

**Período de sesiones de 2014**

Tema 5 del programa provisional\*

**Serie de sesiones de alto nivel****Situación y perspectivas de la economía mundial  
a mediados de 2014\*\****Resumen*

Como se proyecta en el informe *World Economic Situation and Prospects 2014*, se prevé un fortalecimiento de la economía mundial en el período 2014-2015, si bien la trayectoria de crecimiento mundial actualizada más reciente es ligeramente inferior a lo pronosticado anteriormente. Proseguirá la recuperación de las economías desarrolladas, pero las perspectivas de crecimiento de las economías en desarrollo y las economías en transición han sido revisadas a la baja, en gran medida debido al empeoramiento de las condiciones económicas o políticas de varios países comprendidos en los dos últimos grupos.

En el presente informe se señalan varios riesgos e incertidumbres para la economía mundial, entre ellos los efectos internacionales de la futura reversión de las políticas de expansión monetaria de las principales economías desarrolladas; la vulnerabilidad de las economías emergentes tanto en el frente externo como el interno; las dificultades que aún persisten en la zona del euro; la financiación pública insostenible a más largo plazo en muchos países desarrollados y los riesgos asociados a las tensiones geopolíticas.

Después de evaluar las dificultades normativas a que se enfrentan distintos grupos de economías en las esferas monetaria y fiscal, los acontecimientos más recientes en materia de políticas comerciales y políticas orientadas a fortalecer el crecimiento del empleo, en el presente informe se hace un llamado al fortalecimiento de la coordinación de la política internacional en apoyo de una fuerte recuperación de la producción y los empleos, la cooperación con respecto a las reformas financieras internacionales y el suministro de recursos suficientes para la financiación del desarrollo a los países menos adelantados.

\* E/2014/1/Rev.1, anexo II.

\*\* El presente documento es una actualización del informe titulado *World Economic Situation and Prospects 2014* (publicación de las Naciones Unidas, núm. de venta: E.14.II.C.2), presentado en enero de 2014.



## Tendencias macroeconómicas mundiales

### Perspectivas de crecimiento mundial

1. Se prevé una aceleración de la economía mundial en 2014 y 2015, con tasas de crecimiento actualizadas del 2,8% y el 3,2%, respectivamente (véase el cuadro), las que son levemente inferiores a las pronosticadas en el documento *World Economic Situation and Prospects 2014*<sup>1</sup> publicado en enero de 2014.

2. Se han revisado a la baja principalmente las previsiones de crecimiento de las economías en desarrollo y las economías en transición, pues la situación en varios países de esos dos grupos se ha deteriorado ligeramente. Con tasas de crecimiento previstas de 4,7% y 5,1% en 2014 y 2015, respectivamente, los países en desarrollo en su conjunto seguirán contribuyendo una gran proporción del crecimiento mundial. Sin embargo, esa trayectoria de crecimiento es inferior en dos puntos porcentuales a la registrada por los países en desarrollo durante varios años antes de la crisis financiera mundial. La revisión a la baja del crecimiento de las economías en transición es aún más pronunciada. Como quedó demostrado por los dos recientes episodios de turbulencia financiera ocurridos a mediados de 2013 y comienzos de 2014, unos cuantos países en desarrollo son vulnerables no solo a los efectos internacionales de los ajustes introducidos a las políticas monetarias por los principales países desarrollados, sino además a un buen número de dificultades propias de los distintos países, como los desequilibrios estructurales, los estrangulamientos de la infraestructura, el aumento de los riesgos financieros, la falta de coherencia de la gestión macroeconómica, y las tensiones políticas.

3. Se prevé un crecimiento de las economías en desarrollo del 2,0% y el 2,4% en 2014 y 2015, respectivamente, lo que supera en alrededor de un punto porcentual al de los dos años anteriores. Por primera vez desde 2011, todas las principales economías desarrolladas de América del Norte, Europa y Asia están alineadas en una misma trayectoria ascendente de crecimiento, lo que cabe esperar que constituya un círculo virtual que refuerce su recuperación. No obstante, después de cinco años de permanecer atrapadas en las secuelas de la crisis financiera, las tasas de crecimiento previstas no bastan para recuperar la producción y las pérdidas de empleos de la mayoría de esas economías. Estas aún se enfrentan a numerosas dificultades, entre ellas las que aún persisten en la zona del euro, las elevadas tasas de desempleo en algunas de ellas y las finanzas públicas insostenibles a más largo plazo.

### Crecimiento de la producción mundial, 2012-2015

(Porcentaje anual de variación)

	2012	2013 <sup>a</sup>	2014 <sup>b</sup>	2015 <sup>b</sup>	Variación desde la previsión de enero de 2013	
					2014	2015
<b>Mundo</b>	2,3	2,2	2,8	3,2	-0,2	-0,1
<b>Economías desarrolladas</b>	1,3	1,1	2,0	2,4	0,1	0,0
Estados Unidos de América	2,8	1,9	2,5	3,2	0,0	0,0
Japón	1,4	1,5	1,4	0,9	-0,1	-0,3

<sup>1</sup> Publicación de las Naciones Unidas, núm. de venta: E.14.II.C.2.

	2012	2013 <sup>a</sup>	2014 <sup>b</sup>	2015 <sup>b</sup>	Variación desde la previsión de enero de 2013	
					2014	2015
Unión Europea	-0,4	0,1	1,6	1,9	0,2	0,0
Estados miembros de la Unión Europea	-0,5	0,0	1,5	1,8	0,1	0,0
Nuevos miembros de la Unión Europea	0,6	1,1	2,4	2,9	0,3	0,2
Zona del euro	-0,7	-0,4	1,2	1,6	0,1	0,0
Otros países europeos	1,8	1,4	2,3	2,3	-0,3	-0,6
Otros países desarrollados	2,5	2,2	2,1	2,6	-0,5	-0,3
<b>Economías en transición</b>	3,2	2,0	1,6	2,3	-1,7	-1,7
Europa sudoriental	-0,9	1,9	2,0	3,1	-0,6	0,0
Comunidad de Estados Independientes y Georgia	3,4	2,0	1,6	2,3	-1,8	-1,8
Federación de Rusia	3,4	1,3	1,0	1,5	-1,9	-2,1
<b>Economías en desarrollo</b>	4,7	4,6	4,7	5,1	-0,4	-0,2
África	5,7	3,7	4,2	5,1	-0,5	0,1
África del Norte	7,2	2,1	2,4	4,2	-0,9	-0,1
África oriental	5,8	6,0	6,5	6,6	0,1	0,2
África central	5,8	3,2	4,5	4,1	-0,3	0,0
África occidental	6,6	6,5	7,0	7,1	0,1	0,3
África del Sur	3,5	3,1	3,6	4,4	-0,6	0,0
Asia oriental y meridional	5,4	5,6	5,7	5,8	-0,1	-0,2
Asia oriental	5,9	6,0	6,0	6,0	-0,1	-0,1
China	7,7	7,7	7,3	7,1	-0,2	-0,2
Asia meridional	3,4	3,9	4,6	5,1	0,0	0,0
India	4,7	4,8	5,0	5,5	-0,3	-0,2
Asia occidental	3,8	3,8	3,6	4,4	-0,8	0,4
América Latina y el Caribe	3,0	2,7	2,6	3,4	-1,0	-0,7
América del Sur	2,5	3,2	2,1	3,0	-1,3	-1,1
Brasil	0,9	2,3	1,7	2,8	-1,3	-1,4
México y América Central	4,0	1,6	3,3	4,2	-0,7	0,0
El Caribe	2,8	2,9	3,6	3,7	0,3	-0,1
Países menos adelantados	4,8	5,3	5,6	5,9	-0,1	0,2
<i>Partidas informativas:</i>						
Comercio mundial <sup>c</sup>	2,5	2,5	4,1	5,1	-0,6	-0,1
Crecimiento de la producción mundial con paridades de poder adquisitivo ponderadas	3,1	2,9	3,4	3,8	-0,2	-0,2

Fuente: Naciones Unidas/Departamento de Asuntos Económicos y Sociales.

<sup>a</sup> Estimación parcial.

<sup>b</sup> Previsión basada, en parte, en el Proyecto LINK.

<sup>c</sup> Bienes y servicios incluidos.

### **Tendencias del empleo**

4. A nivel mundial, se estima que el empleo creció en 1,4% en 2013<sup>2</sup>, ritmo similar al de 2012, pero obstinadamente más lento que la tasa de 1,7% registrada en los años anteriores a la crisis. Como resultado, el déficit mundial de empleos (comparación del número de empleos que existe hoy día con el número de empleos que existiría si se considera la tendencia anterior a la crisis) aumentó todavía más, a 62 millones en 2013. La tasa mundial de desempleo también se mantuvo sin cambios en un 6% en 2013. El desempleo a largo plazo ha ido aumentando en los países en desarrollo, lo que podría dar lugar a niveles más elevados de desempleo estructural. En todos los países en desarrollo, uno de los principales problemas sigue siendo el nivel de empleo informal, que ha alcanzado en promedio a entre el 40% y el 50% en África, Asia y América Latina y el Caribe. Se prevé que el empleo mundial siga aumentando a un ritmo lento.

