

**Período de sesiones de 2015**

21 de julio de 2014 a 22 de julio de 2015

Tema 5 del programa

Serie de sesiones de alto nivel**Situación y perspectivas de la economía mundial
a mediados de 2015****Resumen*

La economía mundial sigue expandiéndose a un ritmo moderado y se calcula que el producto interno bruto mundial crecerá un 2,8% en 2015 y que ese crecimiento se acelerará y llegará a un 3,1% en 2016. En 2015, se están acentuando las diferencias observadas en el crecimiento de las distintas regiones, como consecuencia de los distintos efectos del reciente descenso de los precios del petróleo y otros productos básicos, así como de factores propios de cada país. Las perspectivas de crecimiento a corto plazo en los países con una gran dependencia de las exportaciones de productos básicos se han deteriorado considerablemente. Los países que importan productos básicos, por el contrario, se están favoreciendo con los precios más bajos, que se traducen en menores presiones inflacionarias, fiscales y en la balanza de pagos. Si bien en los países desarrollados la economía se está recuperando, muchos de ellos siguen enfrentando grandes dificultades que son un rezago de la crisis financiera mundial. La débil evolución general de la economía mundial en los últimos años ha suscitado preocupación respecto a la posibilidad de que, en el futuro, lo normal sea que las economías tengan un menor crecimiento. Los bajos niveles generalizados de inversión en todo el mundo no solo frenan el crecimiento actual, sino que reducen también el potencial de crecimiento futuro.

* El presente documento es una actualización del informe *World Economic Situation and Prospects 2015* (publicación de las Naciones Unidas, núm. de venta: E.15.II.C.2), publicado en enero de 2015.



Los principales factores de riesgo que podrían dar lugar a tasas inferiores a las proyectadas en el pronóstico de base guardan relación con los efectos de la inminente normalización de la política monetaria en los Estados Unidos de América, las actuales incertidumbres en la zona del euro, los posibles efectos indirectos de los conflictos geopolíticos y las persistentes vulnerabilidades en las economías emergentes. Para mitigar estos riesgos y volver a experimentar un crecimiento fuerte, sostenible y equilibrado, es preciso adoptar un amplio conjunto de medidas de política a nivel nacional, regional y mundial. En el presente informe se señalan las principales dificultades que se presentan en relación con la política monetaria, fiscal, laboral y comercial, y se destaca la necesidad de reforzar la coordinación internacional de las políticas, que cobrará aún más importancia conforme los Estados Miembros de las Naciones Unidas se preparan para adoptar un nuevo marco de financiación para el desarrollo sostenible y una ambiciosa agenda para el desarrollo sostenible después de 2015.

I. Tendencias macroeconómicas mundiales

Perspectivas de crecimiento mundial

1. La economía mundial sigue expandiéndose a un ritmo moderado y se calcula que el producto interno bruto (PIB) mundial aumentará ligeramente del 2,6% en 2014 al 2,8% en 2015, 0,3 puntos porcentuales menos de lo pronosticado en el informe *World Economic Situation and Prospects 2015* de enero. En 2016, se prevé que la tasa de crecimiento mundial mejore y se ubique en el 3,1%. Existen aún numerosos factores de riesgo que podrían dar lugar a tasas inferiores a las previstas en el pronóstico de base que guardan relación con los efectos de la inminente normalización de la política monetaria en los Estados Unidos de América, las continuas incertidumbres en la zona del euro, los posibles efectos indirectos de los conflictos geopolíticos y las persistentes vulnerabilidades en las economías emergentes. La débil evolución general de la economía mundial desde el estallido de la crisis financiera mundial ha suscitado preocupación en torno a la posibilidad de que, en el futuro, lo normal sea que las economías tengan un menor crecimiento, en particular si se tienen en cuenta los bajos niveles generalizados de inversión.

2. La revisión a la baja de las previsiones de crecimiento mundial para 2015 refleja principalmente un deterioro de las perspectivas en las economías en transición y en varios grandes países en desarrollo, especialmente en América del Sur. Se calcula que en las economías en transición el PIB se contraerá un 2% en 2015, mientras que el crecimiento promedio en los países en desarrollo se mantendrá en el 4,4%, una tasa aproximadamente 3 puntos porcentuales menor a la anterior a la crisis. En 2015, se están acentuando las diferencias observadas en el crecimiento de las distintas regiones, en parte como consecuencia de los distintos efectos del reciente descenso de los precios del petróleo y otros productos básicos.

3. En las economías que dependen en gran medida de los productos básicos, las perspectivas de crecimiento a corto plazo se han deteriorado considerablemente. En algunos casos, este deterioro se ha visto exacerbado por las grandes salidas de capitales y las persistentes deficiencias internas, que incluyen desequilibrios macroeconómicos, agitación social y política y una gestión económica ineficiente. Por otro lado, los grandes importadores de productos básicos se han visto favorecidos por el descenso de los precios, que se ha traducido en menores presiones inflacionarias, fiscales y en la balanza de pagos, lo que a su vez ha mejorado las perspectivas de crecimiento a corto plazo en muchos de estos países. Conforme se disipan algunas dificultades, se prevé que el crecimiento en los países en desarrollo y las economías en transición cobre algo de impulso en 2016.

4. Las previsiones para las economías desarrolladas en 2015 se han elevado ligeramente, y se calcula que el crecimiento promedio subirá del 1,6% en 2014 al 2,2% en 2015. Se espera que el crecimiento cobre impulso en prácticamente todas las principales economías desarrolladas. La revisión al alza refleja unas perspectivas un poco más optimistas para la zona del euro atribuibles a una serie de factores, como los menores precios de la energía y la considerable depreciación monetaria generada por el nuevo programa de compras de activos a gran escala que lleva adelante el Banco Central Europeo. Pese a las expectativas de una recuperación más sólida, las economías desarrolladas siguen enfrentándose a grandes dificultades que son un rezago de la crisis financiera mundial, en particular unos menores niveles de empleo, una deuda privada y pública elevada, y vulnerabilidades en el sector financiero.

Crecimiento de la producción mundial, 2013-2016

(Variación porcentual anual)

	2013	2014 ^a	2015 ^b	2016 ^b	Variación desde la previsión de enero de 2015	
					2015	2016
Mundo	2,5	2,6	2,8	3,1	-0,3	-0,2
Economías desarrolladas	1,2	1,6	2,2	2,2	0,1	-0,1
Estados Unidos de América	2,2	2,4	2,8	2,7	0,0	-0,4
Japón	1,6	0,0	1,2	1,0	0,0	-0,1
Unión Europea	0,0	1,3	1,9	2,1	0,2	0,1
15 Estados miembros de la Unión Europea	-0,1	1,2	1,8	2,0	0,3	0,1
Nuevos miembros de la Unión Europea	1,3	2,7	2,8	3,2	-0,1	-0,1
Zona del euro	-0,4	0,9	1,6	1,9	0,3	0,2
Otros países europeos	1,4	2,1	0,5	1,3	-1,7	-1,0
Otros países desarrollados	2,0	2,6	2,4	2,8	-0,2	0,2
Economías en transición	2,0	0,7	-2,0	0,9	-3,1	-1,2
Europa Sudoriental	2,4	0,1	1,4	2,5	-1,3	-0,5
Comunidad de Estados Independientes y Georgia	2,0	0,7	-2,1	0,9	-3,2	-1,2
Federación de Rusia	1,3	0,4	-3,0	0,1	-3,2	-1,1
Economías en desarrollo	4,7	4,4	4,4	4,8	-0,4	-0,3
África	3,3	3,3	4,0	4,8	-0,6	-0,1
África Septentrional	1,0	1,0	2,8	4,0	-1,1	-0,3
África Oriental	6,5	6,4	6,6	6,7	-0,2	0,1
África Central	2,0	4,1	3,4	4,3	-1,3	-0,7
África Occidental	5,6	5,8	5,8	6,2	-0,4	0,1
África Meridional	3,2	2,5	2,9	3,7	-0,7	-0,4
Asia Oriental y Meridional	6,1	6,2	6,2	6,1	0,2	0,1
Asia Oriental	6,4	6,1	6,0	6,0	-0,1	0,0
China	7,7	7,4	7,0	6,8	0,0	0,0
Asia Meridional	4,9	6,3	6,7	6,9	1,3	1,2
India ^c	6,4	7,2	7,6	7,7	1,7	1,4
Asia Occidental	3,1	3,0	3,0	3,6	-0,7	-0,7
América Latina y el Caribe	2,7	1,0	0,5	1,7	-1,9	-1,4
América del Sur	2,9	0,6	-0,4	1,1	-2,3	-1,7
Brasil	2,5	0,1	-1,1	0,5	-2,6	-1,9

	2013	2014 ^a	2015 ^b	2016 ^b	Variación desde la previsión de enero de 2015	
					2015	2016
México y América Central	1,8	2,3	3,0	3,2	-0,5	-0,6
Caribe	3,0	1,8	3,1	3,7	-0,7	-0,1
Países menos adelantados	5,3	5,2	4,9	5,6	-0,8	-0,3
<i>Partidas informativas</i>						
Comercio mundial ^d	3,1	3,2	3,8	4,8	-0,7	-0,1
Crecimiento de la producción mundial ponderado por paridad de poder adquisitivo	3,1	3,2	3,4	3,7	-0,1	-0,1
África, sin incluir Libia	4,0	3,8	4,2	4,8	-0,3	0,0
África Septentrional, sin incluir Libia	2,8	2,6	3,5	4,0	-0,1	0,0

Fuente: Departamento de Asuntos Económicos y Sociales.

