos, a medida que las tasas de desempleo retrocedieron más (acercándose a mínimos históricos, por ejemplo, en EE.UU. y el Reino Unido). En muchos PED la escasez de mano de obra ha contribuido a sólidos avances salariales.

Flexibilización de la política monetaria y volatilidad en los mercados financieros

El mercado financiero durante este año ha tenido un comportamiento volátil por varios motivos, entre los cuales se pueden mencionar los conflictos comerciales, los temores en torno a trastornos en la cadena de suministros de productos tecnológicos, la prolongada incertidumbre que suscita el Brexit, las tensiones geopolíticas, y el recorte de las tasas de interés por parte de los grandes PD. Dicha volatilidad se transfiere a los PED y es perjudicial para sus economías.

En general los bancos centrales de los PD han adoptado una actitud más flexible y distendida: recorte de la tasa de interés y mayor expansión monetaria. Estos cambios de política, sumados a la creciente preocupación en torno a la desaceleración del crecimiento, contribuyeron a la sustancial disminución del rendimiento de los bonos soberanos, que en algunos casos se llegó al extremo de tener rendimientos negativos. Entre los PED, los bancos centrales de varios países (Brasil, Chile, Filipinas, India, Indonesia, México, Perú, Rusia, Sudáfrica, Tailandia y Turquía) han recortado las tasas de interés. Los diferenciales de los bonos soberanos en estos países se han mantenido más o menos estables durante este período.

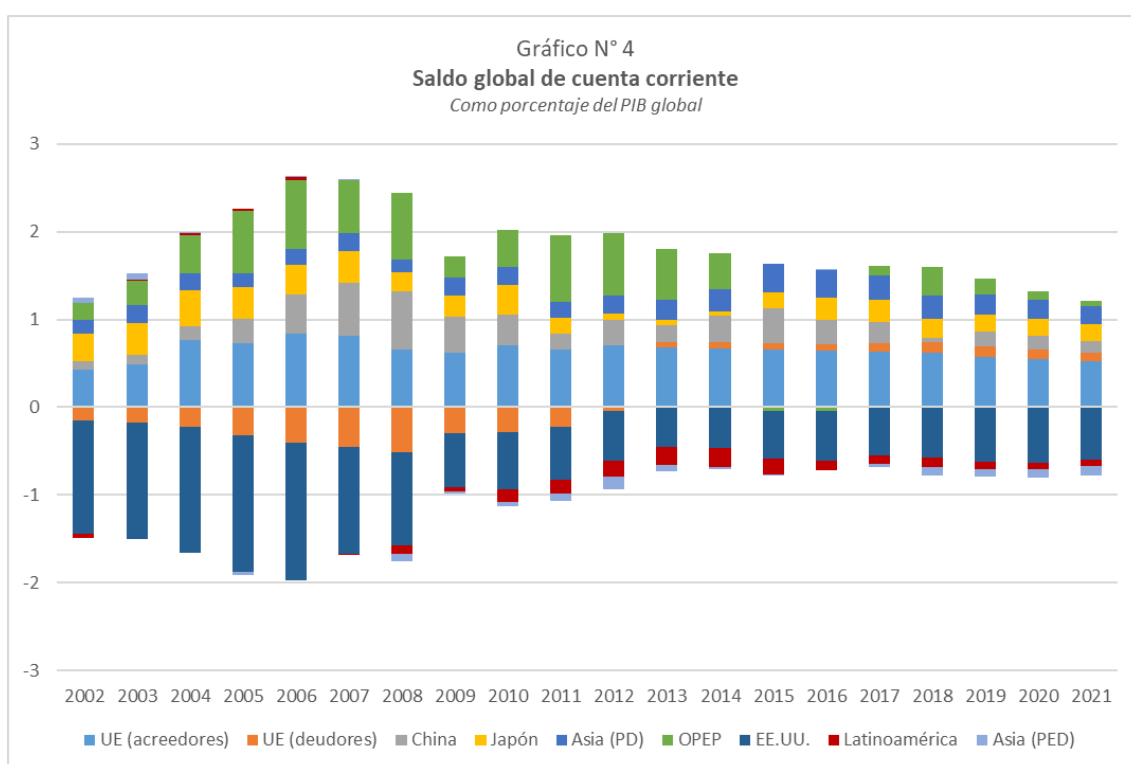


Los movimientos de las monedas de referencia de los PD han sido notables: hubo apreciaciones en términos reales del yen y el franco suizo mientras que la libra esterlina y el euro se depreciaron. La principal moneda de referencia, el dólar, se fortaleció. Entre los PED, el yuan se devaluó.