### **Perspectivas de inflación**

5. Se prevé un aumento moderado de la inflación media mundial, de 2,4% en 2013 a 2,7% en 2014, el tercer nivel más bajo desde 2000. Sin embargo, las tendencias a nivel subregional varían. Si bien se prevé que la inflación media en las economías desarrolladas aumente del 1,2% en 2013 al 1,5% en 2014 debido al aumento de la inflación en el Japón, la inflación en la Unión Europea disminuirá efectivamente del 1,5% al 1,1% debido a la considerable brecha de la producción, a la debilidad de la recuperación y a la fuerza de las monedas regionales, y para algunos países europeos el riesgo de deflación es un aspecto negativo. En las economías en transición, la inflación media de la Comunidad de Estados Independientes aumentará y contrarrestará totalmente la baja de la inflación en casi 2 puntos porcentuales registrada en los países de Europa sudoriental. La inflación media en las economías en desarrollo se mantendrá relativamente estable. Si bien la inflación en África y Asia occidental disminuirá levemente, se prevé una reducción más pronunciada en Asia meridional, principalmente debido a la baja de la inflación en la India y en la República Islámica del Irán. En cambio, Asia oriental registrará un ligero aumento de la inflación. En América Latina y el Caribe, las tasas de inflación son relativamente estables, con la notable excepción de la Argentina y la República Bolivariana de Venezuela.

### **Precios de los productos básicos**

6. Los precios internacionales de los productos básicos se mantendrán históricamente elevados, pero estarán sujetos a presiones a la baja y a grandes variaciones entre los productos. Se prevé que el precio del crudo Brent baje del promedio de 108 dólares por barril (pb) en 2013 a un promedio de 105 dólares pb en 2014. Si la recuperación de la demanda mundial es más lenta de lo previsto, los precios del crudo podrían ir bajando más de lo que se pensaba. Si se producen nuevas perturbaciones por el lado de la oferta en Libia, el Iraq, Nigeria u otros países exportadores de petróleo, los precios del crudo podrían aumentar a más del nivel previsto. También se prevé una baja de los precios de los productos agrícolas en 2014, pese al fortalecimiento de la demanda mundial, pues los precios relativamente altos de los principales cultivos básicos en los últimos años han dado

---

<sup>2</sup> Organización Internacional del Trabajo, *Global Employment Trends 2014: Risks of a Jobless Recovery?* (Ginebra, 2014).

lugar a un aumento de las plantaciones. Además, la abundante cosecha de 2013 produjo un aumento notorio de las existencias mundiales. Aun cuando las tensiones geopolíticas en torno a Ucrania y el tiempo seco en algunos países con producción agrícola, entre ellos los Estados Unidos y el Brasil, causaron preocupación acerca de los precios de los productos agrícolas, es probable que la situación favorable en materia de existencias y la abundante cosecha prevista para 2014, en particular de granos, mantengan los precios por debajo de los niveles de 2013. Se prevé también que bajen los precios de la soja pues se espera una producción mundial récord en 2014. Tras una baja importante en 2013, se prevé una estabilización de los precios de los minerales y metales en 2014, antes de una ligera alza en 2015 debido al aumento de la demanda mundial y a la reducción de la oferta en algunos mercados.

### **Corrientes comerciales internacionales**

7. El crecimiento mundial del comercio se mantuvo sin cambios en el primer trimestre de 2014. Sin embargo, se prevé cierto mejoramiento gradual en el curso del año a medida que la demanda de importación en los principales países desarrollados sigue aumentando gradualmente. Se pronostica un aumento de las exportaciones reales del 4,1% en 2014, casi el doble del registrado en 2013 pero todavía inferior a la tendencia previa a la crisis de duplicar el crecimiento de la producción mundial. La situación debería seguir mejorando en 2015 con el aumento de la tasa de crecimiento de las exportaciones al 5,1%. Los pronósticos para 2014 y 2015 han sido revisados ligeramente a la baja debido a que se han revisado a la baja las tasas de crecimiento de la producción del Japón y de varias regiones en desarrollo. La inestabilidad macroeconómica y financiera registrada recientemente en varios países en desarrollo, así como la preocupación por la ralentización del crecimiento en las grandes economías emergentes, han disminuido las perspectivas del comercio, especialmente en el caso de los exportadores de productos primarios. El comercio de servicios continúa creciendo con más fuerza que el comercio de bienes, aunque todavía a un ritmo más lento que en los años anteriores a la crisis. En 2013 las exportaciones mundiales de servicios comerciales ascendieron a 4,6 billones de dólares<sup>3</sup>, y registraron una tasa de crecimiento del 5,5%, mientras que según estimaciones preliminares conjuntas de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD) y la Organización Mundial del Comercio (OMC), las exportaciones mundiales de servicios registraron un crecimiento del 6% en el cuarto trimestre de 2013, en comparación con el mismo trimestre de 2012.

8. A medida que el Banco de la Reserva Federal de los Estados Unidos reduce gradualmente sus compras mensuales de activos, los países en desarrollo y las economías en transición han experimentado una marcada reducción de las corrientes de capital en 2013 y comienzos de 2014 y permanecen expuestos a repentinos cambios de actitud de los mercados financieros. Sin embargo, el episodio ocurrido a comienzos de 2014 difería del ocurrido a mediados de 2013 en varios aspectos. En primer lugar, el brusco cambio de actitud del mercado no obedeció exclusivamente al cambio de opinión acerca de las políticas seguidas por el Banco de la Reserva Federal, sino a una combinación de factores, entre ellos el temor a una desaceleración mayor que la prevista de las economías emergentes. En segundo lugar, la reciente venta masiva de activos de los mercados emergentes se limitó

<sup>3</sup> Organización Mundial del Comercio, comunicado de prensa núm. 721, publicado el 14 de abril de 2014.

principalmente a los valores, lo que indicaba una escapada hacia un lugar seguro, pues los tipos de interés a largo plazo de los Estados Unidos estaban bajando. En tercer lugar, la corrección más reciente de los mercados fue más pequeña y de duración más breve y los inversionistas discriminaron más entre las economías emergentes. Algunos países que se hallaban entre los más afectados en 2013, como la India e Indonesia, escaparon a la tormenta a comienzos de 2014, tras la mejora de los principales indicadores macroeconómicos. Desde entonces los mercados financieros mundiales se han calmado y las corrientes de capital hacia las economías emergentes se han estabilizado. Se prevé que las corrientes de capital hacia esas economías aumenten lentamente desde los bajos niveles registrados en trimestres recientes, en consonancia con la recuperación prevista del crecimiento mundial. Sin embargo, la interacción entre la percepción de la política restrictiva del Banco de la Reserva Federal y las debilidades idiosincráticas de algunos mercados emergentes generan incertidumbres considerables y riesgos de deterioro.

### **Tipos de cambio**

9. El anuncio del Banco de la Reserva Federal y la reducción paulatina de la expansión cuantitativa han dado lugar desde mediados de 2013 a una fuerte depreciación de muchas monedas con respecto al dólar de los Estados Unidos, aunque algunas de las depreciaciones constituyeron una reversión de la apreciación ocurrida en años anteriores. En Europa occidental, la atenuación del estímulo derivado de las operaciones de refinanciación a largo plazo y la falta de nuevas medidas de estímulo del Banco Central Europeo, a pesar de la débil actividad económica, han dado lugar a una presión alcista sobre la moneda. Desde el bajo tipo de cambio de 1,20 registrado a mediados de 2012, el euro se ha apreciado considerablemente en comparación con el dólar y actualmente se cotiza a casi 1,40 por dólar. En cambio, las nuevas medidas de expansión cuantitativa introducidas en el Japón durante 2013 han provocado una depreciación importante del yen con respecto a todas las principales monedas. En China, el valor del renminbi siguió subiendo gradualmente con respecto al dólar en 2013, pero en los dos primeros meses de 2014 la tendencia al alza se detuvo bruscamente y el tipo de cambio dio marcha atrás y experimentó la mayor depreciación de los últimos años. Ello obedece principalmente a los esfuerzos del Banco Popular de China por alterar la tendencia del mercado a las especulaciones unilaterales respecto de la apreciación del renminbi. Las monedas de muchas economías emergentes se depreciaron fuertemente en relación con el dólar en la segunda mitad de 2013, pero algunas de ellas han logrado estabilizarse a comienzos de 2014.

