



Escuela de
Economía y Negocios
EEyN_UNSAM

Boletín de la Economía Mundial

Mundo con más inflación, menos crecimiento y conflicto bélico

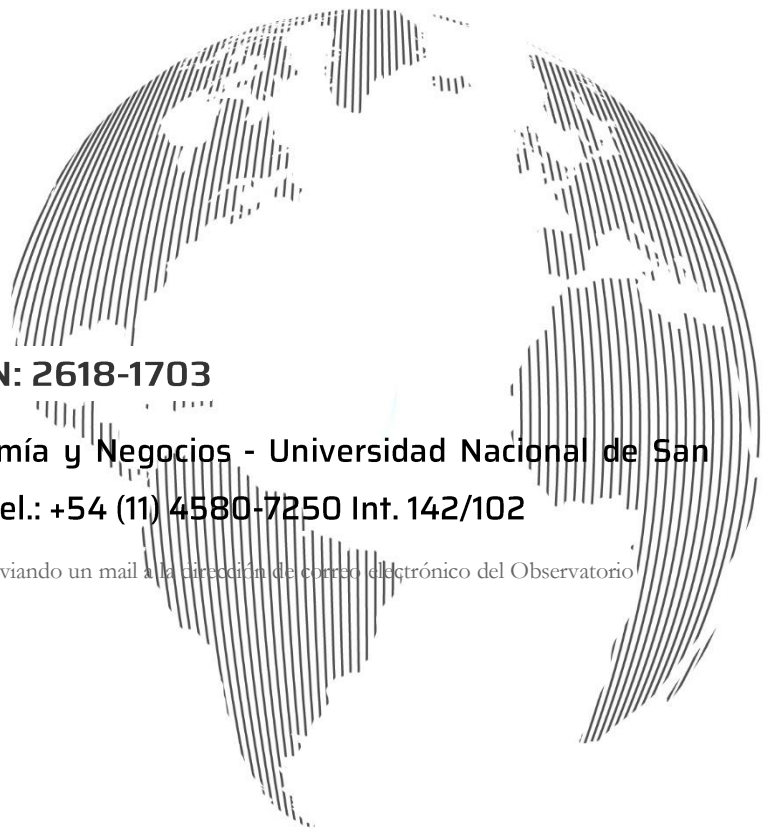
Jorge Remes Lenicov

Con la colaboración de Lucas Pina y Nicolás Costante

Abril 2022 | Número 90 | ISSN: 2618-1703

**Editado por la Escuela de Economía y Negocios - Universidad Nacional de San
Martín inveeyn@unsam.edu.ar | Tel.: +54 (11) 4580-7250 Int. 142/102**

Si desea recibir el boletín mensualmente, solicitarlo enviando un mail a la dirección de correo electrónico del Observatorio



Mundo con más inflación, menos crecimiento y conflicto bélico ¹

La guerra en Ucrania ha desencadenado una seria y costosa crisis humanitaria: una gran pérdida de vidas y la mayor crisis de refugiados en Europa desde la Segunda Guerra Mundial. Pero también está provocando que el crecimiento mundial se desacelere, aumente la inflación y se interrumpan muchas cadenas de suministros, siendo las poblaciones vulnerables las más afectadas.

Cuadro N° 1

La coyuntura mundial

PIB, tasa de variación anual

	2020	2021	Proyecciones	
			2022	2023
Mundo	-3,1	6,1	3,6	3,6
Países desarrollados	-4,5	5,2	3,3	2,4
Países en desarrollo	-2,0	6,8	3,8	4,4

Fuente: Elaboración propia en base a World Economic Outlook, April 2022

La guerra ralentiza aún más la recuperación

Después de una fuerte recuperación en 2021 (6,1 %), los indicadores muestran que la actividad mundial se está desacelerando, y en este año el crecimiento mundial disminuirá a 3,6 % en 2022 (antes de iniciarse el conflicto bélico se estimaba crecimiento de 4,4 %). Las principales causas son:

- La guerra en Ucrania: no solo afecta a este país, sino también a Rusia por las sanciones recibidas debido a la invasión. Esto tendrá consecuencias negativas importantes, no solo para estos dos países, sino que, por efecto contagio afectará a todo el mundo a través del aumento de los precios mundiales de los productos básicos (energía y alimentos), los vínculos comerciales y financieros, y los impactos humanitarios.
- Propagación a través de redes de producción transfronterizas: La integración de Rusia y Ucrania en las cadenas de valor mundiales se extiende más allá de los vínculos por los productos básicos; afecta también a todo lo relacionado con la producción de gas neón, un insumo para la fabricación de chips de silicio, que se concentra en Rusia y Ucrania. Esto se interrumpirá, agravando la escasez de chips de silicio, que ya han causado cuellos de botella en la producción de automóviles y productos electrónicos, los que también han sido afectados por las interrupciones en la producción de sistemas de cableado

¹ Este boletín se basa en los datos del informe del FMI: "World Economic Outlook Database – April 2022". Para conocer más boletines sobre la economía mundial visitar: <https://unsam.edu.ar/escuelas/economia/oem>

electrónico de Ucrania. La escasez prolongada de metales exportados desde Rusia, como el paladio y el níquel, aumentará el costo de artículos que incluyen convertidores catalíticos y baterías. Y las interrupciones de las exportaciones de fertilizantes potásicos de Bielorrusia afectarán la producción de alimentos en otros lugares y exacerbarán los aumentos de los precios de los alimentos.

- **Endurecimiento monetario:** antes de la guerra, la inflación había aumentado significativamente y muchos bancos centrales, tanto de los países desarrollados (PD) como de los países en desarrollo (PED), endurecieron la política monetaria absorbiendo moneda y aumentando las tasas de interés.
- **Restricción fiscal:** en muchos países la política fiscal se ha visto limitada por el necesario mayor gasto relacionado con el COVID-19 y los menores ingresos fiscales en 2020-21; a ello hay que sumarle el aumento de los costos del endeudamiento. Se prevé que, en general, el apoyo fiscal disminuirá en 2022 y 2023.
- **Desaceleración de China:** la reducción de su consumo privado debido al elevado endeudamiento, los problemas con inversores inmobiliarios y la estrategia cero COVID afecta particularmente a los países de Asia y a los exportadores de productos básicos.
- **Impacto de la Pandemia:** la escasez de trabajadores y las restricciones de movilidad agravaron las interrupciones del suministro y los cuellos de botella a principios de 2022. Las restricciones han comenzado a disminuir a medida que pasa el pico de la ola Omicron y disminuyen las muertes.

Perspectivas económicas

Cuadro N° 2
Crecimiento países desarrollados
PIB, tasa de variación anual

	Proyecciones			
	2020	2021	2022	2023
Estados Unidos	-3,4	5,7	3,7	2,3
Japón	-4,5	1,6	2,4	2,3
Reino Unido	-9,3	7,4	3,7	1,2
Unión Europea	-5,9	5,4	2,9	2,5
Alemania	-4,6	2,8	2,1	2,7
España	-10,8	5,1	4,8	3,3
Francia	-8,0	7,0	2,9	1,4
Italia	-9,0	6,6	2,3	1,7

Fuente: Elaboración propia en base a World Economic Outlook, April 2022

Ucrania: la guerra causará una contracción muy severa; para 2022 se estima que la economía se contraiga en 35 %. Rusia: las sanciones comerciales y financieras, el embargo de petróleo y gas por

parte de algunas grandes economías y la salida de empresas extranjeras tendrán un grave impacto. Se prevé que la economía caiga 8,5 % en 2022.

Europa (Zona del euro): como son importadores netos de energía, los precios más altos representan un shock negativo para la mayoría de los países, lo que se traduce en una menor producción y una mayor inflación; las interrupciones de la cadena de suministro por la guerra y las sanciones también han perjudicado a algunas industrias. El crecimiento del PIB en 2022 será de 2,8 % (2021: 5,3 %).