Perspectivas del sector externo

Comercio: después de llegar a un máximo en 2017, el crecimiento del comercio mundial se desaceleró considerablemente en 2018 y se estima un muy leve crecimiento para este año (1,2%). La desaceleración refleja una confluencia de factores: ralentización de la inversión, el impacto de las tensiones comerciales sobre el gasto en bienes de capital (ampliamente comercializados), problemas con las cadenas de valor y una sustancial caída del comercio de automóviles y autopartes. Se proyecta que el comercio mundial se recupere y llegue a crecer 3,2% en 2020.

Cuenta corriente: los déficits y superávits de la cuenta corriente mundial se ampliaron durante la gran recesión, pero comenzaron a reducirse en los años siguientes. Para 2019 se proyecta que se estrechen aún más, tendencia que continuará en los años subsiguientes. En los países superavitarios, se proyecta que los saldos en cuenta corriente disminuyan gradualmente (países exportadores de petróleo y en los PD de Europa que son acreedores) mientras se prevé una moderada ampliación del superávit en China en 2019 pero se estima que se revertirá en los años subsiguientes. Se proyecta que, después de ampliarse entre 2019 y 2020 impulsado por una política fiscal expansiva y el fortalecimiento del dólar, el déficit en cuenta corriente de EE.UU. se contraiga en el mediano plazo. Se prevé que las medidas comerciales impuestas por EE.UU. y las represalias de los socios comerciales tengan un impacto limitado en los desequilibrios externos en general.



Fuente: FMI, World Economic Outlook database, octubre 2019

Implicancia de los desequilibrios: el continuo exceso de desequilibrios externos en las principales economías y las medidas de política que pueden ampliar dichos desequilibrios plantean riesgos para la estabilidad mundial. En el mediano plazo, la ampliación de las posiciones deudoras en economías de importancia clave podría limitar el crecimiento mundial y posiblemente fuertes y perturbadores ajustes de las monedas y del precio de los activos.

Déficit fiscal y deuda pública

Como viene ocurriendo desde los últimos años, el déficit fiscal en los PD se mantiene por debajo del 3 %, en los PED es un punto más alto. Entendible toda vez que en estos últimos el crecimiento del PIB es mayor y la deuda en relación al PIB es de la mitad que en los PD.

Cuadro N° 5
Déficit y deuda pública
En % del PIB

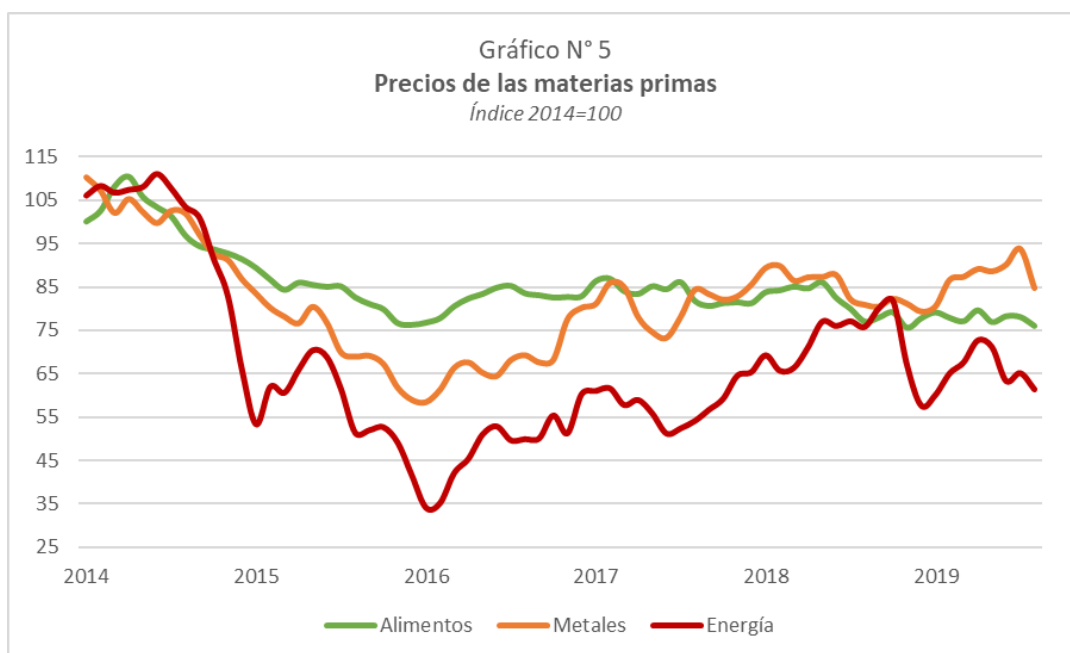
| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | Proyecciones | |
|-----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------------|-------|
| | | | | | | | 2019 | 2020 |
| Déficit fiscal | | | | | | | | |
| Países desarrollados | -3,5 | -3,1 | -2,6 | -2,6 | -2,3 | -2,6 | -2,9 | -2,8 |
| Países en desarrollo | -1,7 | -2,6 | -4,4 | -4,7 | -4,2 | -3,8 | -4,8 | -4,9 |
| Deuda pública | | | | | | | | |
| Países desarrollados | 104,2 | 103,5 | 103,0 | 105,6 | 103,4 | 102,0 | 103,1 | 103,8 |
| Países en desarrollo | 38,4 | 40,1 | 43,5 | 46,5 | 48,3 | 50,6 | 53,3 | 55,7 |