### **Desequilibrios mundiales**

10. Los desequilibrios mundiales, vale decir, los desequilibrios en cuenta corriente de las principales economías, se han seguido reduciendo en los últimos años hasta llegar al nivel más bajo registrado en diez años en relación con el producto mundial bruto y se prevé que se mantengan en un nivel moderado en 2014 y 2015. Aunque los Estados Unidos siguieron siendo la más grande economía deficitaria, se prevé que su déficit externo sea de alrededor del 2,2% del producto interno bruto (PIB) en 2014, lo que representa una disminución considerable con respecto al máximo de 6,0% registrado en 2006. Por otra parte, el superávit externo total de China, el Japón y un grupo de países exportadores de combustible se ha reducido en consecuencia. Por ejemplo, se prevé que China registre un superávit apenas superior al 2,0% en

2014, lo que representa una fuerte reducción respecto del nivel máximo de 10,0% alcanzado en 2007. Se prevé que el superávit del Japón disminuya a menos del 1,0%. En cambio, el superávit de la zona del euro en su conjunto ha aumentado a alrededor del 2,9%, y Alemania registra un superávit de 7,0%. Los países exportadores de petróleo aún registran grandes superávits en relación con el PIB; el de la Arabia Saudita es de alrededor del 16,0% y en algunos de los otros países exportadores de petróleo los niveles son aún más altos. Si bien parte del ajuste de los desequilibrios de las principales economías es resultado de ciertas mejoras del desequilibrio de la estructura interna de esas economías, otra parte del ajuste es un ajuste cíclico, es decir, una reducción de la demanda externa procedente de los países deficitarios más bien que el fortalecimiento de la demanda externa de los países con superávits.

## **Perspectivas económicas por regiones**

### **Economías desarrolladas**

11. En los Estados Unidos, el crecimiento que cobró impulso en la segunda mitad de 2013 se desaceleró notablemente en el primer trimestre de 2014, principalmente debido a la inclemencia del tiempo, pero se prevé que en el futuro se acelere nuevamente. Se prevé un crecimiento del PIB del 2,5% y el 3,2% en 2014 y 2015, respectivamente. Se prevé un aumento del consumo privado y la inversión empresarial a un ritmo más pronunciado que en los dos últimos años, conjuntamente con una mejora constante del mercado laboral y el sector de la vivienda. Según las previsiones, la política monetaria seguirá siendo muy relajada durante 2014 y hasta entrado 2015, en tanto que la política fiscal será menos restrictiva que en 2013. Las condiciones externas para la economía de los Estados Unidos deberían mejorar, aunque solo ligeramente, pues se prevé que la demanda externa de los principales países con que mantiene relaciones comerciales siga siendo relativamente débil.

12. Después de registrar un crecimiento del 2,0% en 2013, la economía canadiense debería debilitarse ligeramente en 2014 con un crecimiento del 1,9%, pero se prevé una aceleración al 2,8% en 2015. El empleo está en un punto muerto y el consumo de los hogares es débil. Se prevé que la reducción de los inventarios también produzca cierto efecto negativo en el crecimiento del PIB. La contracción cíclica de la construcción de viviendas continuará en 2014 y el aumento del gasto público también será limitado. Como aspecto positivo, el fortalecimiento previsto de la economía de los Estados Unidos prestará cierto apoyo a las exportaciones del Canadá.

13. La economía del Japón creció en 1,5% en 2013 y se prevé una expansión del 1,4% y el 0,9% en 2014 y 2015, respectivamente. El paquete de estímulo fiscal que se introdujo en 2013 sirvió de apoyo al crecimiento, pero ese estímulo está pronto a disiparse. En abril de 2014, con un aumento del impuesto sobre las ventas, el Gobierno inyectó más gastos a través de un presupuesto suplementario, pero su magnitud no basta para compensar íntegramente el efecto negativo de los impuestos más altos. Una política monetaria poco convencional implantada en abril de 2013 ha hecho bajar la rentabilidad de los valores a largo plazo y orientado las expectativas de inflación hacia un nivel más alto, como se había previsto. También dio lugar a una considerable depreciación del yen japonés con respecto a otras monedas importantes, lo que produjo un nuevo aumento de la inflación global. Sin embargo,

el aumento de los salarios ha sido limitado y tal vez no constituya apoyo suficiente para mantener la inflación cercana al objetivo del 2,0%. Hasta el momento la depreciación del yen ha producido efectos limitados en el aumento de las exportaciones. Aunque la recuperación del mercado de trabajo ha sido lenta, el envejecimiento de la población ha mantenido a la tasa de desempleo en una vía de declinación lenta.

14. Europa occidental salió de la recesión en el segundo trimestre de 2013. En los 15 Estados que eran miembros de la Unión Europea a fines de 2003, se prevé un aumento del PIB en 1,5% en 2014 y en 1,8% en 2015. Desde que el Banco Central Europeo anunciara su servicio de transacciones monetarias abiertas en agosto de 2012, las tensiones financieras de la región se han aquietado considerablemente y se ha restablecido la confianza. La intensidad de los programas de austeridad fiscal ha disminuido y la reparación del balance general, aunque está en marcha, también es un lastre menor para la actividad. La recuperación sigue siendo débil, pues el PIB sigue estando por debajo del nivel que tenía antes de la crisis. La considerable falta de dinamismo en la región, sumada al perfil de crecimiento lento, las monedas fuertes y los precios más bajos de los productos básicos, ha dado lugar a tasas de inflación extremadamente bajas, hasta el punto de generar temores acerca del riesgo de deflación. La debilidad de la recuperación es además un factor que influye de manera considerable en la grave situación de desempleo. En esos 15 países, el desempleo llegaba al 11,1% en 2013 y solo se prevé que se estabilice en 2014, antes de disminuir al 10,6% en 2015. Esa cifra oculta las tremendas disparidades que hay en la región, pues las previsiones de desempleo son solo del 5,5% en Alemania, pero del 25,9% en España.

15. La recuperación en los nuevos Estados miembros de la Unión Europea se está afianzando dentro del marco de una actividad más vigorosa en los 15 Estados que eran miembros de la Unión Europea a fines de 2013, un modesto aumento de la demanda interna, el menor lastre fiscal, y el cambio radical del ciclo de inventario. Se prevé que todos los países de la región registren un crecimiento positivo en 2014, con excepción de Croacia. Se prevé un crecimiento del PIB global de los nuevos Estados miembros del 2,4% en 2014 y del 2,9% en 2015. Los hogares siguen agobiados con la deuda en divisas y el constante desapalancamiento, pero la baja tasa de inflación y el aumento de los salarios reales deberían estimular el gasto. Aunque las economías siguen funcionando por debajo de su plena capacidad y la inversión extranjera directa sigue siendo decepcionante, las inversiones también deberían aumentar gradualmente, aprovechando el aumento de la confianza empresarial y la absorción de fondos de la Unión Europea. En muchos de los nuevos Estados miembros la inflación se mantuvo en niveles históricamente bajos a comienzos de 2014 y debería seguir estando muy por debajo de los dos dígitos. Las condiciones de los mercados de trabajo mejoraron ligeramente a comienzos de 2014, si bien la situación varía entre países.

### **Economías en transición**

16. La región de la Comunidad de Estados Independientes (CIS) sigue enfrentada a un difícil entorno internacional y, además, muchos países encaran retos y riesgos internos. Varias economías grandes de la CIS se estancaron a comienzos de 2014. El crecimiento en la Federación de Rusia, que tiene una fuerte influencia en la región, ya era decepcionante en 2013 y el conflicto en torno a Crimea y la posibilidad de aplicación de sanciones económicas dirigidas a sectores más amplios de la economía

rusa han provocado una salida masiva de capitales, lo que ha debilitado todavía más la confianza de las empresas y de los consumidores. La depreciación de la moneda a comienzos de 2014 contribuyó a la inflación, lo que provocó la reducción del consumo privado, y el alza resultante de los tipos de interés oficiales frenará aún más la inversión privada. En 2014, se prevé un crecimiento económico muy bajo en la Federación de Rusia, a pesar del gasto fiscal en numerosos proyectos de infraestructura. Se producirá una contracción de la economía de Ucrania en 2014 a causa de la crisis política, la debilidad del consumo privado, las perturbaciones de las corrientes comerciales y la reducción considerable del gasto público. El crecimiento será escaso también en Belarús, que tiene fuertes lazos comerciales con la Federación de Rusia y Ucrania. En cambio, se prevé que continúe la expansión económica en los países de Asia central, impulsada por las exportaciones de productos básicos. En Kazajistán, el gasto público elevado orientado a compensar los efectos de la devaluación monetaria en el consumo doméstico y la mejora de la competitividad deberían sustentar el impulso económico. Es probable que la inflación media se acelere en la región de la CEI en 2014. Las monedas más débiles de Kazajistán, la Federación de Rusia y Ucrania contribuirán a la inflación de origen externo, mientras que la inflación en los países exportadores de energía de Asia central se mantendrá alta debido a la afluencia de divisas y al gasto público continuado. En las economías de ingresos más bajos de la CEI, como Armenia, Moldova, la República de Kirguistán, Tayikistán y Uzbekistán, la debilitación de la moneda rusa, así como la devaluación en Kazajistán, pueden tener efectos adversos en el valor de las remesas que envían los trabajadores migrantes a sus hogares, lo que restringiría el consumo privado y, posiblemente, el crecimiento. El posible establecimiento de la unión económica euroasiática en 2015 debería ayudar a establecer lazos económicos intrarregionales más fuertes. Se prevé que el crecimiento del PIB total en la región de la CEI y Georgia se desacelere del 2,0% en 2013 al 1,6% en 2014, y que repunte solo modestamente hasta llegar al 2,3% en 2015.

