

Perspectiva mundial: ¿Habrá crecimiento económico el 2017?

“La situación económica de una gran parte de la humanidad ha mejorado mucho en los últimos siglos. Por falta de datos, los economistas no podemos medir muy bien las cosas hasta la década de los setenta del siglo XX, pero incluso si comparamos con como estábamos en los años setenta, el mundo ha mejorado mucho.” Xavier Sala-i-Martin

El año 2016 ha sido testigo de distintos cambios tanto políticos como económicos con repercusiones en el crecimiento económico mundial de largo plazo. Uno de ellos es el *Brexit* el cual generó volatilidad en los principales mercados mundiales. Sin embargo las consecuencias de dicho evento todavía son inciertas y se espera que comiencen a aparecer desde el 2017 al 2019.

Por otro lado, el crecimiento económico más bajo de lo esperado en los Estados Unidos y los nuevos argumentos proteccionistas que resurgieron en el debate previo a las elecciones –a pesar del consenso en la profesión económica sobre las bondades del libre comercio– están generando mayor incertidumbre lo cual, sin duda, retrasa las decisiones de inversión.

En este contexto el Centro de Estudios POPULI en el presente documento abordará el estado de la economía mundial y sus perspectivas hacia el 2017, a fin de orientar la toma de decisiones y ver cómo pueden repercutir los ajustes económicos internacionales en Bolivia.

Gráfico N°1. Porcentaje que ocupa Bolivia y las principales economías respecto al mundo el 2015.

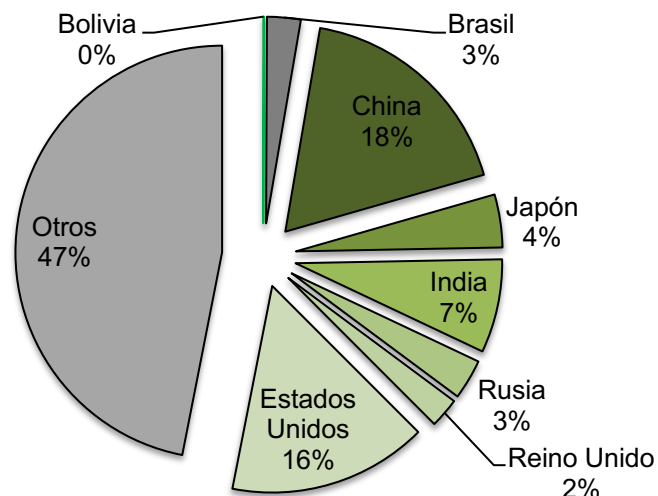
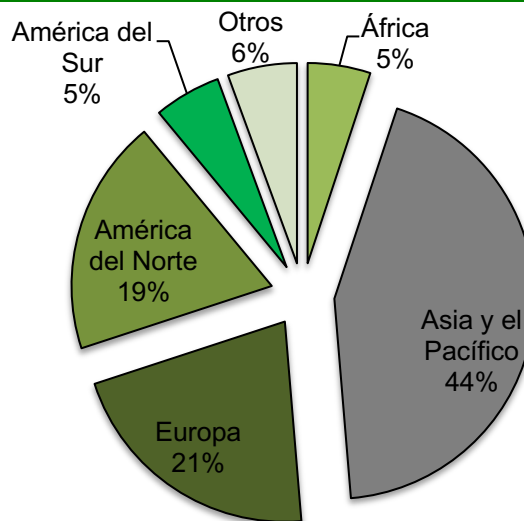


Gráfico N°2. Porcentaje por regiones respecto a la economía mundial al 2015.



Fuente: Elaboración propia en base al World Economic Outlook 2016 del FMI.