^a Estimación parcial.

^b Previsión basada, en parte, en el Proyecto LINK.

^c Sobre la base de datos de reciente publicación.

^d Bienes y servicios incluidos.

Empleo

5. Los datos disponibles más recientes confirman que en 2014 el mercado laboral se recuperó ligeramente gracias a la mejor evolución económica de los países desarrollados, que se cree continuará en 2015. A nivel mundial, se calcula que el empleo aumentó un 1,4% en 2014, una tasa similar a la de 2013. Si bien, en comparación con el crecimiento promedio del empleo observado entre 2007 y 2012, esta tasa representa un pequeño aumento, sigue siendo inferior al ritmo de crecimiento que prevalecía antes de la crisis, cuando promediaba el 1,7% anual. En la actual coyuntura de crecimiento tenue del PIB, la creación de empleo es aún insuficiente para recuperar los puestos perdidos durante la crisis y absorber a quienes ingresen en el mercado laboral. Por ello, se prevé que el desempleo se mantenga elevado en muchos países desarrollados, en tanto que el empleo a tiempo parcial y la menor participación en la fuerza laboral seguirán constituyendo problemas importantes. En la zona del euro, se había calculado que el desempleo promedio bajaría, aunque lentamente, del 11,6% en 2014 al 11,1% en 2015 y al 10,5% en 2016. En los Estados Unidos, se prevé que la reciente tendencia positiva continúe y que el desempleo baje del 5,5 registrado en marzo de 2015 a un promedio del 5,1% en 2016. Por otra parte, en muchos países en desarrollo y economías en transición se han deteriorado las condiciones del mercado laboral. Con la desaceleración del crecimiento del PIB, también se ha ralentizado el ritmo de expansión del empleo, mientras que la brecha entre los géneros en muchos casos sigue ampliándose. Se calcula que el desempleo ha subido en la mayoría de las regiones en desarrollo, con excepción de Asia Meridional. Durante el período que abarcan las previsiones, se cree que esta tendencia adversa persistirá, dado que el crecimiento probablemente se mantendrá bajo en muchos países.

Inflación

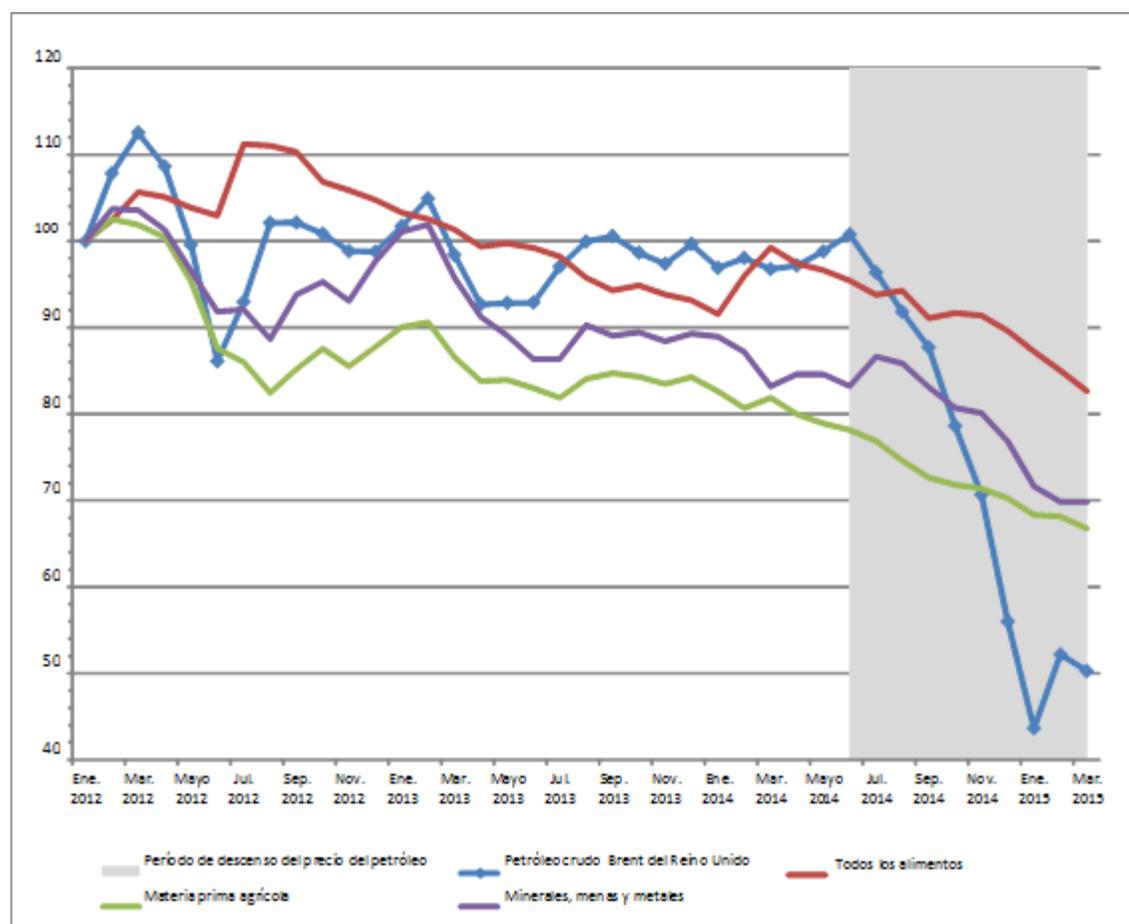
6. La inflación media mundial sigue bajando en un entorno de brechas de producción negativas persistentes y caída de los precios del petróleo y los alimentos. En 2015, se prevé que la inflación mundial de precios al consumidor promedie el 2,5%, su menor nivel desde 2009. Ante la expectativa de que el precio del petróleo aumente lentamente y la actividad mundial se recupere, se calcula que la inflación media se elevará al 3% en 2016. Este panorama compuesto abarca una gran variedad de situaciones con dinámicas muy diversas. En los países desarrollados, las tasas y las expectativas de inflación se han reducido pese a que se han aplicado políticas monetarias expansivas sin precedentes. El riesgo de deflación sigue existiendo, en particular en la zona del euro y el Japón. En los países en desarrollo, la caída de los precios del petróleo ha reducido, en general, las presiones inflacionarias y en la balanza de pagos, lo cual ha dado mayor margen a los bancos centrales para intentar revertir la desaceleración del crecimiento. El efecto general de la inflación varía considerablemente de un país a otro, dependiendo de las tendencias cambiarias, la proporción del petróleo en la canasta de consumo, la política monetaria aplicada y la cantidad de subsidios a los combustibles que se hayan concedido. Por ejemplo, las depreciaciones cambiarias han intensificado la inflación en la Federación de Rusia y Ucrania, mientras que en el Brasil y Chile han mantenido los niveles de inflación por encima de la tendencia. La inflación se mantendrá elevada en varios países en desarrollo y economías en transición, como la Argentina, Belarús, Ucrania y Venezuela (República Bolivariana de) como consecuencia de diversos factores, como las distorsiones del mercado, la escasez de oferta, las depreciaciones monetarias y la inercia inflacionaria.

Precios de los productos básicos

7. Los precios de los productos básicos a nivel mundial siguieron bajando a principios de 2015 (véase el gráfico I), en un entorno en el que existe un exceso continuo de oferta, en que la demanda mundial es relativamente anémica y el dólar de los Estados Unidos se fortalece. El precio del petróleo Brent cayó más de un 50% entre junio de 2014 y enero de 2015 y llegó a los 45 dólares por barril, su mínimo en 5 años. El precio se recuperó levemente y fluctuó entre 55 y 70 dólares entre febrero y abril. Es probable que la volatilidad se mantenga elevada durante 2015, pese a que en el mercado de petróleo sigue habiendo un exceso de oferta. Se espera que la brecha entre la oferta y la demanda se reduzca considerablemente en 2016, lo cual aliviaría la presión bajista sobre los precios de ese combustible. Se prevé un precio promedio de 60 dólares por barril en 2015 y 70 dólares en 2016. Entre los factores de riesgo que podrían dar lugar a un precio mayor al proyectado, caben destacar posibles recortes en la producción de la Organización de Países Exportadores de Petróleo y la intensificación de los conflictos en los países exportadores de petróleo. Los factores de riesgo que podrían dar lugar a un precio inferior al proyectado guardan relación con la posibilidad de que la producción de petróleo de esquisto en América del Norte siga creciendo con fuerza y que se levante la prohibición de exportar impuesta a la República Islámica del Irán. De los productos básicos distintos del petróleo, el grupo de minerales, menas y metales sufrió su mayor caída, un 14% en promedio, entre octubre de 2014 y abril de 2015. El descenso de los precios del petróleo exacerbó la tendencia bajista de los precios de los productos básicos distintos del petróleo, especialmente los metales y los alimentos, lo que se debe, en parte, a que el costo de la energía representa un

porcentaje considerable de los costos de producción y transporte de los alimentos y los metales. En el período que abarcan las previsiones, probablemente persistirían las presiones bajistas sobre los precios de los productos básicos distintos del petróleo, aunque en menor medida que en 2014.