17. El PIB total de Europa sudoriental aumentó en 1,9% en 2013. Aunque el crecimiento sigue sujeto a numerosos riesgos, se prevé su aceleración al 2,0% en 2014 y al 3,1% en 2015, conjuntamente con la recuperación de las corrientes de inversión extranjera y el fortalecimiento de la demanda interna. La aceleración del crecimiento al 3,0% aproximadamente sería una buena noticia, pero esa cifra estaría todavía por debajo de los niveles de crecimiento anteriores a la crisis y será insuficiente para atender a las necesidades estructurales de reindustrialización de la región, el aumento de los coeficientes de participación en la fuerza de trabajo y una reducción de las elevadas tasas de desempleo, especialmente entre los jóvenes. La región sigue dependiendo de la financiación externa para cubrir los fuertes déficits en cuenta corriente y debe efectuar pagos de la deuda privada y de los préstamos adeudados a las instituciones multilaterales. La obtención de acceso a la financiación externa puede resultar problemática debido a que se ha enfriado el interés de los inversionistas por los mercados emergentes.

### **Economías en desarrollo**

18. África continuará experimentando un sólido crecimiento del 4,2% este año, si bien los problemas políticos en varios países han dado lugar a una revisión a la baja del pronóstico anterior. En Libia, por ejemplo, las perturbaciones sufridas por la producción y las exportaciones de petróleo constituirán un lastre importante para el crecimiento, lo que será la causa de una tasa de crecimiento considerablemente más

baja en África del Norte que la pronosticada anteriormente. En África central el aumento del crecimiento será más pronunciado, aunque esto se debe en gran medida a los efectos de base negativos de 2013 y oculta la persistencia de una situación política precaria en la República Centroafricana. En 2015, el crecimiento total se acelerará al 5,1%, con ayuda de cierta recuperación en África del Norte habida cuenta de una recuperación de las exportaciones de petróleo en Libia y de un crecimiento mayor en África septentrional basado en una demanda de exportación sólida y en el aumento del consumo y la inversión. La inflación global seguirá disminuyendo del 6,9% en 2014 al 6,5% en 2015 debido a que los precios de los productos básicos se mantendrán estables o bajarán. Sin embargo, en varias economías exportadoras de productos básicos, esa tendencia de los precios ha contribuido también a la depreciación de la moneda, lo que contrarresta en parte la disminución de la inflación. Por el lado fiscal, las variaciones de los precios de los productos básicos ejercerán presión sobre los ingresos fiscales en las economías exportadoras de productos básicos, en tanto que las fluctuaciones del apoyo presupuestario externo entorpecen el crecimiento en algunos países. En varios países africanos la política monetaria se ha vuelto más estricta, tendencia que continuará hasta 2015 debido a la elevada inflación en países como Nigeria o a la depreciación de la moneda en varios otros países. La trayectoria más baja de crecimiento prevista agravará algunos serios problemas del mercado de trabajo, como las elevadas tasas de desempleo, el subempleo generalizado, los salarios bajos y las disparidades entre los géneros en cuanto a salarios y oportunidades de empleo. Se prevé un mayor crecimiento de las exportaciones tras el crecimiento más lento de 2012 y 2013, en tanto que el crecimiento de las importaciones seguirá siendo sólido, impulsado por grandes proyectos de infraestructura.

19. Se prevé un fuerte crecimiento en Asia oriental a medida que aumentan las exportaciones a los países desarrollados y la demanda interna se mantiene firme en la mayoría de las economías. Se prevé una expansión de la actividad económica en la región del 6,0% en 2014 y 2015, el mismo ritmo que en 2013 y una revisión marginal a la baja con respecto al pronóstico anterior. Se prevé una nueva moderación de la tasa de crecimiento de China en los próximos años, en que el PIB aumentará en 7,3% en 2014 y en 7,1% en 2015, lo que representa una reducción con respecto a la tasa de 7,7% en 2013. Esa trayectoria de crecimiento más baja está en consonancia con el interés especial del Gobierno en mejorar la calidad del desarrollo y la reestructuración económica. Tailandia es el único país de la región cuyas perspectivas a corto plazo se han deteriorado rápidamente desde la publicación del informe titulado *World Economic Situation and Prospects 2014*. Debido a que la agitación política constante perjudica cada vez más a la demanda interna, se prevé que el crecimiento del PIB de Tailandia baje a alrededor del 2% en 2014. La desaceleración en China y Tailandia probablemente se compense con una aceleración del crecimiento en las economías más orientadas a la exportación de la región, las que se benefician considerablemente con una mayor demanda en los Estados Unidos y la Unión Europea. En la mayoría de las economías de Asia oriental, se prevé que el consumo doméstico y la inversión fija aumenten a un ritmo constante en 2014 y 2015, ayudadas por una inflación generalmente moderada, mercados de trabajo estables y la aplicación de políticas monetarias relajadas. Se prevé que los gobiernos mantengan la aplicación de políticas fiscales prudentes. Teniendo en cuenta el mejoramiento de las condiciones mundiales, los tipos de interés más altos en los Estados Unidos y una ligera aceleración de la inflación

interna, los bancos centrales podrían comenzar a aplicar políticas monetarias más restrictivas en la última parte del período comprendido en el pronóstico.

20. Se prevé una aceleración gradual del crecimiento económico medio en Asia meridional en el período comprendido en el pronóstico, tras permanecer en el nivel más bajo en casi dos decenios en 2013. Se estima que el PIB crecerá en 4,6% en 2014 y en 5,1% en 2015, lo que representa un aumento con respecto al 3,9% de 2013. La moderada recuperación estará apuntalada por un aumento del consumo y la inversión en el contexto de una mayor estabilidad macroeconómica. Varias economías de la región, entre ellas la India, han registrado una inflación menor, saldos exteriores más fuertes y monedas más estables en los trimestres recientes, condiciones que deberían aumentar la confianza de las empresas y los consumidores. También se prevé un aumento de la demanda externa en 2014 y 2015 a medida que cobra impulso la actividad económica en las economías desarrolladas. No obstante, la fuerza de la recuperación en Asia meridional se verá limitada por obstáculos estructurales, como las restricciones de la energía y el transporte, la agitación y la violencia políticas, y la falta de reformas de la política económica. Se prevé un crecimiento de la economía de la India de 5% en 2014 y de 5,5% en 2015, lo que representa solo un ligero aumento con respecto al 4,8% registrado en 2013. Se prevé que la República Islámica del Irán vuelva a registrar un crecimiento moderadamente positivo en 2014 pues el levantamiento parcial de las sanciones ayudará a las exportaciones de productos distintos del petróleo. También se prevé una ligera aceleración del crecimiento económico en Bangladesh y el Pakistán, apoyado por el aumento de la afluencia de remesas y por el lento mejoramiento del clima de inversiones. Sri Lanka sigue siendo la economía de crecimiento más rápido de la región y se prevé que su crecimiento anual se mantenga por encima del 7% en el período comprendido en el pronóstico. La desaceleración de la inflación en los últimos trimestres ha reducido la presión ejercida sobre los bancos centrales para que continúen restringiendo las condiciones monetarias. Al mismo tiempo, los saldos presupuestarios han aumentado ligeramente pero los déficits siguen siendo elevados y para que la consolidación sea más sostenida se requieren importantes cambios normativos por el lado de los gastos y los ingresos.

21. En los países de Asia occidental, la inestabilidad interna y las menores exportaciones de petróleo siguen determinando las perspectivas económicas. La actividad económica sigue siendo relativamente débil en comparación con lo que era antes de la crisis y se prevé que el crecimiento alcance al 3,6% en 2014 después de haber llegado al 3,8% en 2013, antes de acelerarse hasta el 4,4% en 2015. Los Estados miembros del Consejo para la Cooperación en el Golfo han mantenido una pauta de crecimiento estable, pese a la debilidad de los precios y las exportaciones del petróleo. Durante el período de previsión, la actividad económica seguirá sustentada por las políticas fiscales expansionistas. Las economías del Iraq, Jordania, la República Árabe Siria y el Yemen se han visto obstaculizadas por una inestabilidad política persistente, el malestar social, los incidentes de seguridad y las tensiones geopolíticas. La guerra en la República Árabe Siria ha causado un número particularmente alto de víctimas y ha dado lugar a la destrucción generalizada de infraestructura esencial. Un número extraordinariamente elevado de refugiados ha huido a los países vecinos, planteando graves retos a la política pública y a los presupuestos fiscales. En Turquía, el gran aumento de la salida de capitales y la depreciación del tipo de cambio provocó fuertes aumentos de las tasas de interés oficiales a comienzos de 2014. Por consiguiente, después de una aceleración del

crecimiento del PIB del 4% en 2013, se prevé su desaceleración al 2,2% en 2014, antes de repuntar en 2015, con ayuda del aumento de las exportaciones. La economía israelí se mantendrá relativamente estable con una mejora moderada durante todo el período de previsión, pues se registrará un aumento más general del crecimiento, ayudado por el fuerte gasto de los consumidores y una gran demanda externa. La inflación en la región seguirá manteniéndose relativamente estable. Una excepción es la República Árabe Siria, donde se prevé que la inflación siga siendo excepcionalmente alta. Las tensiones geopolíticas pueden afectar aún más las perspectivas económicas de la región.