Fuente: FMI, World Economic Outlook database, octubre 2019

Precios internacionales

Los precios de la energía, especialmente el carbón y el gas natural, han tenido un descenso generalizado desde abril de 2019. Los del petróleo, tras un repunte temporal en abril, liderado por los recortes en la oferta, se han reducido como consecuencia del aumento histórico de la producción de EE.UU. y el debilitamiento de las perspectivas de crecimiento. En respuesta a la caída de los precios de petróleo, los exportadores (OPEP) acordaron prorrogar los recortes en la producción hasta marzo de 2020. Si bien las inquietudes sobre la oferta provocaron que los precios del mineral de hierro y el níquel repuntaran, los precios de la mayor parte de los metales básicos disminuyeron como consecuencia de que persistieron las tensiones comerciales y los temores a una desaceleración de la economía mundial. Los precios agrícolas disminuyeron ligeramente, ya que el aumento en los precios de la carne, provocado por varios brotes de enfermedades, se vio más que compensado por la caída del precio de otros alimentos.

El índice de precios de productos primarios del FMI disminuyó un 5,5% entre febrero de 2019 y agosto de 2019. Los precios de la energía cayeron un 13,1%, los de los alimentos bajaron un 1,2% y los precios de los metales básicos disminuyeron un 0,9%.



Los riesgos

Entre los potenciales riesgos para el crecimiento mundial se pueden mencionar:

- Perturbaciones para el comercio y las cadenas de suministro, derivadas del conflicto entre EE.UU. y China, la resolución del Brexit, las barreras comerciales impuestas entre Japón y Corea, y la cuestión del petróleo en Medio Oriente. Estas consideraciones impactan sobre la inversión y el comercio, y también sobre los mercados financieros.

- La dinámica del sector de los servicios es muy positiva en la economía. Dada la prolongada debilidad de las manufacturas mundiales, los servicios orientados a las empresas (logística, finanzas, servicios jurídicos, comercio mayorista) son vulnerables a una moderación de la demanda. Dependiendo de la gravedad, las empresas que operan en estos servicios podrían reducir las contrataciones de personal y debilitar el gasto de consumo.

- La muy baja inflación ha permitido a los bancos centrales relajar sus políticas. Si bien las condiciones financieras más laxas han respaldado la demanda y el empleo, también podrían conducir a una subvaluación del riesgo en algunos segmentos del mercado financiero. En ese sentido es posible estar frente al armado de una burbuja crediticia y financiera generada como consecuencia de una década de tasas de interés cercana a cero. China, por ejemplo, empieza a mostrar síntomas de que es cada vez más difícil conseguir capital y muchas compañías tienen

dificultades para pagar su deuda; la combinación de una baja inflación y una reducción del crecimiento es dañino porque se elevan los costos reales de los servicios de la deuda. En EE.UU., por su parte, los bonos calificados como BBB (categoría más baja dentro de “Investment Grade”) representan actualmente más de la mitad del total de bonos corporativos (su monto total es de u\$s 3 billones; esto es relevante porque en caso de producirse un empeoramiento de las condiciones económicas, una gran masa de estos bonos perderá la categoría “Investment Grade”. En consecuencia, muchos de los fondos de inversión que sólo pueden comprar estos bonos estarán obligados a venderlos acelerando la reversión del ciclo. Finalmente, los bonos con rendimiento negativo superan los u\$s 15 billones, lo cual significa que son cada vez más los inversores que optan por lo muy seguro. Son estos factores los que ponen de manifiesto los niveles de incertidumbre y potencial conflictividad que pueden surgir en el plano financiero. Por cierto, no es un escenario favorable a los PED.