Políticas Públicas para la Libertad

1. General

En primer lugar, se debe tener en cuenta la importancia que tienen algunas economías en relación a la producción mundial. En el Gráfico N°1 se observa que entre Estados Unidos (16%), China (18%), Japón (4%), India (7%), Brasil (3%), Rusia (3%) y Reino Unido tendrían una participación conjunta del 53% de la producción mundial por lo cual el desempeño económico de estos países sí tendría una consecuencia directa en la economía mundial.

Alternativamente, el Gráfico N°2 refleja la participación por región en la economía mundial. De esta manera se puede notar la importancia que se le otorga en el debate internacional tanto América del Norte (19%), Europa (21%) y los países de Asia y el Pacífico (44%).

Una vez contextualizado, de forma general, el crecimiento económico mundial para el 2016 sería positivo aunque menor al proyectado el 2015 debido, principalmente al Brexit y al crecimiento menor de lo esperado en Estados Unidos. Así, se espera cerrar el 2016 con un crecimiento de 3,1% (se había proyectado un 3,6%) mientras que el 2017 se esperaría un crecimiento ligeramente mayor, el cual alcanzaría un 3,4%.

Por otro lado, se espera que las economías desarrolladas finalicen el 2016 con un crecimiento de 1,6% y la expectativa para el 2017 es ligeramente mejor: un 1,8%.

Respecto a los mercados emergentes y economías en vías de desarrollo, el crecimiento esperado al 2016 es de 4,2% mientras que para el 2017 se espera un crecimiento de 4,6%.

Adicionalmente, América del Norte y América del Sur cerrarían el 2016 con un crecimiento

de 2,0% (0,4% menor a lo proyectado el 2015) y -2,0% (0,5% menor al proyectado el 2015). El 2017 se espera que ambos crezcan a una tasa de 2,2% y 2,1%, respectivamente. Además los países de Asia y el Pacífico cerrarían el 2016 con 5.2% (0,1% menor a lo proyectado) y el 2017 se espera se mantenga dicha tasa. Finalmente, Europa acabaría el 2016 con una tasa de crecimiento de 1,5% (como se predijo), y el 2017 se proyecta un ligero incremento, hasta 1,6%.

Sin embargo, se debe tener en cuenta que las proyecciones se basan principalmente en las tendencias actuales por tanto, otros factores se deben tener en cuenta para tener un mayor grado de certeza. Así, en el WEO se han observado 5 riesgos que podrían modificar las proyecciones:

- 1) *Desacuerdos políticos y políticas proteccionistas.* Debido a las consecuencias que pueda tener el *Brexit* y el sentimiento de que la competencia extranjera reduce el empleo y los salarios de los trabajadores locales menos capacitados –incrementando la desigualdad en los ingresos- se puede generar una ola de proteccionismo el cual incrementa la incertidumbre y retrasa las decisiones de inversión.
- 2) *Estancamiento de las economías avanzadas.* Debido al lento crecimiento de los últimos años, acompañado de las bajas tasas de inflación que se han mantenido durante más tiempo del esperado –debidas a las políticas de estímulo a la demanda-. Sin embargo, las expectativas de inflación podrían dispararse incrementando las tasas de interés reales, lo cual se traduciría en menor consumo e inversión, disminuyendo aún más el crecimiento.

Políticas Públicas para la Libertad

3) *Actual ajuste de China y sus efectos derrame.* El cual está pasando de ser una economía que crece por sus exportaciones a una en el que consumo privado cobra mayor importancia lo cual afecta a los países con los cuales China tiene relaciones comerciales. Por otro lado la razón deuda-PIB sigue creciendo en orden a financiar las empresas publicas principales, lo cual genera mayores riesgos.

4) *Condiciones financieras en mercados emergentes.* Aunque han mejorado en los últimos meses todavía existen vulnerabilidades, por ejemplo la alta tasa de deuda corporativa, menor rentabilidad, débiles balances en los bancos, y la falta de mecanismos para amortiguar riesgos – especialmente en países exportadores de materias primas- pueden ocasionar una crisis de credibilidad repentina en los inversores.