Gráfico I
Índices de precios de algunos grupos de productos básicos, de enero de 2012 a marzo de 2015 (índice: enero de 2012=100)



Fuente: Estadísticas de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo.

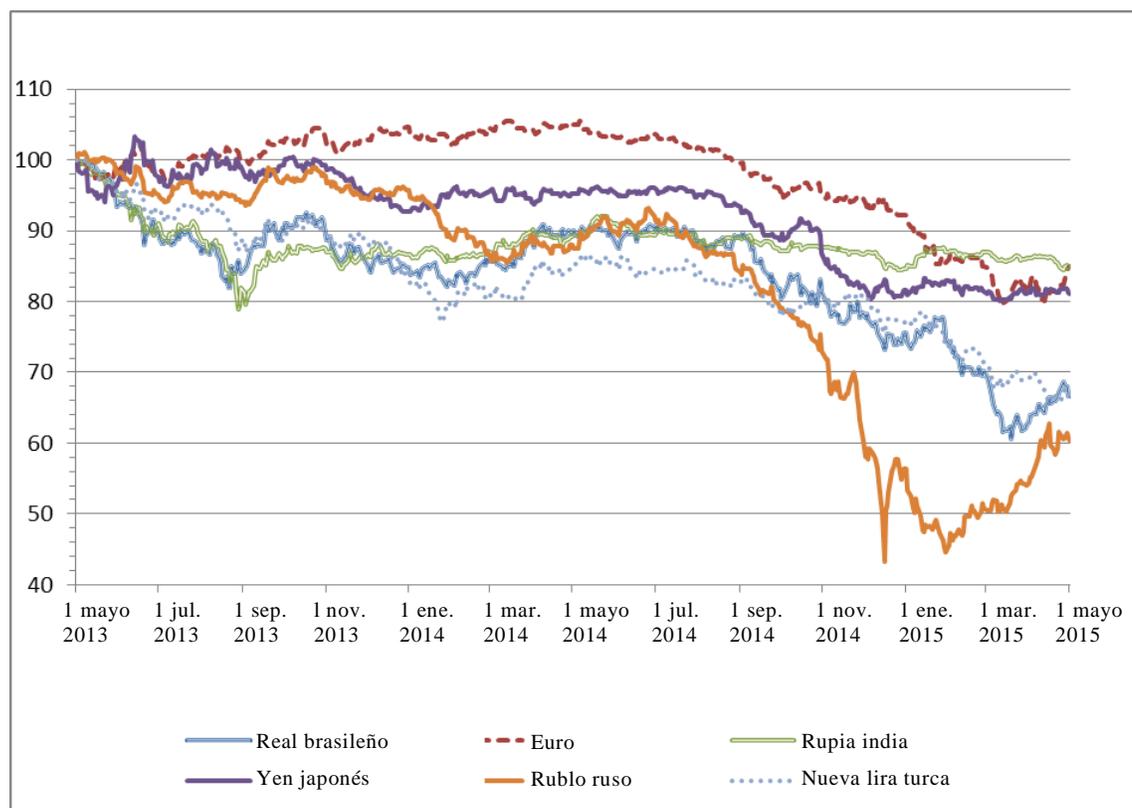
Tipos de cambio

8. La principal tendencia en los mercados cambiarios mundiales ha sido la revalorización del dólar de los Estados Unidos. Durante el primer trimestre de 2015, el dólar siguió apreciándose y alcanzó sus mayores cotizaciones en muchos años en comparación con otras monedas (véase el gráfico II). Desde entonces, si bien se retrajo un poco, se ha mantenido relativamente fuerte. Esta fortaleza general del dólar responde a las perspectivas relativamente positivas para la economía estadounidense y a la expectativa de que la política monetaria de la Reserva Federal de los Estados Unidos difiera aún más de la aplicada por otros bancos centrales. Mientras que la Reserva Federal probablemente comenzará a elevar las tasas de

interés en el segundo semestre de 2015, la mayoría de los otros bancos centrales siguen avanzando en la dirección opuesta. El programa de compra de bonos a gran escala del Banco Central Europeo, que se puso en marcha a principios de 2015, provocó una fuerte depreciación del euro. Las monedas de varios de los grandes países en desarrollo, en particular el Brasil y Turquía, siguieron sometidas a una fuerte presión bajista debido a que la preocupación por las débiles variables macroeconómicas fundamentales, las vulnerabilidades financieras y los problemas políticos provocó una salida de capitales. En el período que abarcan las previsiones, se cree que el dólar se mantendrá relativamente fuerte frente a la mayoría de las monedas mientras el crecimiento continúe y las políticas monetarias sigan divergiendo. En vista de la incertidumbre en torno a las perspectivas para la zona del euro, los efectos de un aumento de las tasas de interés en los Estados Unidos y la debilidad de algunas economías emergentes, es probable que la volatilidad se mantenga elevada.

Gráfico II

Tipos de cambio de algunas monedas con respecto al dólar de los Estados Unidos, del 1 de mayo de 2013 al 1 de mayo de 2015 (índice: 1 de mayo de 2013=100)



Fuente: J.P. Morgan Markets.

Nota: Un índice en aumento indica que la moneda se ha apreciado frente al dólar de los Estados Unidos.

Corrientes comerciales internacionales

9. Se espera que el comercio mundial mejore moderadamente y que crezca un 3,8% en 2015 y un 4,8% en 2016, una tasa levemente superior a la de la producción mundial. Si bien a principios de 2015 el comercio creció a un ritmo relativamente lento, en los últimos años se han observado patrones similares, en los que el comercio repuntó durante el resto del año. Se prevé que las grandes variaciones en los tipos de cambio generen modificaciones en la dirección de los flujos comerciales. La apreciación generalizada del dólar ha comenzado a incidir en la balanza comercial de los Estados Unidos y probablemente incida aún más en el período que abarcan las previsiones, a medida que los patrones de intercambio comercial se ajusten a los precios relativos. Se prevé que las recientes variaciones de los tipos de cambio produzcan un cierto aumento de las exportaciones de la zona del euro y de la aletargada demanda de importaciones en América del Sur. Se estima que las exportaciones de Asia Oriental se mantengan relativamente elevadas. Si bien las perspectivas para el comercio mundial están mejorando, existen varios factores que seguirán limitando las posibilidades de que el intercambio comercial vuelva a exhibir un crecimiento más elevado, entre ellos la anémica demanda mundial, las pocas posibilidades de que el comercio crezca considerablemente como resultado de la concertación de acuerdos comerciales y, quizás las menores posibilidades de que los países en desarrollo se integren más en el sistema de comercio mundial. El comercio mundial de servicios seguirá expandiéndose a un ritmo mayor que el comercio de mercaderías, aunque se cree que el crecimiento del turismo internacional se moderará ligeramente en 2015, tras aumentar un 3,7% en 2014.

Corrientes internacionales de capitales

10. Las tendencias recientes en los mercados financieros mundiales siguen respondiendo a políticas monetarias sumamente expansivas, en un entorno marcado, en las economías desarrolladas, por una inflación baja o deflación. Como consecuencia de ello, los rendimientos de los bonos soberanos y privados se han desplomado a mínimos históricos, mientras que los mercados bursátiles han alcanzado nuevos máximos. Los préstamos bancarios transfronterizos también han comenzado a repuntar, aunque siguen en niveles inferiores a los que se observaban antes de la crisis. Las corrientes de capital hacia las economías en desarrollo y las economías en transición se han contraído y se mantienen volátiles. Dado que las perspectivas de crecimiento de muchas de esas economías son bajas y que los Estados Unidos normalizarán su política monetaria en el futuro cercano, se cree que esta tendencia a la baja continuará en 2015. Los flujos de deuda y capital se han reducido considerablemente en la Federación de Rusia y Ucrania, principalmente a causa de las tensiones geopolíticas y el deterioro de la situación económica, así como en otras economías emergentes, como el Brasil, México y Turquía. Las salidas de capitales de China también han aumentado, una tendencia que podría acentuarse a mediano plazo conforme el país adopta un ritmo de crecimiento más lento. Durante el período que abarcan las previsiones, la interacción entre las condiciones monetarias mundiales y las actuales vulnerabilidades de las economías emergentes podría hacer que las corrientes de capital siguieran invirtiéndose, en un contexto en el que las expectativas de los inversionistas cambian rápidamente. Los grandes países exportadores de productos básicos con mercados de capitales abiertos parecen ser especialmente vulnerables a este fenómeno.