22. Se prevé que el crecimiento en América Latina y el Caribe continúe a un ritmo atenuado en 2014, en medio de dificultades crecientes en algunas de las economías más grandes. Se espera un crecimiento moderado del 2,6% en la región en 2014, si bien con considerables diferencias entre las subregiones. En México y América Central se está acelerando el crecimiento económico, que se beneficia con el aumento de la actividad en los Estados Unidos, y se prevé que en México el crecimiento llegue al 3,2% en 2014, lo que representa una aceleración con respecto al 1,1% registrado en 2013. En cambio, en América del Sur el crecimiento se está desacelerando notablemente, del 3,2% en 2013 al 2,1% en 2014. La Argentina está experimentando una desaceleración notoria ante la disminución de la confianza empresarial y la persistencia de las presiones inflacionarias, mientras que es probable que la República Bolivariana de Venezuela caiga en la recesión. La economía del Brasil sigue creciendo a una tasa muy moderada de 1,7% en 2014, con escasas perspectivas de demanda de inversión y un aumento de las presiones para que se lleve a cabo un ajuste fiscal. Otros países sudamericanos, como Colombia, el Estado Plurinacional de Bolivia y el Perú mantienen una trayectoria de crecimiento más sólida. Entretanto, se prevé que el crecimiento en la región del Caribe se acelere al 3,6% en 2014. Pese a que continúa el crecimiento atenuado, se espera que la tasa de desempleo se mantenga relativamente baja. Las perspectivas de inflación son también bastante bajas y estables, con la notable excepción de la Argentina y la República Bolivariana de Venezuela. En el proceso de ajuste al ciclo económico interno y a la disminución gradual de la política de expansión cuantitativa del Banco de la Reserva Federal de los Estados Unidos, la política monetaria sigue siendo mixta. Algunos países con una tasa de inflación relativamente baja, como Chile, México y el Perú, han optado por reducir los tipos de interés, en tanto que el Brasil y otros países están aplicando una política monetaria restrictiva. Entretanto, la política fiscal está adoptando una posición más favorable. Sin embargo, lo más importante es que se necesitan reformas en la región para estimular la inversión y el crecimiento de la productividad.

23. Los países menos adelantados registrarán un crecimiento sólido y acelerado en 2014 y 2015, pues aprovecharán las condiciones favorables de la demanda externa. En 2014, se prevé una expansión de un 5,6% en esos países, lo que representa un nuevo aumento con respecto a la tasa de 4,8% y 5,3% alcanzada en 2012 y 2013, respectivamente. Se prevé una expansión del 5% al menos en más de la mitad de esos países en 2014 y varios de ellos han registrado sólidas tasas de crecimiento desde 2012 (7,0% o más en promedio), entre ellos Sierra Leona, la República Democrática del Congo, Liberia, Etiopía, Mozambique y Zambia. La inflación total ha venido disminuyendo desde 2012 y se prevé que alcance el nivel históricamente bajo de 7,5% en 2015 ayudada por los precios generalmente más bajos de los alimentos y la energía. Sin embargo, las perspectivas de inflación siguen siendo

heterogéneas entre un país y otro. Eritrea, Malawi y el Sudán registrarán tasas de inflación de dos dígitos en 2014 y 2015 debido a una combinación de factores, como la escasez de alimentos, el elevado gasto público, la depreciación de las monedas nacionales y la incertidumbre política. Pese al mejoramiento de las condiciones económicas, las perspectivas de desarrollo siguen siendo muy limitadas debido a numerosos factores estructurales, como los conflictos políticos recurrentes, la gran vulnerabilidad a las condiciones climáticas adversas y las fluctuaciones de los precios de los productos básicos, la falta de diversificación de la producción y la fragilidad de las instituciones. Por ejemplo, en la República Centroafricana, la situación política seguirá deprimiendo el desarrollo económico. En Guinea Ecuatorial, que depende totalmente de su sector del petróleo, la disminución de la producción de petróleo será la causa de una contracción económica tanto en 2014 como en 2015; ello perjudicará aún más las perspectivas de que se reduzca de manera significativa el alto nivel de pobreza que persiste a pesar del elevado nivel del ingreso per cápita del país. En el Yemen, a pesar del aumento del crecimiento del PIB en 2013 debido principalmente a la ayuda externa, la producción petrolera y agrícola ha sufrido restricciones a causa de la violencia interna y las deficiencias estructurales. La solución de esos problemas estructurales es un reto importante para los países menos adelantados. La reciente tendencia a la baja de la asistencia oficial para el desarrollo (AOD) agrava aún más lo anterior, habida cuenta de la importante función que esa asistencia cumple en los presupuestos públicos de muchos de esos países. En ese contexto, los países menos adelantados se encuentran además ante la necesidad de fomentar y mejorar sus capacidades institucionales, lo que constituye un requisito previo para la aplicación eficaz de las políticas apoyadas por la asistencia internacional y el suministro de bienes y servicios.

## Riesgos e incertidumbres

### Abandono de la política monetaria expansiva en los principales países desarrollados

24. Un factor de riesgo importante que sigue cerniéndose sobre el crecimiento y la estabilidad financiera mundiales es el futuro ajuste de las políticas monetarias de los principales países desarrollados, en particular de las políticas de expansión cuantitativa. Desde que comenzó a aplicarse tras el estallido de la crisis financiera mundial, la expansión cuantitativa ha tenido efectos indirectos de distinto tipo en la economía mundial<sup>4</sup>. Por ejemplo, hace algunos años, las menores tasas de interés en los países desarrollados impulsaron las corrientes de capital hacia los mercados que ofrecían mayores rendimientos, en particular en las economías emergentes, lo cual generó una presión alcista sobre los tipos de cambio y obligó a aumentar la competitividad de las exportaciones. Recientemente, la posibilidad de que los Estados Unidos pusiera fin a su programa de expansión cuantitativa y de que las tasas de interés subieran provocó salidas de capitales y una fuerte depreciación de las monedas de los países en desarrollo, como se observó a mediados de 2013 y principios de 2014.

25. La reducción gradual del programa de expansión cuantitativa en los Estados Unidos prevista para finales de 2014 y el aumento de las tasas de interés oficiales que se produciría a mediados de 2015 podría producir una corrección excesiva de

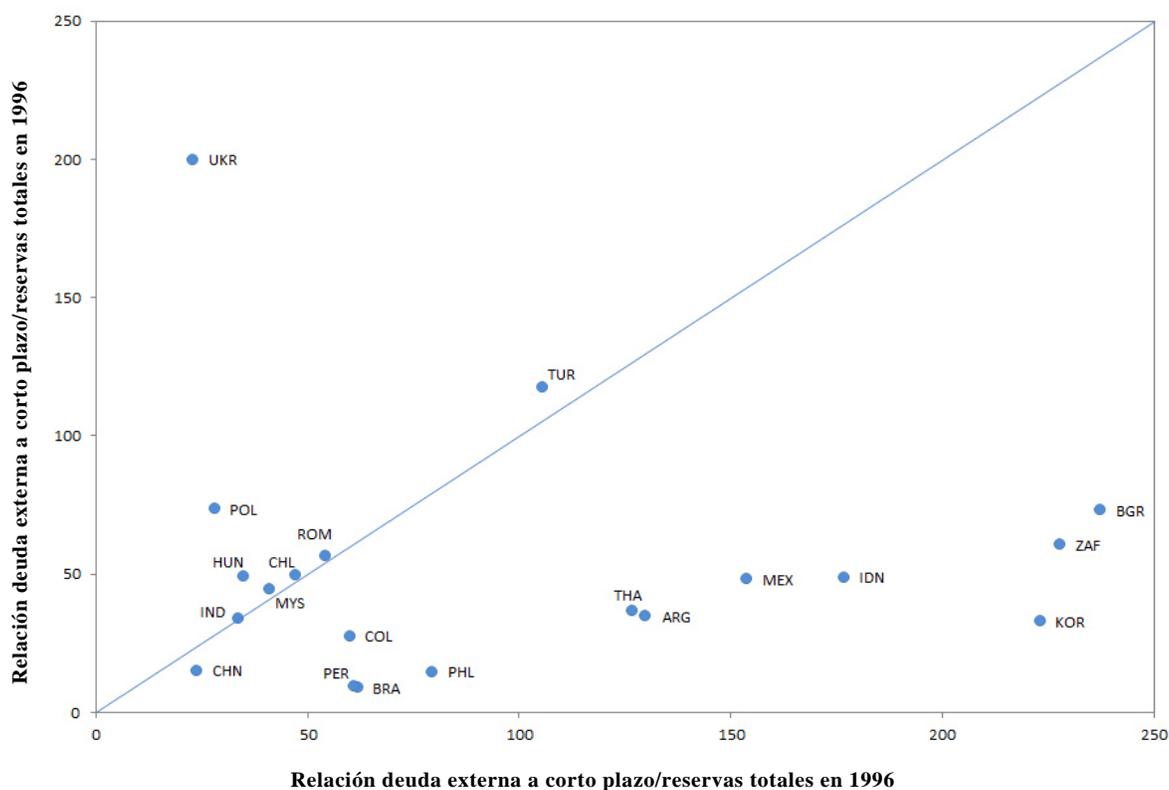
<sup>4</sup> Véase también *World Economic Situation and Prospects 2014* (publicación de las Naciones Unidas, núm. de venta: E.14.II.C.2), cuadro I.3.