5) *Factores macroeconómicos adicionales.* Como por ejemplo sequias en África, guerras civiles en Medio Oriente y África, la crisis de refugiados en Europa, atentados terroristas en todo el mundo, y el rebrote del virus del Zika en Latinoamérica y el Caribe, el sur de Estados Unidos y el sudestes asiático.

2. Estados Unidos

Como se observa en el Cuadro N°1 las proyecciones de crecimiento para Estados Unidos se mantienen en torno al 1,5% y 1,6% para el 2016 y 2017, respectivamente.

Se debe destacar que el menor crecimiento en los Estados Unidos se explica por la disminución de la inversión privada, especialmente en lo referido al gasto corporativo y a la reducción de los inventarios. Sin embargo, en Agosto del 2016 la producción de bienes durables se incrementó por tercer mes consecutivo con lo cual se espera una

Cuadro N°1. Resumen y proyecciones de la economía de Estados Unidos.

	2015	2016 e	2017 e
Crecimiento del PIB	2,6	1,5	1,6
Consumo Privado	3,2	2,6	2,1
Formación Bruta de Capital Fijo	2,1	-0,3	1,9
Exportaciones	0,1	-0,1	2,0
IPC	0,1	1,3	2,3
Tasa de desempleo	5,3	4,9	5,0
Saldo en Cuenta Corriente	-2,5	-2,6	-2,7
Saldo presupuestario del Gobierno Federal (% PIB)	-2,5	-3,1	-3,1

Fuente: BNP Paribas Group Economic Research estimates and forecasts.

consolidación del crecimiento. Así, algunas proyecciones alternativas son más optimistas con sus pronósticos, por ejemplo, la Reserva Federal de Nueva York estima que la economía estadounidense crecerá a una tasa de 2,2%, mientras que la Reserva Federal de San Luis pronostica un 3,6% de crecimiento para los próximos años.

Por otro lado, continúan los debates en torno a la subida de las tasas de interés en los estados unidos. Por su parte, la Reserva Federal (FED) parece mantener una postura de política monetaria acomodaticia, es decir, subirá las tasas de interés de manera gradual a fin de cumplir con su objetivo inflacionario (2% anual) gradualmente.

Cuadro N°2. Resumen y proyecciones de la economía de la Eurozona.

	2015	2016 e	2017 e
Crecimiento del PIB	1,9	1,5	1,1
Consumo Privado	1,7	1,6	1,1
Formación Bruta de Capital Fijo	2,9	2,0	1,4
Exportaciones	6,1	2,1	2,5
IPC	0,0	0,2	1,0
Tasa de desempleo	10,9	10,1	9,9
Saldo en Cuenta Corriente	3,2	2,9	2,7
Saldo presupuestario del Gobierno Federal (% PIB)	-2,1	-2,1	-1,9

Fuente: BNP Paribas Group Economic Research estimates and forecasts.

Políticas Públicas para la Libertad

3. Eurozona

Aunque la Eurozona ha ido superando ciertas limitaciones tanto externas como internas para mejorar su rendimiento en materia económica, todavía debe hacer un gran esfuerzo para reducir las incertidumbres que amenazan la sostenibilidad del crecimiento.

En primer lugar, como se observa en el Cuadro N°2 la proyección de crecimiento al 2016 y 2017 muestra una reducción con relación al crecimiento observado el 2015. Esto en parte es debido a la baja esperada en el consumo debido a la estabilización de los precios de las materias primas y el petróleo lo cual encarece el uso de energía y reduce la capacidad de compra de los individuos. Adicionalmente aunque habría una reducción en la inversión debido al clima de incertidumbre en la región (Brexit, desaceleración China, política monetaria de Japón, etc.) algunos sectores han crecido los últimos meses y se espera que lo sigan haciendo. Este es el caso del sector de la construcción el cual ha sido además potenciado por la política de bajas tasas de interés y la inversión pública en ciertos países de la eurozona.