Estados Unidos (EE.UU.): Los vínculos económicos entre Rusia y los EE.UU. son limitados, pero hay otros factores que tienen un impacto significativo como la no aprobación del paquete de política fiscal, las continuas interrupciones de la cadena de suministro y el comienzo del retiro del apoyo monetario con el objetivo de controlar la inflación. Se prevé un crecimiento de 3,7 % en 2022 (2021: 5,7 %).

Asia: Los acontecimientos en China, que crecerá “solo” 4,4 %, impacta en todo el mundo, especialmente en Asia emergente. También se espera que la demanda externa sea más débil por la guerra en Ucrania y por el aumento de las materias primas. Japón e India tendrán un buen crecimiento, pero menor al esperado antes de la guerra.

América Latina (AL): se prevé que también la región se vea afectada por todo lo señalado antes. Brasil y México han respondido a una mayor inflación aumentando las tasas de interés. Se estima que el crecimiento de la región se modere a 2,5 % en 2022, el menor de todas las regiones.

Cuadro N° 3
Crecimiento países en desarrollo
PIB, tasa de variación anual

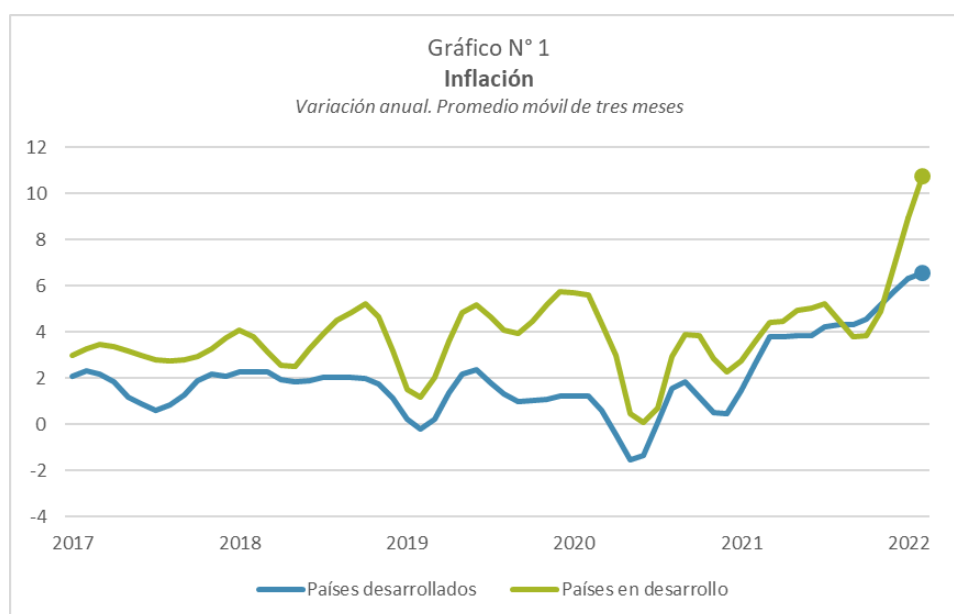
	Proyecciones			
	2020	2021	2022	2023
Asia	-3,4	6,5	4,9	5,1
China	2,2	8,1	4,4	5,1
India	-6,6	8,9	8,2	6,9
ASEAN-5	-3,4	3,4	5,3	5,9
Rusia	-2,7	4,7	-8,5	-2,3
América Latina	-8,0	6,8	2,5	2,5
Brasil	-3,9	4,6	0,8	1,4
México	-8,2	4,8	2,0	2,5
Argentina	-9,9	10,2	4,0	3,0
África	-1,6	6,9	3,9	4,1
Nigeria	-1,8	3,6	3,4	3,1
Sudáfrica	-6,4	4,9	1,9	1,4

Fuente: Elaboración propia en base a World Economic Outlook, April 2022

La inflación elevada

El aumento de los precios de las materias primas intensifica la inflación que estaba en ascenso antes de que Rusia invadiera Ucrania. Esto determinó que los bancos centrales endurecieran la política monetaria; para el futuro dan señales de una mayor agresividad. Como resultado, las tasas de interés habían aumentado considerablemente; también aumentó la volatilidad de los precios de los activos, afectando los ingresos de las familias y las empresas, el consumo y la inversión. La perspectiva de mayores costos de endeudamiento también ha crecido, afectando al sector privado y al público.