las tasas de interés a largo plazo en todo el mundo, una venta masiva en los mercados mundiales de valores, salidas de capitales de las economías emergentes, un incremento del costo de financiación externo de los países en desarrollo y una nueva depreciación de las monedas de los países emergentes. Como consecuencia de ello, los países en desarrollo y las economías en transición podrían experimentar ajustes más duros, y el moderado crecimiento mundial podría frenarse.

### **Vulnerabilidad de las economías de los mercados emergentes**

26. Los recientes episodios de inestabilidad observados en los mercados financieros de las economías emergentes han suscitado el temor de que estas economías se vean particularmente afectadas por un inminente ciclo de restricción monetaria en las principales economías desarrolladas. La repentina y masiva salida de capitales de los mercados emergentes que se observó a mediados de 2013 y nuevamente en enero de 2014, que provocó un desplome de los precios de los activos y las monedas, trae a la memoria las crisis que atravesaron los mercados emergentes en los años noventa, especialmente la crisis económica que vivió México en 1994 y la crisis financiera asiática en 1997 y 1998. Sin embargo, como se indica en el informe *World Economic Situation and Prospects 2014*, hoy en día las economías de los mercados emergentes en su conjunto parecen estar mucho más preparadas para hacer frente a una contracción de la liquidez y a salidas de capitales. Uno de los principales problemas que existía en los años noventa era la confluencia de tipos de cambio fijos sobrevaluados y un fuerte endeudamiento en divisas. Por el contrario, la mayoría de las economías emergentes cuentan ahora con regímenes cambiarios más flexibles (aunque todavía con tipos de cambio controlados), y su endeudamiento en divisas ha sido, en general, menor. Estos regímenes cambiarios más flexibles han sustentado el necesario proceso de reequilibrio. Un ejemplo de ello es la India, donde la depreciación de la rupia en 2013 contribuyó en gran medida a la reducción del déficit en cuenta corriente. Cabe destacar que la relación entre la deuda externa a corto plazo y las reservas internacionales también es hoy mucho menor que a mediados de los noventa, especialmente en los países de América Latina y Asia Oriental (véase el gráfico 1). Además, la gestión de la política macroeconómica ha mejorado en los últimos 20 años: se ha reforzado la supervisión y regulación del sector financiero, se ha mejorado la supervisión macroprudencial y se han adoptado políticas monetarias y fiscales más prudentes. Por consiguiente, en este momento parece poco probable que estalle una crisis grave y generalizada en los mercados emergentes a causa de una salida brusca de capitales. Este entorno también se refleja en los diferenciales de bonos relativamente bajos que se observan actualmente en la mayoría de los mercados emergentes (véase el gráfico 2).

Gráfico 1  
Relación deuda externa a corto plazo/reservas totales en 1996 frente a 2013 (porcentaje)<sup>a</sup>

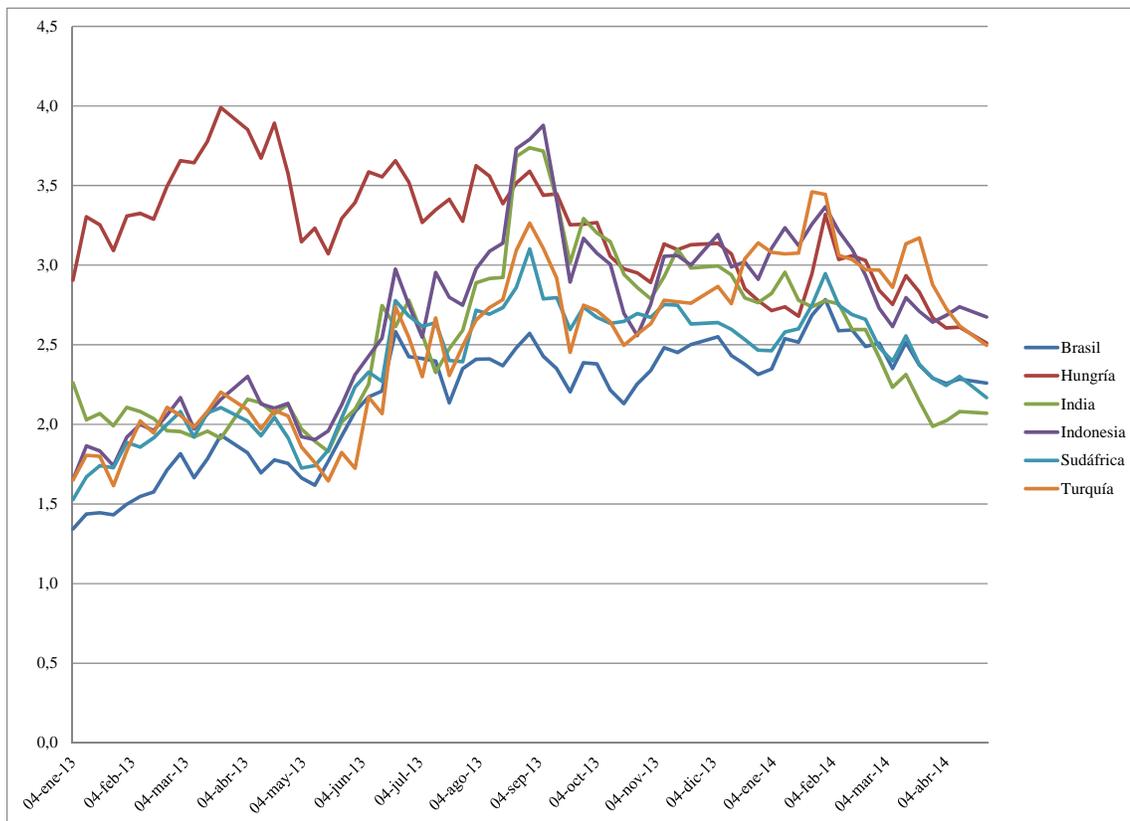


*Fuentes:* Los datos de la deuda externa a corto plazo provienen de la base de datos de los Indicadores del Desarrollo Mundial y la base de datos de Estadísticas trimestrales de deuda externa, creada conjuntamente por el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional (FMI); los datos de la deuda correspondientes a Chile y la República de Corea provienen de sus bancos centrales nacionales. Las cifras correspondientes a las reservas en divisas (sin incluir el oro) provienen de las Estadísticas Financieras Internacionales del FMI.

*Nota:* En el caso de Sudáfrica, los datos disponibles más antiguos corresponden a 1997, y en el caso de Argentina, los datos más recientes corresponden a 2012.

<sup>a</sup> Los nombres de los países están representados con los códigos de tres letras de la Organización Internacional de Normalización.

Gráfico 2  
**Diferenciales de los valores segregados del índice EMBI Global<sup>a</sup> en algunas economías emergentes (semanal; en puntos porcentuales), enero de 2013 a abril de 2014**



<sup>a</sup> El índice mundial de bonos de los mercados emergentes de JP Morgan (EMBI Global) mide la rentabilidad total de los instrumentos de deuda soberana denominados en dólares de los Estados Unidos. El diferencial de deuda soberana se calcula a lo largo de toda la duración de la curva de los valores segregados del Tesoro (*strip*) utilizando tasas cupón cero. El diferencial se expresa en puntos básicos. Los valores más altos indican un mayor riesgo de incumplimiento.