Desequilibrios mundiales

11. Los desequilibrios de cuenta corriente en las principales economías se redujeron ligeramente en 2014, y mantuvieron la tendencia de los últimos años. El descenso de los precios del petróleo y otros productos básicos influyó en ese proceso, lo que ha dado lugar a menores déficits en varios de los grandes importadores de productos básicos y menores superávits o incluso déficits en los grandes exportadores de productos básicos, en particular la Arabia Saudita y otros países del Consejo de Cooperación del Golfo. El fortalecimiento del dólar de los Estados Unidos, sin embargo, podría ser la antesala de un cierto aumento de los desequilibrios mundiales en el período que abarcan las previsiones, aunque no a los niveles observados entre 2006 y 2008. Los Estados Unidos siguen siendo, con mucho, el país con el mayor déficit del mundo. En 2014, su déficit por cuenta corriente alcanzó los 410.000 millones de dólares, es decir, un 2,4% del PIB, la misma proporción que en 2013. En cuanto a los principales países con superávit, en China el superávit por cuenta corriente se mantuvo estable en alrededor del 2% del PIB en 2014, mientras que en Alemania el superávit siguió aumentando y alcanzó el 7,4% del PIB. Esta situación contribuyó a que el superávit combinado de la zona del euro alcanzara un nuevo récord, una tendencia que podría verse reforzada por la depreciación del euro. Los grandes y crecientes superávits de algunos países de la zona del euro se deben a diversos factores, entre ellos la menor inversión y la renuencia a abrir los sectores de servicios.

II. Perspectivas económicas por región

Economías desarrolladas

12. En los Estados Unidos, la recuperación económica va bien encaminada y las perspectivas a corto plazo son relativamente favorables. Pese a que durante el segundo y el tercer trimestre de 2014 la economía se expandió con fuerza, el crecimiento se ha desacelerado notablemente. El bajo crecimiento registrado a principios de 2015 puede atribuirse a la menor inversión en el sector de la energía, las perturbaciones en el transporte de carga internacional y el mal tiempo. Se prevé que el crecimiento se reactive en los próximos trimestres y alcance el 2,8% hacia finales del año, para luego ralentizarse ligeramente y ubicarse en el 2,7% en 2016. La mejora continua en el mercado laboral estimulará el consumo privado, que crecerá a su mayor ritmo desde la recesión de 2008 y 2009. La inversión de las empresas en capital fijo también se expandirá con fuerza. Sin embargo, el crecimiento de las exportaciones podría verse atenuado, no solo por la débil demanda de los socios comerciales, sino también por la considerable revalorización que exhibe el dólar de los Estados Unidos desde mediados de 2014. Se cree que la Reserva Federal comenzará a elevar su tasa de interés de política monetaria durante el segundo semestre de 2015, aunque con cautela.

13. Se prevé que el PIB del Japón crezca un 1,2% en 2015 y un 1,0% en 2016. En 2014, la economía japonesa sufrió los efectos del aumento del impuesto al consumo y para mediados del año había caído en recesión. La tenue recuperación que comenzó en el cuarto trimestre de ese año ayudó a elevar el PIB al mismo nivel que en 2013. Además de aumentar ligeramente el gasto fiscal durante el ejercicio económico en curso, el Gobierno del Japón decidió aplazar una segunda alza de los impuestos de octubre de 2015 a abril de 2017. No obstante, el bajo crecimiento de

los salarios y la renta del trabajo no podrán compensar el mayor nivel de precios, y se cree que el consumo privado también se contraerá ligeramente en 2015, antes de volver a subir en 2016. A finales de 2014, después de que el yen japonés empezara a depreciarse considerablemente, el volumen de las exportaciones comenzó a subir y se cree que sustentará el crecimiento. En octubre de 2014, el Banco del Japón amplió su programa de compra de activos a 80 billones de yenes por año, redoblando sus esfuerzos para que la tasa de inflación se ubicara nuevamente en la meta del 2%.

14. La frágil recuperación económica en Europa Occidental se expande gradualmente gracias a los bajos precios del petróleo, la depreciación monetaria, los amplios programas de estímulo monetario, el descenso de los precios al consumidor y cierto alivio de la presión para aplicar medidas de austeridad fiscal. Si bien las economías de los 15 miembros originales de la Unión Europea solo se expandieron un 1,2% en 2014, en el segundo semestre del año el crecimiento mejoró y se prevé que siga mejorando en 2015. Se calcula que el PIB crecerá un 1,8% en 2015 y un 2,0% en 2016. El aumento de los ingresos reales, que obedece a la abrupta e inesperada caída de los precios del petróleo y al consumidor, ha estimulado el consumo. Ante la posibilidad de que las expectativas de una deflación prolongada se tornen permanentes, en enero de 2015 el Banco Central Europeo anunció que flexibilizaría considerablemente su política monetaria. En el marco de su programa ampliado de compras de activos, se adquirirán títulos valores del sector público y privado por un total de 60.000 millones de euros al mes, lo cual llevará a que el balance del Banco Central retorne a los niveles de 2012 a más tardar en septiembre de 2016. Esta postura monetaria más expansiva se ha reflejado en los recientes movimientos de los tipos de cambio y los precios de los activos y ha fortalecido la confianza. La competitividad exterior de los países europeos se verá favorecida por unas monedas más débiles, con excepción de Suiza, donde la decisión de abandonar el piso mínimo en la cotización del franco suizo frente al euro condujo a una fuerte apreciación de su moneda en enero. Las perspectivas más favorables para la zona del euro dependen de que Grecia y el Eurogrupo, que reúne a los ministros de finanzas de la zona del euro, celebren un acuerdo oportuno sobre las condiciones de financiación. Si bien la exposición externa a activos griegos se ha reducido considerablemente y la capitalización de los bancos en gran parte de Europa, en general, ha mejorado, varios países siguen experimentando dificultades.

15. Se prevé que el crecimiento del PIB agregado en los países que se incorporaron a la Unión Europea a partir del 1 de mayo de 2004, que alcanzó el 2,7% en 2014, siga fortaleciéndose y ascienda al 2,8% en 2015 y al 3,2% en 2016. Las políticas monetarias expansivas, los menores precios de la energía y la reactivación económica en los 15 miembros originales de la Unión Europea potenciarán los efectos positivos del repunte de la demanda privada y el menor lastre fiscal. Si bien se prevé que la mayoría de las economías de la región crezcan alrededor de un 3% en 2015, es posible que en Croacia el crecimiento sea prácticamente nulo. Aunque en algunos países el endeudamiento de los hogares en divisas no ha dejado de ser un problema, exacerbado por la apreciación del franco suizo en enero, se cree que el crecimiento constante de los salarios reales conducirá a un aumento del gasto de los hogares. La inversión probablemente mantendrá su tendencia alcista y los mercados laborales están mejorando. El descenso de los precios de la energía y los alimentos generó una inflación anual negativa en varios países en 2014, y se prevé que en 2015 la inflación sea positiva, pero muy baja.

16. Se calcula que el crecimiento en Canadá se contraerá del 2,5% en 2014 al 2,1% en 2015, para luego recuperarse y ascender al 2,6% en 2016. Esta contracción obedece principalmente al menor nivel de inversión en el sector del petróleo y a la caída de los ingresos públicos ante los bajos precios del petróleo. Se espera que el aumento de las exportaciones de manufacturas, atribuible al mayor crecimiento de la economía estadounidense y a la depreciación del dólar canadiense, atenúe la contracción. En Australia, si bien el descenso del precio de exportación de los minerales ha provocado una disminución de la inversión en capital fijo, el alto nivel de consumo privado ayudará a elevar el crecimiento del 2,7% en 2014 al 2,8% en 2015.