- En caso que por los motivos antes mencionados se genere una desaceleración o contracción, cabe preguntarse si las autoridades monetarias y fiscales tienen instrumentos para hacerle frente. Las ya muy bajas tasas nominales de interés restringen el margen de la política monetaria que tienen los bancos centrales, porque llevarlas a cero o a un nivel negativo pierde efectividad. Por su parte, la política fiscal también está acotada, porque en algunos e importantes países el déficit es elevado, y, en la gran mayoría, la deuda (que ya es muy alta) pone un límite al aumento del desequilibrio.

- Los ataques cibernéticos a la infraestructura financiera plantean una amenaza porque pueden perturbar gravemente los sistemas de pagos transfronterizos y el flujo de bienes y servicios.

- La mitigación de las graves amenazas planteadas por el cambio climático en muchos países requiere hacer una transición rápida y de gran envergadura hacia una economía con bajos niveles de carbono. Sin embargo, las estrategias nacionales no logran aún concitar un amplio apoyo social en muchos países, mientras que la cooperación internacional se diluye porque los grandes emisores se niegan a participar. Los expertos advierten que, a sus actuales tasas de aumento, el calentamiento del planeta podría llegar a 1,5°C por encima de los niveles preindustriales entre 2030 y 2052, acompañado de niveles extremos de temperatura, precipitaciones y sequías. Dadas las incertidumbres, el clima podría calentarse más rápidamente, ocasionando resultados más catastróficos, que tendrían devastadores efectos humanitarios y causarían pérdidas graves y persistentes en muchas economías.

RECUADRO N° 2

FACEBOOK QUIERE CREAR SU PROPIA MONEDA: LIBRA

Facebook al momento de anunciar sus planes de lanzar “Libra”, su propia criptomoneda y medio de pago, hizo hincapié en que “beneficiará a las personas con pocos recursos que pagan más por los servicios financieros, especialmente en países en desarrollo (PED)”.

Lo que Facebook quiere crear con Libra es un sistema parecido a la convertibilidad, implementado por Argentina en la década de los 90, con la diferencia de que el peso argentino estaba respaldado solo por el dólar y la criptomoneda estaría vinculada a una canasta de monedas estables.

El valor de la Libra será determinado por un consorcio llamado Libra Association. Por lo que uno de sus posibles riesgos sería la devaluación. Supongamos un escenario donde la Libra se convierte en la criptomoneda líder y muchas personas a nivel mundial cambian sus dólares o monedas fuertes por ella, el consorcio estaría muy incentivado a permitir una depreciación en cualquiera de esas monedas, que significaría una enorme ganancia de capital para Facebook y asociados.

Otro riesgo aún peor ¿Qué pasaría si Libra Association decide dejar de respaldar con activos líquidos seguros y hacer inversiones más riesgosas? En ese caso la criptomoneda sería muy vulnerable a un ataque especulativo.

Como bien sabemos, todos los países regulan estrictamente el mercado financiero. Como resultado el mundo de las criptomonedas se convirtió en un lugar donde abundan las prácticas ilícitas, la manipulación de precios, la generación de actividad artificial, abuso de información privilegiada, gastos en terrorismo, etc.

Libra también podría ser un gran incentivo para esas prácticas, por lo que debería estar sujeta a las mismas normas de transparencia que el resto del sector financiero. En este punto se presentan dos nuevos problemas, el primero es que esto llevaría a que la Libra pierda la esencia de ser una criptomoneda y de que existe la posibilidad de que Facebook explote los datos derivados de las transacciones de su moneda, reforzando su poder de mercado y ganancias, debilitando cada vez más nuestra propia privacidad y seguridad.

Además, Libra Association obtendría utilidades con el sistema llamado *señoraje* realizado también por los bancos centrales, donde Facebook recibirá intereses al invertir la canasta de monedas que respalda a la Libra, pero no pagará intereses por dicha moneda. En la actualidad, las ganancias potenciales del señoraje son mínimas, ya que las tasas de interés de depósitos y bonos emitidos en monedas importantes son cercanas a cero. Pero en el caso de que estas tasas aumenten, ¿qué hará Libra?

⁹ Para conocer más detalles sobre criptomonedas ver UNSAM-OEM, Boletín N°50, Criptomonedas: desarrollo, volatilidad y riesgos. <http://www.unsam.edu.ar/escuelas/economia/oem/>