

*El repunte de la inversión mundial y el comercio internacional continuó en el segundo semestre de 2017. El crecimiento mundial de 2017 fue 3,8%, el más rápido desde 2011. Se prevé que el crecimiento mundial aumente a 3,9% tanto en 2018 como en 2019, apoyado por condiciones financieras propicias. Las economías avanzadas crecerán más rápido que el potencial este año y el próximo; las economías de la zona del euro probablemente reduzcan el exceso de capacidad con el respaldo de una política monetaria acomodaticia, y la política fiscal expansiva empujará la economía estadounidense por encima del pleno empleo. El crecimiento agregado de las economías de mercados emergentes y en desarrollo se afianzará más, según las proyecciones; las economías emergentes de Asia y Europa mantendrán un crecimiento vigoroso, y los exportadores de materias primas experimentarán un ligero repunte después de tres años de débil desempeño.*

*Se proyecta que el crecimiento mundial se atenuará al cabo del próximo par de años. Una vez que se cierren las brechas del producto, la mayoría de las economías avanzadas retomarían tasas de crecimiento potencial muy inferiores a los promedios previos a la crisis, frenadas por el envejecimiento de la población y una productividad deslucida. En Estados Unidos, el crecimiento se desacelerará por debajo del potencial a medida que se revierta el impacto expansivo de los recientes cambios de la política fiscal. Se proyecta que el crecimiento seguirá siendo subóptimo en varias economías de mercados emergentes y en desarrollo, incluidos algunos exportadores de materias primas en los que sigue siendo necesaria una sustancial consolidación fiscal.*

*Aunque en términos generales los riesgos al alza y a la baja para las perspectivas a corto plazo están equilibrados, más allá de los próximos trimestres los riesgos se inclinan claramente a la baja. Entre los riesgos a la baja cabe mencionar la posibilidad de una constricción drástica de las condiciones financieras, la pérdida de apoyo popular a favor de la integración económica internacional, crecientes tensiones comerciales y el riesgo de un giro hacia políticas proteccionistas, y tensiones geopolíticas.*

*La recuperación en marcha ofrece una oportunidad para promover políticas y reformas que afiancen esta fase*

*económica ascendente y mejoren el crecimiento a mediano plazo para beneficio de todos. Esas políticas deberían estar centradas en afianzar las posibilidades de un crecimiento más fuerte y más inclusivo, establecer márgenes de protección que permitan afrontar mejor la próxima desaceleración, fortalecer la resiliencia financiera para contener los riesgos de mercado y las inquietudes en torno a la estabilidad, y promover la cooperación internacional.*

En 2017, la actividad económica cerró con broche de oro: durante el segundo semestre, el crecimiento superó 4%, el nivel más alto registrado desde el segundo semestre de 2010, gracias a la recuperación de la inversión. Los resultados superaron los pronósticos de la edición de octubre de 2017 de *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO) en la zona del euro, Japón, Estados Unidos y China, y continuaron mejorando paulatinamente para los exportadores de materias primas. Las condiciones financieras continúan siendo propicias, a pesar de la reciente volatilidad en los mercados de acciones y del alza de los rendimientos de los bonos que se registró cuando la inflación de las economías avanzadas dio indicios de afirmarse. Teniendo en cuenta que el ímpetu es generalizado y en vista de las expectativas de una expansión fiscal sustancial en Estados Unidos durante este año y el próximo, se proyecta un crecimiento mundial de 3,9% en 2018–19; es decir, 0,2 puntos porcentuales más que el pronóstico de octubre de 2017 para ambos años.

Ahora bien, este ímpetu positivo terminará perdiendo fuerza y dejando a muchos países enfrentados a difíciles perspectivas a mediano plazo. Algunas fuerzas cíclicas se desvanecerán: las condiciones financieras se endurecerían naturalmente al cerrarse las brechas del producto y al normalizarse la política monetaria; la reforma tributaria de Estados Unidos restará ímpetu a partir de 2020 y con más fuerza en 2023, cuando comience a eliminarse gradualmente la posibilidad de contabilizar la totalidad de las inversiones como gasto; y la transición de China hacia un nivel de crecimiento más bajo se reanudaría a medida que disminuyan la expansión del crédito y el estímulo fiscal. Al mismo tiempo, si bien la recuperación prevista de la inversión

contribuirá al aumento del producto potencial, la debilidad de las tendencias de productividad y la moderación del crecimiento de la fuerza laboral debido al envejecimiento de la población limitarán las perspectivas a mediano plazo de las economías avanzadas. (El capítulo 2 examina los determinantes de la participación en la fuerza laboral en las economías avanzadas). Las perspectivas son variadas en las economías de mercados emergentes y en desarrollo. Continúan siendo favorables en las economías emergentes de Asia y Europa, pero son difíciles en América Latina, Oriente Medio y África subsahariana, donde —a pesar de cierta recuperación— el panorama a mediano plazo de los exportadores de materias primas en general sigue siendo poco prometedor, en vista de la necesidad de más diversificación económica y adaptación a la caída de los precios de las materias primas. De acuerdo con las proyecciones, más de una cuarta parte de las economías de mercados emergentes y en desarrollo crecerán menos que las economías avanzadas en términos per cápita durante los próximos cinco años, y en consecuencia sus niveles de vida quedarán aún más rezagados.