Economías en transición

17. Las previsiones de crecimiento en 2015 y 2016 para los países que integran la Comunidad de Estados Independientes pasaron a ser menores debido a los bajos precios del petróleo, los conflictos militares en el este de Ucrania y las sanciones económicas impuestas contra la Federación de Rusia. Se prevé que el PIB agregado de estos países y Georgia se contraiga un 2,1% en 2015 y se expanda ligeramente, un 0,9% en 2016. Pese a que las sanciones no han tenido grandes efectos, en términos relativos, en la economía de la Federación de Rusia, sí han influido en las salidas de capitales, la depreciación de la moneda y la pérdida de confianza de las empresas. Se calcula que la economía rusa se contraerá alrededor de un 3% en 2015 debido a que la poca confianza empresarial y las altas tasas de interés desalentarán la inversión y a que la alta tasa de inflación afectará el consumo privado. La economía de Ucrania probablemente se contraerá considerablemente a causa del conflicto en la zona industrial del país, el endurecimiento de la política fiscal y la caída del consumo privado. La debilidad de los mercados ruso y ucraniano también inhibirá el crecimiento en Belarús. La reducción de los ingresos procedentes del petróleo y el gas moderará el crecimiento en los países exportadores de energía, como Azerbaiyán y Kazajistán. En los países importadores de energía de menores ingresos, como Armenia, Kirguistán, la República de Moldova y Tayikistán, la pérdida de parte del mercado ruso y la caída del valor de las remesas excede los beneficios derivados de la disminución del costo del combustible, mientras que las menores oportunidades de empleo en el extranjero han agudizado la presión en el mercado laboral. La mayor parte de las monedas de los países que integran la Comunidad de Estados Independientes se devaluaron o depreciaron considerablemente en el último año, provocando un aumento de la inflación, en algunos casos a más del 10%. Si bien la desvalorización de las monedas compensará parcialmente las pérdidas fiscales que sufrieron las economías exportadoras de energía que integran esta Comunidad, muchos gobiernos se verán obligados a recurrir a sus reservas soberanas. Esta desvalorización monetaria desalentará al mismo tiempo el consumo privado y ejercerá presión en los sistemas bancarios, limitando la expansión del crédito. La creación en enero de 2015 de la Unión Económica de Eurasia, integrada por Armenia, Belarús, Kazajistán y la Federación de Rusia, y próximamente por Kirguistán, debería estrechar los vínculos económicos intrarregionales, aunque todavía no se han convenido muchos aspectos del proceso de integración.

18. Se calcula que el PIB agregado de Europa Sudoriental aumentará un 1,4% en 2015 y un 2,5% en 2016, tras registrar una expansión de solo un 0,1% en 2014. No obstante, para poder dar solución a los problemas estructurales de la región, como el

elevado desempleo, será preciso que las tasas de crecimiento suban más. En 2014, las economías de la región evolucionaron de diferente manera. La economía serbia, afectada por inundaciones devastadoras y constreñida por las medidas de austeridad fiscal, se contrajo un 1,8%. La ex República Yugoslava de Macedonia, por el contrario, creció un 3,6% gracias al fuerte aumento de la inversión pública y al incremento de las exportaciones de alimentos a la Federación de Rusia. En 2015, se cree que la región se verá favorecida por la recuperación económica de la Unión Europea y experimentará un aumento moderado de la inversión extranjera directa. Sin embargo, las medidas de austeridad fiscal que se están aplicando en Serbia, que reflejan las condiciones previstas en el acuerdo de derecho de giro (*stand-by*) celebrado con el Fondo Monetario Internacional (FMI), seguirán inhibiendo el crecimiento a corto plazo. En el período que abarcan las previsiones, se estima que la demanda interna se convertirá en el principal motor del crecimiento. En 2014 se registraron unos niveles de inflación históricamente bajos, e incluso negativos en algunos países, y es probable que esta tendencia de inflación baja continúe en 2015.

Economías en desarrollo

19. La caída de los precios de los productos básicos y de los tipos de cambio muestran un panorama mixto para África, donde se observan grandes diferencias entre los países importadores y los países exportadores de petróleo. Se calcula que el crecimiento promediará el 4,0% en 2015 y el 4,8% en 2016, una cifra considerablemente inferior a la estimada en la previsión anterior. Las previsiones correspondientes a 2015 para África Central y África Septentrional son las que más se han rebajado, principalmente a raíz de las condiciones de seguridad. Gran parte de las rebajas de las previsiones para África Septentrional y África en conjunto son atribuibles a la situación en Libia, que sigue sumida en una guerra civil. África Oriental sigue creciendo con fuerza, gracias a las continuas inversiones y a la expansión del sector de servicios. Sudáfrica sigue exhibiendo un crecimiento deslucido, inhibido, en parte, por su deficiente infraestructura energética. La inflación media en África mantiene su tendencia bajista, y se calcula que descenderá al 7,0% en 2015 y al 6,5% en 2016. Sin embargo, parte del descenso previsto ha sido contrarrestado por la inflación derivada del aumento de los precios de las importaciones, consecuencia de las depreciaciones monetarias. Además, las menores precipitaciones han provocado un aumento de los precios de los alimentos en África Oriental, aunque no a los niveles observados en 2011. Se prevé que las políticas monetarias de muchos países prácticamente no varíen, conforme los encargados de la formulación de políticas intentan lograr un equilibrio entre la necesidad de frenar la depreciación monetaria y el deseo de reducir las tasas de interés ante la menor inflación. En general, las políticas fiscales serán expansivas, en particular en los muchos países que celebrarán elecciones durante el período que abarcan las previsiones. Se calcula que los déficits fiscales agregados se reducirán ligeramente a causa de la caída de los precios de los productos básicos, en tanto que se estima que en algunos países exportadores de petróleo aumentarán. Se cree que el crecimiento de las exportaciones será variado, en función de los asociados comerciales de cada país y de las tendencias cambiarias, lo cual significa que aquellos que comercien más con países desarrollados verán algunas mejoras, mientras que los que comercien principalmente con economías emergentes experimentarán cierta desaceleración. Los menores precios de los productos básicos provocarán una disminución de los superávits por cuenta corriente en los países exportadores de petróleo y harán que algunos de ellos comiencen a registrar déficit. Los factores de

riesgo que podrían incidir en las previsiones guardan relación con la posibilidad de que los precios del petróleo varíen considerablemente y que en los principales socios comerciales aumente la inestabilidad geopolítica o se contraiga más la economía.

20. Asia Oriental seguirá constituyendo un motor fundamental del crecimiento mundial durante el período que abarcan las previsiones. Se calcula que la actividad económica en la región se expandirá un 6,0%, tanto en 2015 como en 2016, una tasa prácticamente igual a la de 2014 y a la previsión anterior. Se estima que China crecerá un 7% en 2015, en consonancia con la meta del Gobierno, y un 6,8% en 2016. Los principales indicadores de China a comienzos de 2015, con datos menos favorables de lo previsto, señalan que el crecimiento está perdiendo impulso, lo cual probablemente dará lugar a la adopción de nuevas medidas de política monetaria y fiscal expansivas. En muchas economías de Asia Oriental, el crecimiento será mayor en 2015 que en 2014. Se calcula que Tailandia y Papua Nueva Guinea serán las economías que más crecerán, y en este último país la economía recibirá un gran impulso al cumplirse el primer año completo de producción previsto en su proyecto clave de gas natural licuado. En Tailandia, la mayor estabilidad política incentivará el turismo y el gasto público. Se prevé que las exportaciones de la región repunten, puesto que el aumento de la demanda en los países desarrollados compensará los efectos de la desaceleración del crecimiento en China. El gasto público se elevará en la mayoría de las economías, lo cual ayudará a estimular la inversión durante el período que abarcan las previsiones. La previsión de inflación media de los precios al consumidor para 2015 se rebajó al 1,7%, y se calcula que se elevará al 2,4% en 2016. Los bancos centrales de China, Indonesia, la República de Corea y Tailandia recortaron sus tasas de interés de política monetaria en el primer trimestre de 2015. Sin embargo, la preocupación por los niveles de deuda, las burbujas de activos y las salidas de capital hacen que las autoridades sean reacias a adoptar una política monetaria aún más expansiva. En el primer trimestre de 2015, las monedas de Asia Oriental se mantuvieron estables frente al dólar de los Estados Unidos, y varias de ellas incluso se apreciaron. Esto significa también que la mayoría de las monedas de la región, ponderadas por comercio exterior, se revalorizaron, lo cual acentúa la tendencia observada desde la crisis financiera mundial e inhibe el crecimiento de las exportaciones.

21. Las perspectivas económicas para Asia Meridional son bastante favorables. Se espera que la mayoría de las economías crezcan más en 2015 y 2016, gracias al aumento del consumo interno y la inversión y el repunte de las exportaciones. Se calcula que el PIB de la región crecerá un 6,7% en 2015 y un 6,9% en 2016, frente al 6,3% de 2014, lo cual representa una importante revisión al alza en comparación con la previsión anterior. Esta revisión refleja principalmente una trayectoria de mayor crecimiento en la India, donde los recientes cambios en la metodología y las fuentes de los datos se han traducido en cifras de crecimiento oficiales considerablemente más elevadas para los dos últimos años. Ahora se calcula que la India crecerá un 7,6% en 2015 y un 7,7% en 2016, un crecimiento superior al de China. Las perspectivas de crecimiento del Irán (República Islámica del) y el Pakistán también han mejorado moderadamente, aunque ambos países siguen generando una gran incertidumbre. Se espera que la economía de Asia Meridional se expanda gracias al alto nivel de consumo de los hogares y la recuperación gradual de la inversión. La demanda del sector privado se verá favorecida por un entorno macroeconómico más positivo, con un nivel de inflación bastante menor. Se prevé

que la inflación media en la región descienda a su nivel más bajo en casi un decenio a raíz de la reciente caída de los precios del petróleo y los alimentos. Como consecuencia de ello, la política monetaria se ha tornado más expansiva en varios países, en particular en la India y el Pakistán. Aunque las perspectivas han mejorado, las economías de Asia Meridional enfrentan, en diversos grados, dificultades de larga data que dificultan su desarrollo, como la escasez de energía, deficiencias en la infraestructura y agitación política y social.