27. No obstante, existen deficiencias y posibles vulnerabilidades a nivel nacional. En el frente externo, la relación entre la deuda externa total y el PIB ha aumentado en la mayoría de las economías emergentes desde que estalló la crisis financiera mundial pero sigue manteniéndose en niveles bajos a moderados, excepto en algunos países de Europa Oriental (por ejemplo, Hungría). Sin embargo, los déficits en cuenta corriente (en relación con el PIB) continúan siendo elevados en varios países, como Turquía, Ucrania y Sudáfrica. Estos países parecen ser los más vulnerables a nuevos cambios de dirección en las corrientes de capital, especialmente cuando la deuda externa a corto plazo también es elevada. La aplicación de una política monetaria más restrictiva y el aumento considerable del costo de financiación en algunas economías emergentes como consecuencia de las presiones financieras externas podrían obstaculizar aún más el crecimiento. Una desaceleración del crecimiento aunada a un aumento de las tasas de interés puede

agravar considerablemente los riesgos a los que están expuestos los bancos y las instituciones financieras no bancarias en muchas economías emergentes, debido a que el volumen de crédito al que tiene acceso el sector privado ha aumentado rápidamente en los últimos años hasta llegar a niveles elevados. Por otro lado, la inestabilidad política y la escasa credibilidad de la política económica implican un riesgo añadido para varias economías emergentes.

### **Otras dificultades presentes en la zona del euro**

28. En la zona del euro, los riesgos sistémicos han disminuido drásticamente desde que el Banco Central Europeo anunciara su programa de transacciones monetarias abiertas en agosto de 2012. A pesar de que este programa nunca se ejecutó, su mera creación ha puesto fin al círculo vicioso que existía entre los bancos débiles y la anémica situación fiscal de los gobiernos. Desde que se anunció su creación, los diferenciales de los bonos soberanos se han estrechado considerablemente y el clima de crisis se ha disipado pese a algunos hechos esporádicos, tanto económicos como políticos, que en otras ocasiones hubieran provocado una nueva crisis.

29. No obstante, persisten serias dificultades. El sector bancario sigue bajo presión. Persiste la falta de uniformidad en las condiciones crediticias de toda la región, y el crédito al sector privado sigue contrayéndose. Además, el Banco Central Europeo y la Autoridad Bancaria Europea llevan adelante actualmente una importante revisión de la calidad de los activos y pruebas de resistencia en una gran cantidad de bancos de la región. Se espera que estas pruebas pongan de manifiesto la gran necesidad de recapitalización que tienen algunos bancos, pero sin determinar quién cargará con su costo. Si se exigiera a los gobiernos que financiaran buena parte de esta recapitalización, el círculo vicioso podría resurgir.

30. Teniendo en cuenta las tasas extremadamente altas de desempleo que se observan en algunos países, la inflación exhibe niveles peligrosamente bajos. En la zona del euro, la inflación se encuentra por debajo del 1,0% desde octubre de 2013, una situación que, aunada a la persistente debilidad del crecimiento de la producción, reaviva los temores a que se produzca una deflación similar a la del Japón. Además de ser sumamente difícil de revertir, la deflación también elevaría la carga real de la deuda pública y podría volver a desencadenar una crisis de deuda al dificultar cada vez más la consecución de las metas fiscales.

### **Otras incertidumbres y riesgos**

31. Existen otros riesgos e incertidumbres que afectan a las economías de todo el mundo. Las finanzas públicas de muchos países desarrollados aún no mantienen un rumbo sostenible a más largo plazo. Por ejemplo, en el Japón, donde la deuda pública asciende al 220% del PIB, la mitad de los ingresos provenientes de la emisión de deuda nueva se utilizó en los últimos años para cubrir el servicio de la deuda. El aumento del impuesto sobre las ventas en 2014 no basta para equilibrar el presupuesto primario. Uno de los riesgos que podrían aflorar es que los mercados financieros exigieran una mayor rentabilidad. Este riesgo se agravará aún más si la cuenta corriente se mantiene en déficit por un período prolongado.

32. Además, las tensiones geopolíticas en muchas partes del mundo, los fenómenos meteorológicos extremos y los desastres ecológicos podrían ocasionar otros riesgos para la economía mundial.

## **Dificultades en materia de políticas**

### **Política fiscal**

33. El déficit presupuestario promedio en los países desarrollados cayó del 6,2% del PIB en 2012 al 4,9% en 2013, pero la deuda pública siguió aumentando. En el futuro, el endurecimiento de la política fiscal probablemente continuará en la mayoría de los países desarrollados en 2014, pero a un menor ritmo. En los Estados Unidos, tras las medidas de austeridad fiscal que se aplicaron en los últimos años, el lastre fiscal debería tener un efecto menos constrictivo sobre el crecimiento en 2014. En la Unión Europea, el ritmo de saneamiento de las finanzas públicas ha variado de un país a otro, aunque los países más endeudados ya han aplicado medidas de austeridad drásticas. En el Japón, donde se aprobó un conjunto de medidas de estímulo fiscal de gran cuantía a principios de 2013, el déficit presupuestario subió a cerca del 10,0% del PIB. A fines de 2013, se adoptó un conjunto de medidas complementarias para mitigar los efectos del aumento del impuesto sobre las ventas.

34. En muchos países en desarrollo y economías en transición, donde la situación fiscal en términos de déficit presupuestario y deuda pública en general era mejor que en las economías desarrolladas, el déficit presupuestario aumentó considerablemente en 2013, en particular en varios países de bajos ingresos. Esto se debió, en parte, al aumento del gasto público o a una merma de la recaudación, consecuencia del descenso de los precios de los productos básicos. Aunque en general los niveles de deuda pública en los países en desarrollo son relativamente bajos, la mayor volatilidad de las condiciones de acceso a los mercados financieros y el aumento de la deuda externa podría dificultar la refinanciación de la deuda. Al mismo tiempo, muchas economías en desarrollo se enfrentan a la pobreza y a un aumento de la desigualdad, y para mitigarlas deberán recurrir a una combinación de prudencia fiscal y un marco sostenible de seguridad social.

### **Política monetaria**

35. Las políticas monetarias de los principales países desarrollados siguen teniendo carácter expansivo, y comprenden principalmente la adopción de tasas de interés oficiales en torno al 0% y la aplicación de medidas de expansión cuantitativa. Además, los bancos centrales de estos países utilizan comunicados respecto a la orientación de su política monetaria como una importante herramienta para reducir las posibles sorpresas y controlar las expectativas del mercado. Entre las principales dificultades que se suscitan cabe mencionar la formulación de las modificaciones a la orientación sobre la política monetaria y el momento de su aplicación. Por ejemplo, a principios de 2014, el Banco de la Reserva Federal de los Estados Unidos modificó la redacción del comunicado a través del que informa sobre la orientación de su política monetaria, principalmente debido al descenso del desempleo, que ocurrió más rápido de lo previsto y se debió en gran medida a una menor tasa de participación laboral. En lo que respecta a las diferencias entre los países, mientras que el Banco de la Reserva Federal de los Estados Unidos intenta buscar la forma de poner fin a su actual política monetaria, el Banco Central Europeo dio a entender que podría adoptar una postura monetaria aún más expansiva, ya sea aplicando nuevas medidas de expansión cuantitativa o recortando nuevamente las tasas de interés de manera que las tasas de los depósitos se tornen negativas.

36. Las políticas monetarias varían en los países en desarrollo y las economías en transición, ya que algunos países están endureciendo sus políticas mientras que otros las flexibilizan. Los principales factores determinantes comprenden los efectos indirectos del endurecimiento de la política monetaria en los países desarrollados, en particular las salidas de capitales y la depreciación cambiaria; las tasas de inflación, que siguen siendo elevadas en muchos países en desarrollo; la tasa de desempleo, y el crecimiento económico general. En este contexto, los responsables de la formulación de políticas en varios mercados emergentes ya se han enfrentado a la encrucijada de intentar resolver el problema de la ralentización del crecimiento, que justificaría una reducción de las tasas de interés oficiales, y la necesidad de sobrellevar las condiciones externas aumentando las tasas de interés.

#### **Dificultades en materia de políticas para desarticular la política de expansión cuantitativa**

37. La eliminación gradual de las medidas de expansión cuantitativa representa una enorme dificultad en materia de políticas debido a la necesidad de que las decisiones individuales se formulen con precisión y se apliquen en el momento adecuado. En el plano operativo, los responsables de la formulación de políticas deben determinar el volumen y el calendario de reducción de las compras de activos, decidir si corresponde reducir sus carteras de activos y a qué ritmo, y vincular estos aspectos con la evolución futura de las tasas de interés oficiales. Estas decisiones de política monetaria deben reevaluarse continuamente y sopesarse teniendo en cuenta los nuevos datos macroeconómicos y el estado de la economía real.