Para 2022, la inflación se proyecta en 5,7 % en los PD y 8,7 % en los PED: valores mayores a los del año pasado. La inflación en 2023 se proyecta en 2,5 % para los primeros y 6,5 % para los segundos. Sin embargo, al igual que con las perspectivas de crecimiento, una considerable incertidumbre rodea estas proyecciones.



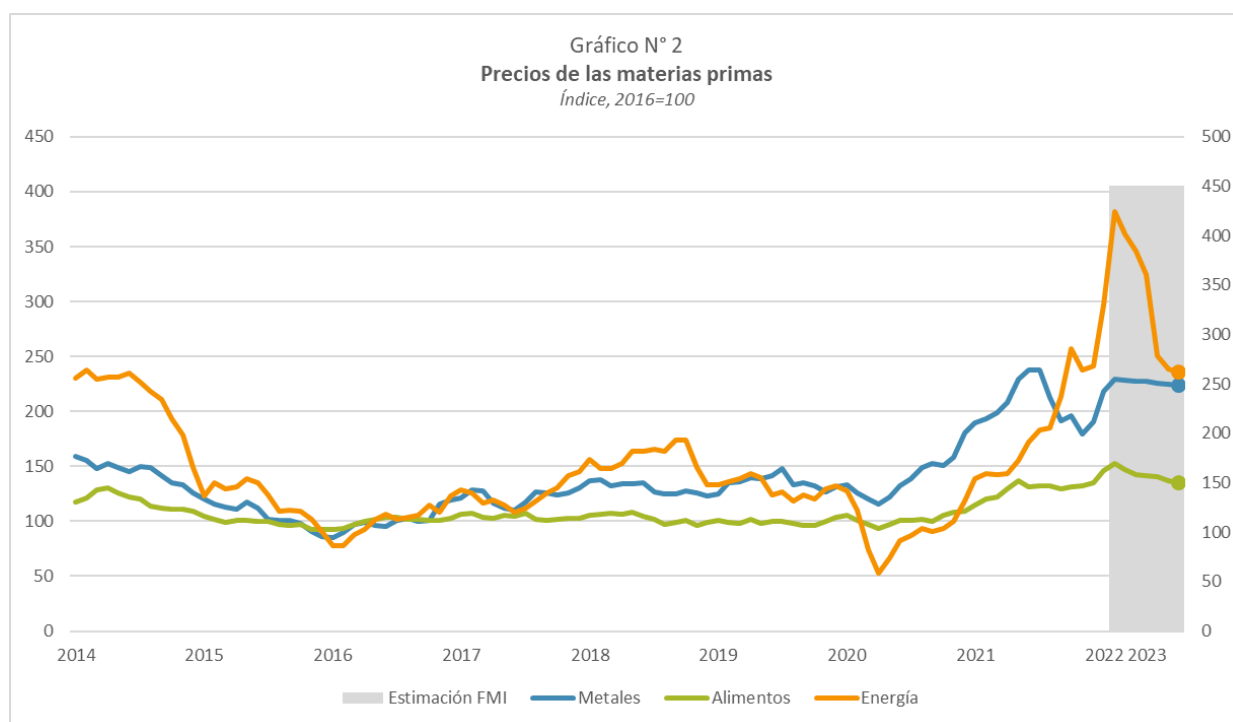
Fuente: Elaboración propia en base a World Economic Outlook, April 2022

A la mayor inflación provocada por las políticas monetarias y fiscales más expansivas de los dos años anteriores, fundamentalmente de los PD, se suma el aumento de las materias primas básicas.