22. En Asia Occidental, el descenso de los precios del petróleo está incidiendo enormemente en las economías exportadoras de petróleo, mientras que la evolución de las economías más diversificadas será superior a la prevista. Se calcula que en 2015 la región crecerá, al igual que en 2014, un 3,0%. En 2016, la economía crecerá un 3,6%, con la ayuda de la subida de los precios del petróleo y el aumento de la demanda externa. En el plano subregional, se prevé que las economías de los Estados miembros del Consejo de Cooperación del Golfo se expandan ligeramente en 2015, dado que la producción de petróleo no ha crecido mucho. La actividad económica se verá favorecida por grandes programas de estímulo fiscal, dirigidos principalmente a proyectos de infraestructura, lo cual probablemente conducirá a una ampliación de los déficits fiscales durante el período que abarcan las previsiones. Por el contrario, las economías más diversificadas tendrán un mejor comportamiento en 2015, pues se verán favorecidas por unos tipos de cambio más competitivos, unos menores precios del petróleo y un mayor margen para aplicar políticas monetarias que estimulen la demanda interna. Esta combinación de factores contribuirá al crecimiento y ayudará a reducir el déficit por cuenta corriente en 2015, en particular en Turquía. Existen, no obstante, algunos factores de riesgo que podrían dar lugar a tasas más bajas de las previstas. Los conflictos geopolíticos, en particular el reciente conflicto en el Yemen (véase el párr. 24), podría agravarse, obstaculizando la actividad económica nacional y el comercio regional. Si los precios del petróleo se mantienen bajos como hasta ahora durante un período de tiempo más prolongado de lo previsto, las economías exportadoras de petróleo se verán sometidas a presiones fiscales, lo cual empañaría las perspectivas de crecimiento para 2016.

23. El panorama económico en América Latina y el Caribe se ha deteriorado mucho, en un entorno de menores precios de los productos básicos y vulnerabilidades internas persistentes. La región crecerá solo un 0,5% en 2015 y un 1,7% en 2016, aunque con grandes diferencias entre las subregiones. En 2015, el crecimiento económico en México y América Central será moderado y obedecerá, en parte, al repunte de la actividad en los Estados Unidos. En México, se calcula que el PIB crecerá un 2,8% en 2015, mientras que, en América del Sur, el crecimiento se está desacelerando notablemente y la inversión sufre descensos continuos. En la República Bolivariana de Venezuela, la recesión se agrava, mientras que en la Argentina y el Brasil la economía se contraerá un 0,4% y un 1,1%, respectivamente, en 2015. Otras economías de América del Sur, como Bolivia (Estado Plurinacional de), el Paraguay y el Perú, exhibirán un mayor crecimiento, superior al 4,0%. En la región del Caribe, por otro lado, se prevé que el crecimiento se acelere al 3,1% en 2015. El descenso de los precios de los productos básicos está repercutiendo ampliamente en toda la región. En los países exportadores de productos básicos de América del Sur, en particular los exportadores de petróleo, las relaciones de intercambio han experimentado cambios importantes, lo cual ha modificado las cuentas externas de estos países y deteriorado su panorama de

inversión. Al mismo tiempo, la mayoría de las economías han recortado las tasas de interés o han aplicado políticas monetarias expansivas, debido a que los menores precios del petróleo han provocado una disminución de las presiones inflacionarias, con excepción del Brasil, donde se siguen aplicando políticas restrictivas. Se calcula que en la Argentina y Venezuela (República Bolivariana de) la inflación de precios al consumidor se mantendrá elevada. Los saldos fiscales se han deteriorado ligeramente debido a la contracción económica, el aumento del gasto y los menores precios de los productos básicos, lo cual ha limitado el margen para aplicar políticas anticíclicas. Las depreciaciones monetarias deberían impulsar gradualmente las exportaciones y ayudar a las economías regionales a adaptarse a las nuevas condiciones externas.

24. Se calcula que los países menos adelantados crecerán un 4,9% en 2015, una tasa inferior al 5,2% de 2014 y 0,8 puntos porcentuales inferior a la previsión anterior. En algunos países, como Etiopía, Rwanda y la República Unida de Tanzania, el crecimiento ha sido firme y sostenido debido, en parte, a las inversiones en agricultura e infraestructura, la expansión de los sectores de servicios y el aumento de la demanda interna. Por otra parte, la caída de los precios de los productos básicos, en particular el petróleo, está haciendo mella en los ingresos de los exportadores de productos básicos, lo que conduce a menores niveles de inversión y consumo. En varios países menos adelantados, el desarrollo económico se ve obstaculizado por las condiciones inestables de seguridad, como ocurre en Sudán del Sur y el Yemen. Este último país estaba lejos de cumplir muchos de los Objetivos de Desarrollo del Milenio incluso antes de la reciente escalada del conflicto, pero las condiciones de vida ahora posiblemente se deteriorarán aún más, puesto que las tasas de desempleo y pobreza ya superan el 40%. El conflicto socavará la economía de diversas maneras, pues acentuará el déficit fiscal y provocará un aumento de la inflación.

III. Incertidumbres y riesgos

25. Las perspectivas para la economía mundial que se han descrito entrañan incertidumbres y riesgos importantes. Los riesgos que se presentan por separado están interconectados y podrían reforzarse mutuamente, lo cual podría llevar a que la economía se expandiera a un ritmo mucho menor que el previsto en el pronóstico de base. Además de estos factores a corto plazo, existen otros riesgos a mediano plazo. Por sobre todo, los bajos niveles generalizados de inversión en un contexto de políticas monetarias sumamente expansivas y tasas de interés reales muy bajas suscitan preocupación ante la posibilidad de que el crecimiento vuelva a contraerse.

Normalización de la política monetaria en los Estados Unidos

26. Se prevé que la Reserva Federal comience a normalizar las tasas de interés, que durante los últimos siete años se han mantenido prácticamente en el 0% para sobrellevar los efectos de la crisis financiera y la lenta recuperación. Existen factores de riesgo importantes relacionados con la incertidumbre en cuanto a la manera en que se llevará a la práctica esta normalización y cómo reaccionarán los mercados financieros y la economía real a los aumentos de las tasas de interés.

27. En primer lugar, el aumento de las tasas de interés incrementará el gasto financiero de las empresas y los hogares. Un gasto financiero más elevado podría

inhibir el crecimiento en los Estados Unidos, sobre todo si las tasas de interés aumentan más rápido de lo previsto. En segundo lugar, en los últimos años las economías emergentes han emitido más títulos de deuda en dólares y, cuando la Reserva Federal suba las tasas, podrían enfrentarse a un aumento del gasto financiero y a riesgos de desfase cambiario. En tercer lugar, en respuesta al aumento de las tasas de interés en los Estados Unidos, los activos financieros en los mercados financieros de todo el mundo podrían reasignarse y revaluarse abruptamente. En cuarto lugar, las corrientes de capital desde y hacia los mercados emergentes podrían tornarse más inestables, lo que elevaría la volatilidad de los tipos de cambio y los precios de los activos. Por último, existe también la posibilidad de que unas tasas de interés más elevadas en los Estados Unidos conduzcan a un aumento de las tasas en otros países, donde las tasas estadounidenses suelen ser de referencia.

La crisis en la zona del euro

28. La crisis de deuda en Grecia sigue ensombreciendo el panorama, que es más favorable en buena parte de Europa. El aumento de la tensión entre el Gobierno de Grecia y la Comisión Europea, el FMI y el Banco Central Europeo podría hacer descarrilar la frágil recuperación de esa región, lo que podría tener repercusiones en todo el mundo. Si bien los riesgos de contagio en los mercados fuera de Grecia se han disipado considerablemente en comparación con los años 2010 a 2012, persiste la incertidumbre en cuanto a si el país podrá seguir teniendo acceso a la financiación y a la futura solvencia del Gobierno.

29. En Grecia, las finanzas públicas se encuentran bajo una gran presión mientras prosiguen las negociaciones entre el Gobierno y los ministros de finanzas de la zona del euro respecto a las condiciones que deben cumplirse para recibir más asistencia financiera de los prestamistas de la Comisión Europea, el FMI y el Banco Central Europeo. Hasta tanto se llegue a un acuerdo para proporcionar más asistencia financiera, el Gobierno tendrá pocas opciones de financiación y posibilidades limitadas de refinanciar su deuda, lo cual implica que, para mantenerse solvente, dependerá más de la recaudación impositiva, que resulta incierta y volátil. Hasta que se resuelvan los problemas de solvencia, persistirá la posibilidad de que la falta de acceso a la financiación obligue al país a retirarse de la unión monetaria. Aunque no se sabe cuáles serían las consecuencias de este hecho, que no tiene precedentes, existe la posibilidad de que conduzca a una mayor volatilidad del euro y de los mercados financieros europeos, la cual podría extenderse a otros mercados fuera de Europa.