Además se espera un menor crecimiento de las exportaciones debido a la apreciación real actual del euro respecto a sus principales socios comerciales combinado con una menor demanda global

Respecto a la política monetaria y fiscal, se espera que la primera se mantenga (actualmente el Banco Central Europeo sigue el *Quantitative Easing*, es decir, la compra de bonos de más largo plazo y otros activos a bancos comerciales con el objetivo de estimular la economía, subiendo el precio de dichos activos y disminuyendo su rendimiento, a la vez que se facilita circulante) ya que está programada hasta marzo de 2017 aunque dada la actual tendencia de la inflación es posible que se renueve hasta septiembre de 2017.

Respecto a la política fiscal, se espera que se mantenga la tendencia expansionista observada el 2016.

Así, aunque existen signos de mayor estabilidad en la eurozona todavía enfrenta grandes riesgos que pueden cambiar las proyecciones circunstancialmente.

4. ¿Qué pasa con el BRIC?

4.1. Brasil

Brasil se ha encontrado durante los últimos años en una crisis económica que ha sido amplificada por una gran crisis política-institucional, con casos de corrupción que han minado la credibilidad en las instituciones del país.

Sin embargo, luego del cambio en la presidencia con su correspondiente viraje político hacia una postura más acorde con los mercados, los inversores parecen recuperar gradualmente su confianza en el país. Sin embargo la población no ve con buenos ojos el cambio político debido a los costos asociados al mismo, los cuales pueden recaer sobre los trabajadores.

Se debe tener en cuenta que aunque hay un ligero repunte de la inversión privada, el consumo privado –que ha constituido aproximadamente un 60% del crecimiento del PIB entre el 2004 y el 2014- se ha visto erosionado principalmente por dos factores:

Cuadro N°3. Resumen y proyecciones de la economía de Brasil.

	2015	2016 e	2016 e
Crecimiento del PIB	-3,8	-3,0	2,0
Inflación	9,0	8,8	5,0
Balance Fiscal (% PIB)	-10,3	-10,1	-9,4
Deuda Publica Bruta (% PIB)	66,2	73,3	78,3
Tipo de cambio (USD/BRL)	3,9	3,2	3,0

Fuente: BNP Paribas Group Economic Research estimates and forecasts.

Políticas Públicas para la Libertad

la inflación y el mal desempeño del mercado laboral.

4.2. India y China

Aunque la India ha experimentado una ligera reducción en su tasa de crecimiento económico, todavía se encuentra entre una de las economías más fuertes de Asia.

Cuadro N°4. Resumen y proyecciones de la economía de India.

	2015	2016 e	2017 e
Crecimiento del PIB	7,2	7,9	8,3
Inflación	4,9	5,4	5,0
Balance Fiscal (% PIB)	-4,1	-3,9	-3,5
Deuda del Gobierno Central (% PIB)	46,4	47,6	46,1
Saldo en Cuenta Corriente (% PIB)	-1,3	-1,1	-1,3
Tipo de cambio (IND/USD)	66,2	68,2	70,0

Fuente: BNP Paribas Group Economic Research estimates and forecasts.

Aunque el clima de negocios mejora y, además, India ha escalado 16 posiciones en el Índice Global de Competitividad, todavía tendría problemas estructurales que limitarían su expansión. Prueba de ellos es la contracción de la inversión en el último año. Sin embargo el consumo de los hogares ha mostrado un crecimiento al igual que las exportaciones.

Sin embargo, como se observa en el Cuadro N°4 se espera que el crecimiento económico se incremente de nuevo, alcanzando el 2017 una tasa de 8,3%. Esta expectativa se basa, además, en la reforma impositiva recientemente iniciada (y en curso) con la cual se espera sustituir 17 impuestos indirectos a bienes y servicios por uno sólo, basado en el valor agregado. Según las proyecciones del gobierno, de aprobarse esta ley, se esperaría un incremento en el producto potencial que iría entre un 0,9% y un 1,7% anual, adicional.