La demanda creció rápidamente en 2021, en parte por el apoyo de las políticas. Pero una serie de cuellos de botella frenaron el suministro: cierres de fábricas inducidos por brotes COVID, restricciones en los puertos, rutas marítimas congestionadas, déficit de contenedores, y la escasez de trabajadores debido a las cuarentenas. El desequilibrio entre la demanda y la oferta dio como resultado que la inflación subyacente, que excluye los precios de los alimentos y la energía, supere las tasas anteriores a la pandemia en la gran mayoría de las economías. Durante 2022, se preve que la demanda se suavice

y se vayan retirando las políticas de apoyo. Claro que por el lado de la oferta debe tenerse en cuenta lo comentado sobre China y la guerra en Ucrania; se espera que esto se sume a la escasez no solo de suministro de energía, sino también de insumos clave de fabricación, como metales y gases raros. Si bien hubo aumentos salariales, tanto en los PD como en los PED, la inflación fue tan elevada que en términos reales los ingresos terminaron reduciéndose.

Las expectativas de inflación hacia el mediano plazo son favorables dado que se estima que volverá a los bajos niveles pre pandemia toda vez que el conflicto bélico y la pandemia no generaren más problemas.



El crecimiento del comercio se moderará

Como reflejo de la desaceleración de la actividad, se espera que el crecimiento del comercio mundial disminuya en 2022. Se estima que la demanda mundial de bienes se modere debido a la guerra y a medida que se retire el apoyo de las políticas y la demanda se reequilibre hacia los servicios. Sin embargo, se espera que el comercio de servicios, especialmente el turismo, siga siendo moderado debido a los efectos persistentes de la pandemia. En general, se proyecta que el crecimiento del comercio mundial se desacelerará de 10,1 % en 2021 a 5 % en 2022.

Los riesgos son grandes y empujarían el crecimiento a la baja

Los riesgos para las perspectivas son a la baja. Aunque una resolución rápida de la guerra en Ucrania aumentaría la confianza, aliviaría la presión sobre los mercados de productos básicos, y reduciría los cuellos de botella de la oferta, es más probable que el crecimiento se desacelere aún más y la inflación resulte más alta de lo esperado. En general, los riesgos son elevados y comparables a la situación al comienzo de la Pandemia. Muchos de los riesgos que se describen a continuación son esencialmente una intensificación de las fuerzas antes descritas.

- Un empeoramiento de la guerra exacerbaría los efectos ya señalados. Mayor crisis humanitaria, sanciones más estrictas a Rusia que podrían conducir a rupturas adicionales de las conexiones comerciales. Esto daría lugar a más interrupciones de la oferta, aumentos de los precios mundiales y volatilidad en los mercados de productos básicos, con nuevas disminuciones de la producción mundial.
- Aumento de las tensiones sociales: tras un descenso durante la pandemia, los disturbios han resurgido en muchos países por el aumento de los precios de los combustibles y los alimentos, los menores márgenes de maniobra de la política fiscal y el impacto de la crisis humanitaria.
- Resurgimiento de la Pandemia: aunque las condiciones están mejorando, la Pandemia aún puede empeorar, como se ha visto, por ejemplo, con el reciente aumento de casos en China y en otras partes de Asia y el Pacífico.
- Empeoramiento de la desaceleración en China: un prolongado bajo crecimiento en China es otro riesgo que podría exponer debilidades estructurales como altos pasivos de los privados y gobiernos locales, apalancamiento de los promotores inmobiliarios, deuda de los hogares y un sistema bancario frágil. Por su relevancia, afectaría a todo el mundo.
- Tasas de interés más altas que generan problemas con la deuda: la Pandemia llevó a niveles récord la deuda pública en todo el mundo. Tasas de interés más elevadas, tensarán los presupuestos públicos con decisiones difíciles para la consolidación fiscal a mediano plazo, ya que las presiones para el gasto social pueden seguir siendo altas.
- Un deterioro más amplio del entorno geopolítico: a largo plazo, con la guerra en Ucrania se pueden desestabilizar los marcos basados en reglas que han regido las relaciones internacionales en el período posterior a la Segunda Guerra Mundial. El aumento de la polarización internacional, o un conflicto más extendido, empeoraría la crisis humanitaria e impediría la integración económica mundial.
- La emergencia climática en curso: a pesar de algunos pasos en el camino hacia una transición verde, es probable que las emisiones globales, según las tendencias actuales, superen los objetivos de temperatura del Acuerdo de París para fines de siglo. De hecho, los efectos del calentamiento ya están empezando a mostrarse: sequías, incendios forestales, inundaciones y huracanes importantes se han

vuelto más frecuentes y más severos. Y a menudo son los menos capaces de amortiguar los golpes de tales eventos los que también están más expuestos a ellos.