Cuestiones geopolíticas

30. Las tensiones y los conflictos geopolíticos son un factor de riesgo importante que podría deteriorar el panorama económico. En varios países, como el Iraq, la República Árabe Siria, Ucrania y el Yemen, los conflictos militares han cobrado numerosas vidas humanas y han provocado una destrucción generalizada. Si bien los efectos económicos negativos se han circunscrito al nivel subregional, los conflictos regionales podrían tener efectos secundarios a nivel mundial. Entre los posibles canales de transmisión, cabe destacar el comercio, los precios de los productos básicos y los precios de los activos financieros.

31. Los conflictos geopolíticos, especialmente en África y Asia Occidental, son aún factores de riesgo para el mercado mundial del petróleo. En Libia y el Yemen, por ejemplo, donde se han intensificado los conflictos militares, la producción y las exportaciones de petróleo podrían verse fácilmente perturbadas, lo cual provocaría un aumento de los precios. En el caso del Yemen, sin embargo, la principal fuente de riesgo es el posible cierre de la ruta del estrecho de Bab el-Mandeb, utilizada por buques cisterna para transportar petróleo crudo fuera de la región del Golfo. Los precios del petróleo también podrían repuntar si el conflicto en el Yemen se convirtiera en un conflicto regional de mayor alcance, dado que varios países participan actualmente en ejercicios militares.

32. La situación en Ucrania es otro factor de riesgo que podría afectar las perspectivas económicas. Si bien en las negociaciones se acordó, en principio, un alto el fuego, y como consecuencia de esas negociaciones comenzó a estabilizarse la situación, aún no se ha encontrado una solución duradera. Una nueva escalada del conflicto podría empañar aún más el panorama económico regional y tener efectos secundarios negativos, en particular en Europa Occidental, sobre todo en el sector de la energía y en la confianza de las empresas, que se vería debilitada.

Vulnerabilidad de las economías emergentes

33. Desde mediados de 2011, las economías emergentes han experimentado una desaceleración importante y amplia, que responde a una combinación de factores estructurales y cíclicos. La falta de infraestructura, la no aplicación de reformas económicas, la gran dependencia de las exportaciones de productos básicos y los problemas políticos han frenado el crecimiento y han exacerbado la vulnerabilidad a las perturbaciones externas. Aunque es poco probable que en los mercados emergentes se desaten crisis generalizadas similares a las de los años noventa, es posible que en los próximos años varios países atraviesen procesos de ajuste difíciles y experimenten períodos de bajo crecimiento más prolongados de lo previsto.

34. En la actualidad, las economías emergentes más vulnerables son las que están expuestas a riesgos geopolíticos o inestabilidad política o las que tienen una gran dependencia de las exportaciones internacionales de productos básicos. Si los precios del petróleo y otros productos básicos se mantienen bajos a largo plazo, las economías emergentes que dependen de esos productos, en particular en África, América del Sur, Asia Occidental y la Comunidad de Estados Independientes, podrían enfrentar mayores presiones presupuestarias y en su balanza exterior.

35. La gran apreciación del dólar de los Estados Unidos ha suscitado preocupación debido a que se ha acumulado deuda en dólares en varias economías, emitida en su mayor parte por empresas privadas. Con la revalorización del dólar, las obligaciones de servicio de la deuda en moneda local han aumentado enormemente. Esta situación representa un problema para las empresas, que reciben ingresos en moneda local, y ha elevado el riesgo de impagos y quiebras. Estos riesgos se han agudizado ante la inminente normalización de la política monetaria en los Estados Unidos, que podría conducir a una mayor apreciación del dólar, una reducción significativa de las corrientes de capital a las economías emergentes y un aumento de los gastos derivados del servicio de la deuda. Los países con grandes déficits por cuenta corriente persistentes y necesidades sustanciales de financiación externa podrían ser particularmente vulnerables a las turbulencias financieras.

IV. Dificultades en materia de políticas

Política monetaria

36. La creciente diferencia entre la política monetaria seguida por los Estados Unidos y la aplicada por buena parte del resto del mundo plantea problemas importantes de política macroeconómica para muchos países.

37. La principal dificultad de la Reserva Federal es lograr gestionar el ritmo y la secuencia de la normalización de la tasa de interés de política monetaria para mantener la estabilidad macroeconómica y estimular el crecimiento y el empleo, evitando, al mismo tiempo, un aumento injustificado de los precios de los activos. Para la mayor parte del resto de las economías desarrolladas, en un contexto de inflación baja prolongada, crecimiento lento, persistente atonía de la demanda agregada y reformas estructurales que se aplican con lentitud, el riesgo de estancamiento sigue justificando la adopción de políticas monetarias proactivas, en particular en la zona del euro y el Japón. El Banco Central Europeo sigue enfrentando la difícil tarea de eliminar las presiones deflacionarias, mejorar las condiciones de los mercados financieros y facilitar el acceso al crédito a las empresas, especialmente las pequeñas y medianas empresas, y los hogares. El programa de flexibilización cuantitativa y cualitativa del Banco del Japón tiene por objeto estimular el consumo y conseguir la meta de inflación del 2%, contrarrestando, al mismo tiempo, los efectos del aumento de los impuestos a las ventas que tuvo lugar en 2014.

38. La principal dificultad en materia de política monetaria a la que se enfrentan muchas economías en desarrollo es la de lograr un equilibrio entre la necesidad de flexibilizar la política para apoyar el crecimiento, evitar la depreciación monetaria y asegurar que sigan ingresando capitales ante la inminente normalización de las tasas por parte de la Reserva Federal. En muchas economías en desarrollo seguirá aplicándose una política monetaria expansiva ante la expectativa de que la inflación se mantenga baja y el crecimiento, débil. No obstante, a medida que las tasas de interés aumentan en los Estados Unidos, algunos países siguen expuestos a la posibilidad de que las corrientes de capital se detengan repentinamente, e incluso se inviertan. En varios países, las fuertes depreciaciones cambiarias han agudizado las presiones inflacionarias. Como consecuencia de ello, es posible que los bancos centrales se vean obligados a elevar las tasas de interés junto con los Estados Unidos, lo que dejaría poco margen para aplicar políticas más expansivas que fomenten el crecimiento.

Política fiscal

39. Gracias a que existe un entorno en que las tasas de interés se mantienen en niveles históricamente bajos, la mayoría de las economías desarrolladas no enfrentan riesgos fiscales importantes a corto plazo. Sin embargo, los niveles de deuda pública en muchas economías desarrolladas aún se mantienen elevados, en un promedio del 100% del PIB en 2014. En consecuencia, la reforma de la estructura del gasto público, incluidos los programas de prestaciones de seguridad social, sigue siendo un tema destacado. No obstante, la política fiscal está dejando lentamente de concentrarse en la estabilización de las finanzas públicas para centrarse en los problemas del mercado laboral y el fortalecimiento de la producción potencial. Como consecuencia de ello, en 2015 y 2016 es probable que la mayoría de las

economías desarrolladas sufran un menor lastre fiscal que en los últimos años. No obstante, la política fiscal sigue siendo bastante restrictiva en algunas partes de la zona del euro, lo cual ha deprimido la demanda y acentuado las presiones deflacionarias.

40. En los países en desarrollo y las economías en transición, el déficit presupuestario y los niveles de deuda pública suelen ser más bajos que en las economías desarrolladas. El fuerte descenso de los precios del petróleo ha permitido a las autoridades fiscales de varios países importadores de petróleo recortar los subsidios a los combustibles, lo cual ha mejorado sus saldos presupuestarios. Para los exportadores de petróleo, sin embargo, la caída de los precios del petróleo plantea dificultades importantes y provocará un deterioro de su saldo fiscal en 2015 y 2016. En algunos países, la disminución de los ingresos se verá compensada, a corto plazo, por el gasto de los fondos soberanos de inversión u otras fuentes internas, en lugar del endeudamiento. No obstante, si los precios se mantienen bajos, los gobiernos se verán obligados, en algún momento, a aplicar reformas del gasto público. La vulnerabilidad de los países que dependen de los productos básicos pone de relieve una vez más la necesidad de que el gasto público esté dirigido a fines específicos a fin de promover la diversificación económica.

41. El futuro aumento de las tasas de interés en los Estados Unidos podría elevar el costo de refinanciación de la deuda en un entorno en que las expectativas de los inversionistas cambian o se producen nuevas depreciaciones monetarias, lo cual afectaría sobre todo a los países con una elevada deuda externa a corto plazo. Esta situación podría plantear problemas fiscales para las economías de algunos países en desarrollo, en particular los que tienen unas perspectivas de crecimiento desfavorables. No obstante, los países que disfruten de condiciones favorables de acceso a los mercados financieros podrían aprovechar el actual entorno de tasas de interés bajas para obtener préstamos a largo plazo destinados a la inversión en infraestructura y capital humano.