Por otro lado, China, aunque con crecimiento positivo, seguirá sufriendo una desaceleración en el ritmo del mismo. Así se espera que el 2016 finalice con una tasa de 6,6% y el 2017 se proyecta con un crecimiento ligeramente menor, con 6,3%.

Aunque de la demanda por bienes industriales ha mostrado un leve mejoría debido a las medidas de estímulo fiscal y monetario que el gobierno chino ha emprendido, todavía no se ve una mejora sostenida.

Por otro lado, las empresas estatales están siendo menos rentables que sus pares privadas debido a su baja productividad, alto endeudamiento y gran exposición del sector debido al exceso de capacidad que enfrenta en la producción. Esto, además de los problemas en el sector exportador chino, han reducido la inversión en el sector manufacturero.

Finalmente, todavía existen problemas estructurales que estarían retrasando el crecimiento económico. Así, el exceso de capacidad y la ineficiencia en los mercados (especialmente el inmobiliario que ha mostrado signos de burbujas) serían dos problemas que han sido pospuestos por el gobierno en orden a concentrar esfuerzos en medidas de estímulo de corto plazo.

Cuadro N°5. Resumen y proyecciones de la economía de China.

	2015	2016 e	2017 e
Crecimiento del PIB	6,9	6,6	6,3
Inflación	1,4	2,0	2,2
Balance Fiscal (% PIB)	-2,4	-3,0	-3,2
Deuda del Gobierno Central (% PIB)	15,3	17,0	18,9
Saldo en Cuenta Corriente (% PIB)	3,1	2,6	1,9
Tipo de cambio (CNY/USD)	6,49	6,82	7,07

Fuente: BNP Paribas Group Economic Research estimates and forecasts.

Políticas Públicas para la Libertad

5. Bolivia

En primer lugar, se espera un crecimiento económico positivo aunque las estimaciones del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (MEFP) difieren con las presentadas por el FMI. Así, mientras que el MEFP espera que la economía crezca a un ritmo de aproximadamente un 4,8% el 2016 y el 2017, el FMI proyecta un 3,7% al cerrar el 2016 y 3,9% finalizado el 2017.

Por otro lado, se espera que la inflación se mantenga cierre el 2016 con una tasa de 3,9% mientras que el 2017 se proyecta una subida de hasta alrededor de los 5,1 puntos porcentuales.

Sin embargo, se espera que el balance fiscal sea negativo y alrededor de un 7,1% del PIB al cerrar el 2016 y llegue hasta un 6,3% del PIB al 2017 según el FMI.

Así también se espera que la deuda del gobierno central se incremente el 2016 hasta 40,6% del PIB y aumente el 2017 hasta un 42,8%.

Por último se espera que el Saldo en Cuenta Corriente sea negativo el 2016 con una magnitud de 6,6% del PIB y disminuya el 2017, alcanzando un 4,9% del producto.

BIBLIOGRAFÍA

- BNP PARIBAS, 'Eco Perspectives', Economic Research Department, 4th quarter 2016.
- IMF, 'World Economic Outlook database', October, 2016.

Cuadro N°6. Resumen y proyecciones de la economía de Bolivia.

	2015	2016 e	2017 e
Crecimiento PIB real	5,01	4,8	4,8
Crecimiento PIB real*	4,8	3,7	3,9
Inflación	4,1	3,9	5,1
Balance Fiscal (% PIB)*	-5,9	-7,1	-6,3
Deuda del Gobierno Central (% PIB)*	36,2	40,6	42,8
Saldo en Cuenta Corriente (% PIB)	-5,5	-6,6	-4,9
Tipo de cambio (BS/USD)	6.86 - 6.96	6.86 - 6.96	6.86 - 6.96

Fuente: Elaboración propia en base a datos del World Economic Outlook del FMI y Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

*Estimaciones del FMI