Políticas macro para sostener la recuperación y mejorar las perspectivas a mediano plazo

La guerra ha exacerbado difíciles decisiones políticas: entre la lucha contra la inflación y la recuperación de la economía; y entre apoyar a los afectados por el aumento del costo de vida y reconstruir los instrumentos fiscales. Mientras tanto, la Pandemia sigue siendo persistente, y los problemas estructurales, como la desigualdad y el cambio climático, siguen sin resolverse. Y con una alta deuda pública, el espacio para responder está severamente limitado. La guerra en Ucrania también plantea nuevos desafíos de política multilateral: el más apremiante es la creciente crisis humanitaria en la región.

Aunque en muchos casos los determinantes de la inflación no están dentro del control de los bancos centrales (guerra, sanciones, pandemia, perturbaciones de la cadena de suministro), las presiones de precios se están generalizando. La transmisión del shock generado por la guerra variará entre un país y otro, según los vínculos comerciales y financieros, la exposición al aumento de precios de las materias primas y la intensidad de la escalada de la inflación preexistente. Por ende, la respuesta de la política monetaria variará de una economía a otra. Lo más probable es que, sobre todo en los PD, continuará una política monetaria restrictiva para prevenir un ciclo en el cual el aumento de los salarios y de las expectativas inflacionarias, por un lado, y el avance de los precios, por el otro, se alimenten recíprocamente. Nunca la disyuntiva entre salvaguardar el crecimiento y contener la inflación son decisiones fáciles de adoptar.

Un tema clave para el mediano plazo es dónde se asentarán las tasas de interés. Incluso con los aumentos previstos, dadas las perspectivas de inflación, es probable que las tasas de interés reales a corto plazo sean negativas. Con la inflación en niveles máximos desde hace varias décadas, en los EE.UU., el Reino Unido y la Zona del Euro, una pregunta crucial es qué tan altas tendrán que ser para estabilizar la inflación. En episodios pasados, se necesitaron largos períodos de política más estricta para controlar la inflación. Actualmente aún no está claro si la tasa real tendrá que ser positiva y durante cuánto tiempo.

La política fiscal en un contexto de creciente endeudamiento, tasas de interés en aumento y un elevado costo de vida plantea un conflicto: se buscará reducir el déficit para no seguir aumentando la deuda o se deberán dar mayores apoyos a los sectores más vulnerables. La necesidad de consolidación no tendría que impedir a los gobiernos priorizar un gasto bien focalizado en los segmentos vulnerables de

la población, los que luchan con las escaladas de precios de las materias primas y los afectados por la pandemia. Si existiera margen de maniobra fiscal y si la política monetaria se encuentra restringida a nivel nacional, posiblemente se justifique un apoyo fiscal más amplio, según la gravedad de la caída de la demanda agregada. Pero ese apoyo debería desplegarse de una manera que evite exacerbar los actuales desequilibrios entre la oferta y la demanda, así como las presiones de precios. Si el espacio fiscal es más limitado, los gobiernos tendrán que recorrer la difícil senda entre la consolidación fiscal y la priorización de gastos esenciales. Además, las autoridades deberían mantenerse atentas a las vulnerabilidades del sector privado ante el aumento de las tasas de interés.

Elaborado por Jorge Remes Lenicov

Con la colaboración de Lucas Pina y Nicolás Costante

OEM – Observatorio de la Economía Mundial

Tel.: +54 (11) 4580-7250 Int. 142

Editado por la Escuela de Economía y Negocios - Universidad Nacional de San Martín

inveeyn@unsam.edu.ar | Tel.: +54 (11) 4580-7250 Int. 142/102