38. Para reducir los riesgos que se ciernen sobre el crecimiento y la estabilidad financiera mundiales, los responsables de la formulación de políticas deberían seguir una estrategia de comunicación clara que proporcione orientación concisa y contenga las expectativas del mercado con eficacia. Además, las políticas deben tomar en cuenta explícitamente el riesgo que supondría la eliminación prematura de las medidas de expansión cuantitativa, que podría producir un debilitamiento más pronunciado de la recuperación económica, así como la posibilidad de que la postergación de la eliminación de los estímulos provoque un aumento de los precios a niveles insostenibles. Ante la posibilidad de que los mercados financieros reaccionen de manera exacerbada y el contagio se propague a todo el sistema financiero, será necesario elaborar planes de contingencia con una amplia coordinación internacional. Además, una mayor supervisión, regulación y vigilancia puede contribuir a reducir los riesgos y las vulnerabilidades al encarar los nuevos problemas cuando se encuentren todavía en una etapa incipiente. En los países en desarrollo, la dificultad que se plantea es la forma de afrontar los posibles efectos indirectos de la eliminación gradual de las medidas de expansión cuantitativa en los países desarrollados. Este es el caso, sobre todo, de los países que están sumamente expuestos a los mercados de capitales internacionales y que sufren grandes desequilibrios externos financiados por corrientes de capital externas a corto plazo.

#### **Dificultades en materia de políticas para fortalecer el empleo**

39. Dado que el número de puestos de trabajo perdidos en comparación con la tendencia anterior a la crisis sigue aumentando y que el desempleo estructural sigue siendo un problema grave, los responsables de la formulación de políticas tendrán que aplicar más políticas macroeconómicas de apoyo y políticas laborales activas.

Hasta ahora las políticas macroeconómicas no han estado coordinadas y han incidido poco en la creación de empleo. Si bien las políticas monetarias expansivas en los países desarrollados han ayudado a evitar un mayor desempleo, no han estimulado el empleo lo suficiente. Además, la débil demanda agregada, aunada al saneamiento de las finanzas públicas en muchas economías desarrolladas y recientemente en algunas emergentes, ha ralentizado la recuperación económica y agudizado la incertidumbre respecto a las perspectivas para la economía. Esto, a su vez, ha aplacado el interés del sector privado en realizar inversiones. Por lo tanto, como subrayaron los ministros de finanzas y los gobernadores de los bancos centrales en la reunión más reciente del Grupo de los 20, será necesario que las estrategias fiscales impulsen más el crecimiento de la producción y la creación de empleo. Además, desde el punto de vista monetario, el acceso al crédito para las pequeñas y medianas empresas es esencial debido a que estas empresas desempeñan un papel importante en la creación de puestos de trabajo. En última instancia, es necesario coordinar adecuadamente las políticas monetarias y fiscales para fomentar la creación de empleo.

40. En cuanto a las políticas específicas para el mercado de trabajo, los responsables de su formulación tendrán que reducir al mínimo las pérdidas individuales ocasionadas por la redistribución laboral entre los sectores y facilitar la reintegración laboral de quienes han sufrido períodos de inactividad prolongados. En primer lugar, los gobiernos tendrán que encontrar el equilibrio justo entre las iniciativas recientes de flexibilización laboral, que se espera infundan más dinamismo a los mercados laborales, y los sistemas de prestaciones por desempleo a fin de reducir al mínimo las pérdidas individuales para quienes enfrentan un mayor riesgo de pobreza y desempleo a largo plazo. En segundo lugar, las prestaciones por desempleo deberían complementarse con políticas laborales activas. El desempleo a largo plazo, que ha ido aumentando, conduce a la depreciación del capital humano, tiene consecuencias perjudiciales para la salud y aumenta el riesgo de que se agrave el desempleo estructural. La experiencia de los países que integran la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) que registraron tasas de desempleo más bajas durante la crisis demuestra que las estrategias de activación para las personas desempleadas deberían abarcar la asistencia en la búsqueda de empleo y los programas de capacitación, así como reformas institucionales para mejorar la coordinación entre los planes de desempleo y los servicios de empleo. Sin embargo, la principal dificultad sigue siendo que muchos gobiernos no cuentan con recursos suficientes para proporcionar servicios de empleo adecuados. En muchos países en desarrollo, es necesario lograr una mayor diversificación y desarrollar sectores de mayor valor añadido mediante políticas industriales y de innovación más dinámicas a fin de reducir el desempleo y el subempleo, y aumentar el empleo formal.

### **Evolución de las políticas comerciales internacionales**

41. En la Organización Mundial del Comercio, se lleva adelante una labor intensa para aplicar las decisiones adoptadas en la Conferencia Ministerial de Bali celebrada en diciembre de 2013 y se han vuelto a realizar gestiones para concluir la Ronda de Doha. Los avances logrados serán más evidentes hacia finales de 2014.

42. En lo que se refiere a los acuerdos de comercio regional, no se ha avanzado mucho respecto a dos acuerdos importantes, el Acuerdo Transatlántico sobre Comercio e Inversión y el Acuerdo de Asociación Transpacífico. Uno de los temas que

ha causado controversia es la incorporación de un mecanismo de resolución de litigios entre los inversores y el Estado en el Acuerdo Transatlántico. Algunos creen que es necesario incluir este mecanismo de resolución para garantizar que las empresas que operan en el extranjero no estén sujetas a normativas discriminatorias, mientras que otros consideran que este tipo de mecanismo permitiría a las empresas ejercer una influencia indebida sobre la capacidad de los gobiernos de regular las industrias en su territorio. No obstante, se ha avanzado en la conclusión de otros acuerdos de comercio bilaterales. El Japón y Australia firmaron un acuerdo de libre comercio que permite que el Japón importe una cantidad de alimentos mucho mayor y reduce los aranceles aplicables a los automóviles, los componentes de automóviles y los productos electrónicos, y otros productos importados por Australia. Panamá y México también suscribieron un acuerdo de libre comercio, requisito previo para que Panamá pueda adherirse a la alianza integrada por México, Chile, Colombia y el Perú.

### **Coordinación internacional de políticas**

43. La necesidad de infundir mayor eficacia a la coordinación internacional de las políticas se ha convertido en un imperativo en un contexto caracterizado por la fragilidad de la recuperación económica mundial y la existencia de diversos riesgos de contracción, como las desestabilizadoras salidas de capitales y la volatilidad cambiaria en los mercados emergentes. Estimular la demanda mundial y el crecimiento de la producción debería seguir siendo, por sobre todo, la principal prioridad para lograr una mejor coordinación de las políticas a nivel mundial.

44. En la reunión celebrada a principios de 2014, los ministros de finanzas del Grupo de los 20 se comprometieron a aumentar su PIB colectivo en más de un 2%, o 2 billones de dólares de los Estados Unidos en un plazo de cinco años, con el objetivo de reducir sus brechas de productividad, y convinieron en preparar una estrategia de crecimiento integral, el Plan de Acción de Brisbane, antes de la celebración de la Cumbre del Grupo de los 20 a finales de 2014.

45. Es necesario, asimismo, realizar gestiones para fomentar la cooperación tributaria internacional. Las utilidades deberían gravarse en los lugares en que se obtengan, y todos los países deberían suscribir el Convenio de Asistencia Administrativa Mutua en Materia Fiscal a fin de mejorar el cumplimiento de las normas tributarias internas. Se debe seguir avanzando en la lucha contra la elusión y la evasión tributaria transfronteriza.

46. En los últimos meses, se han logrado algunos avances en el ámbito de la regulación financiera internacional, conforme los grandes bancos se acercan al cumplimiento de los requisitos de capital impuestos por el marco regulador internacional para bancos Basilea III casi cinco años antes de la fecha prevista. El Consejo de Estabilidad Financiera llegó a un acuerdo respecto al uso de un coeficiente de apalancamiento uniforme aplicable a nivel mundial, que las instituciones financieras estarán obligadas a divulgar en enero de 2015. Procurando poner fin al problema de las instituciones financieras consideradas demasiado grandes para permitir que quiebren, el Consejo ya ha determinado cuáles son los bancos que tienen importancia sistémica y está elaborando un criterio mundial para establecer un nivel mínimo de capacidad de absorción de las pérdidas que estos bancos deberían mantener con el objetivo de mitigar el riesgo de incumplimiento. Estas reformas financieras deben aplicarse con prontitud y de forma sistemática, y la cooperación internacional en materia de regulación debe fortalecerse.

47. También debería darse prioridad a la implementación de las cuotas del FMI y las reformas en materia de gobernanza acordadas en 2010.

48. En lo que respecta a las políticas de cooperación internacional para el desarrollo, las corrientes de asistencia oficial para el desarrollo repuntaron un 6,0% en 2013 del descenso registrado en 2011 y 2012, y han alcanzado un nivel sin precedentes, pero aún están muy por debajo de la meta del 0,7% del producto interno bruto fijada por las Naciones Unidas. Los asociados para el desarrollo deberían velar por que los países en desarrollo tengan acceso a recursos externos suficientes, especialmente los países menos adelantados, para fortalecer su capacidad de alcanzar los Objetivos de Desarrollo del Milenio y de aplicar el marco para el desarrollo después de 2015.

---