Políticas laborales

42. A pesar de las recientes mejoras, en las economías desarrolladas en su conjunto el crecimiento del empleo se mantiene lento y las tasas de desempleo, elevadas. Esta situación refleja, en gran parte, la atonía de la demanda agregada. Por tanto, las políticas macroeconómicas para estimular la demanda agregada, como las inversiones en infraestructuras específicas, deberían ser prioritarias, a fin de reducir el desempleo cíclico y mejorar las perspectivas de crecimiento a mediano plazo. Estas políticas también tendrían otros efectos positivos, pues reducirían el desempleo a largo plazo y evitarían que aumentara el desempleo estructural, ambos aspectos importantes de las condiciones actuales del mercado laboral. No obstante, estas medidas deben complementarse con políticas activas del mercado de trabajo, como programas de capacitación y asistencia en la búsqueda de empleo, que aumentarían la participación en la fuerza laboral y reducirían la posibilidad de que el desempleo estructural se profundizara. Al mismo tiempo, deberían proseguir las reformas para reducir la segmentación del mercado laboral a fin de impulsar el empleo formal de manera más permanente, por ejemplo entre los jóvenes.

43. El bajo crecimiento de los salarios es actualmente un gran problema para el mercado laboral. En las economías desarrolladas, el crecimiento de los salarios cayó rápidamente durante la crisis y no se ha recuperado, y ha sido una de las causas del

aumento de la brecha entre el crecimiento de los salarios reales y la productividad de la mano de obra, así como de la escasa demanda agregada. Varios países han modificado sus políticas salariales para mejorar las perspectivas de los trabajadores y estimular la demanda agregada. En Alemania, se prevé que la ley de salario mínimo promulgada recientemente genere un aumento de los ingresos en el tramo más bajo de la escala salarial. En los Estados Unidos, varios estados han elevado el salario mínimo no solo para intentar mejorar el nivel de vida de los trabajadores de bajos ingresos sino también para aumentar la participación de otros en la fuerza laboral y estimular el consumo privado. En las economías en desarrollo, en particular en América Latina, el aumento del salario mínimo y la ampliación de las transferencias sociales han constituido herramientas útiles para estimular la demanda durante la crisis financiera mundial. No obstante, una de las principales dificultades es establecer un salario mínimo de nivel adecuado que logre estimular la demanda y que no tenga efectos adversos en el empleo.

44. El desempleo de los jóvenes es motivo de gran preocupación en todas las regiones. Se calcula que la tasa mundial de desempleo entre los jóvenes se ubica en el 13%, el triple de la tasa general, debido a que los jóvenes se vieron desproporcionadamente afectados por la crisis financiera. El desempleo en los albores de la vida laboral puede causar desaliento y alienación e impedir la formación de capital humano, especialmente si se prolonga durante mucho tiempo. Por ello, se debe prestar especial atención al desempleo entre los jóvenes, intentando dar solución al problema que se plantea cuando las cualificaciones de los candidatos no coinciden con las que necesita el mercado y mejorando la transición del sistema educativo al mercado laboral, así como elevando el nivel educativo y reduciendo las tasas de abandono escolar.

Política comercial

45. En muchas regiones, los acuerdos comerciales siguen planteando problemas considerables en materia de políticas, puesto que varias cuestiones en torno a su negociación suscitan un gran debate político y han despertado la inquietud del público en general. Como consecuencia del considerable descenso de los aranceles aduaneros en la gran mayoría de los países, actualmente las negociaciones se centran cada vez más en las medidas no arancelarias, como los subsidios internos y las normas de propiedad intelectual. Se han logrado algunos avances en las negociaciones del Paquete de Bali de la ronda de Doha de la Organización Mundial del Comercio (OMC). Sus miembros adoptaron decisiones sobre la constitución de existencias públicas con fines de seguridad alimentaria y aprobaron el Acuerdo sobre Facilitación del Comercio en noviembre de 2014. Los países están ahora adoptando las medidas necesarias para aprobar las disposiciones del Acuerdo a nivel nacional, lo cual ocurriría antes de la 10^a Conferencia Ministerial de la OMC, que se celebrará en Nairobi en diciembre de 2015. Para que el Acuerdo entre en vigor, deberán ratificarlo las dos terceras partes de los Estados miembros.

46. Por otra parte, las dificultades para concertar acuerdos multilaterales han llevado a los países a intentar celebrar acuerdos comerciales bilaterales y regionales. Prosiguen las negociaciones para celebrar acuerdos comerciales regionales a gran escala, como el Acuerdo de Asociación Transpacífico y la Asociación Transatlántica de Comercio e Inversión. Aunque se ha avanzado, subsisten dudas en torno a la posibilidad de que en los Estados Unidos se concedan facultades especiales al Presidente para promover el comercio, un paso importante para que los acuerdos se

aprueben con mayor rapidez. Todavía existen preocupaciones de carácter político respecto a algunas disposiciones de los acuerdos, como las relativas a la solución de controversias entre los inversores y los Estados, a las que algunos se oponen porque consideran que interferirán con el establecimiento de políticas nacionales, como ha ocurrido con algunos tratados bilaterales de inversión. Por otra parte, hay un temor generalizado de que armonizar la reglamentación dé lugar a criterios para regular el medio ambiente, la salud y los productos más laxos. Se están negociando o terminando de preparar otros acuerdos a gran escala, que se aplican a segmentos importantes del comercio mundial, entre ellos la Asociación Económica Integral Regional, que regula la mayor parte del comercio en Asia y Oceanía; los acuerdos de asociación económica celebrados entre la Unión Europea y las cinco regiones de África; y el acuerdo de libre comercio entre China, el Japón y la República de Corea. Muchos de estos acuerdos podrían superponerse, por lo que es preciso que los países participen en los procesos de la OMC, a fin de armonizar los marcos de comercio multilaterales, regionales y bilaterales.

Coordinación internacional de políticas

47. En la reunión de los ministros de finanzas celebrada en abril de 2015, el Grupo de los 20 reafirmó su compromiso de reforzar la coordinación internacional de las políticas para controlar los efectos secundarios de las políticas nacionales en vista de las diferentes posturas de política monetaria adoptadas y del aumento de la volatilidad en los mercados financieros. Con el objetivo de concluir la agenda de la reforma financiera, los países acordaron terminar de preparar, a más tardar en noviembre de 2015, el proyecto de norma internacional común sobre capacidad total de absorción de las pérdidas aplicables a los bancos de importancia sistémica a nivel mundial, teniendo plenamente en cuenta las repercusiones sobre los bancos de los mercados emergentes. También acordaron terminar de formular, a más tardar a finales de 2015, una metodología para determinar cuáles son las instituciones financieras de importancia sistémica fuera de los sectores bancario y de seguros. El Grupo de los 20 también convino en poner en práctica la versión actualizada de la hoja de ruta sobre la banca paralela para seguir mejorando la supervisión y regulación de este sector bancario y fortalecer la cooperación transfronteriza para mejorar la regulación de los mercados de derivados extrabursátiles.

48. Junto con el compromiso del Grupo de los 20 de dar aliento a la agenda de la reforma financiera, el Consejo de Estabilidad Financiera aprobó recientemente un plan de trabajo para evaluar los riesgos que podrían afectar la estabilidad financiera relacionados con la liquidez en los mercados de renta fija y la gestión de activos, encontrar problemas en estas actividades que podrían afectar la estabilidad financiera estructural a más largo plazo y recomendar medidas apropiadas en su próxima reunión, que se celebrará en septiembre de 2015. El Consejo también decidió poner en marcha un plan de trabajo para promover la compensación de operaciones a través de contrapartes centrales, a fin de aumentar la resiliencia de los sistemas financieros y facilitar la resolución de las situaciones de cesación de pagos.

49. Las reformas pendientes del sistema de cuotas y gobernanza del FMI siguen obstaculizando la coordinación internacional de las políticas. El FMI ha fijado el mes de junio de 2015 como nuevo plazo para completar las reformas del sistema de cuotas, convenidas durante la 14ª Revisión General de Cuotas, que tuvo lugar en 2010. El plazo para llevar a cabo la 15ª Revisión General de Cuotas se ha pospuesto a diciembre de 2015. Hasta tanto se pongan en marcha las reformas, el Grupo de

los 20 ha instado al FMI a proponer medidas provisionales concretas para conseguir la plena aplicación de las reformas acordadas en 2010.

50. La coordinación internacional de las políticas monetarias y de regulación financiera cobrará aún más importancia conforme los Estados Miembros de las Naciones Unidas se preparan para adoptar un nuevo marco de financiación para el desarrollo sostenible en julio y una ambiciosa agenda para el desarrollo sostenible después de 2015 en septiembre. A fin de poner en práctica la agenda para el desarrollo después de 2015 será necesario fortalecer la cooperación internacional con objeto de aumentar la resiliencia ante las perturbaciones económicas y el contagio, y asegurar que la financiación para el desarrollo a largo plazo sea adecuada y previsible.