Los riesgos en torno a las perspectivas a corto plazo están más o menos equilibrados, pero más allá de los próximos trimestres se inclinan claramente a la baja. Del lado positivo, el episodio de crecimiento que están experimentando las economías avanzadas podría resultar más vigoroso y duradero de lo que contempla el escenario de base, ya que los mercados laborales podrían estar más lejos del pleno empleo de lo que se calcula actualmente (capítulo 2 de la edición de octubre de 2017 del informe WEO). Además, la recuperación en curso de la inversión podría hacer repuntar la productividad, lo cual implicaría un crecimiento potencial mayor más adelante. Del lado negativo, teniendo en cuenta que las condiciones financieras seguirían siendo expansivas a pesar del comienzo de la normalización de la política monetaria, las vulnerabilidades financieras que se han acumulado a lo largo de los años podrían dar lugar a una rápida constricción de las condiciones financieras, con repercusiones adversas para el crecimiento. De hecho, como lo explica la edición de abril de 2018 del *Informe sobre la estabilidad económica mundial* (informe GFSR), el análisis del crecimiento en riesgo lleva a pensar que los riesgos para el crecimiento a mediano plazo, derivados de condiciones financieras expansivas, se mantienen muy por encima de los niveles históricos tradicionales. En Estados Unidos, las condiciones financieras podrían endurecerse con más rapidez

de lo esperado, por ejemplo, debido a un ajuste de la valoración de los mercados de la trayectoria futura de la política monetaria, un aumento de la inflación efectiva o prevista de los salarios y los precios, y/o una repentina descompresión de las primas por plazo. Las condiciones financieras más restrictivas en Estados Unidos producirían efectos de contagio en otras economías, entre otras formas a través de una disminución de los flujos de capital hacia los mercados emergentes. Se prevé que la marcada distensión de la política fiscal estadounidense en un momento en que el déficit en cuenta corriente ya es mayor de lo que justifican los fundamentos económicos, sumada a la persistencia de superávits en cuenta corriente excesivos en otros países, ahondará los desequilibrios internacionales. La inquietud en torno a los cambios tecnológicos y a la globalización va en aumento y, en combinación con la agudización de los desequilibrios comerciales, podría promover un giro hacia políticas aislacionistas, trastornando el comercio internacional y la inversión. Las recientes restricciones a las importaciones anunciadas por Estados Unidos, las medidas de represalia anunciadas por China y las posibles represalias de otros países suscitan preocupación en ese sentido y amenazan con causar daños en la actividad y deteriorar la confianza en los países y en el mundo. Análogamente, se prevé que los cambios de la política tributaria de Estados Unidos exacerbarán la polarización de ingresos, lo cual podría influir en el clima político para la toma de decisiones sobre medidas económicas en el futuro. El cambio climático, las tensiones geopolíticas y la ciberseguridad representan otros peligros para las perspectivas mundiales, que son poco alentadoras a mediano plazo.

La coyuntura actual ofrece una oportunidad para promover políticas y reformas que afiancen esta fase económica ascendente y mejoren el crecimiento a mediano plazo para beneficio de todos.

- *Multiplicar las posibilidades de crecimiento más fuerte y más inclusivo.* Todos los países tienen margen para reformas estructurales y políticas fiscales que estimulen la productividad y fomenten la inclusividad; por ejemplo, alentando la experimentación y la difusión de nuevas tecnologías, incrementando la participación en la fuerza laboral, brindando apoyo a los trabajadores desplazados por el cambio estructural e invirtiendo en los jóvenes para mejorar las oportunidades de empleo. El análisis presentado en el capítulo 3 que se refiere a un aspecto del cambio estructural —la disminución de la proporción del

empleo manufacturero en el empleo global y sus implicaciones para el aumento de la productividad y la desigualdad— pone de relieve la importancia de reasignar la mano de obra a los sectores más dinámicos a través de la adquisición de aptitudes, la reducción de los costos de la búsqueda de empleo y la reducción de las barreras al ingreso al mercado y el comercio de servicios.

- *Completar la recuperación y crear márgenes de maniobra.*

Es necesario mantener la orientación acomodaticia de la política monetaria en los casos en que la inflación sea débil, pero en los países en que la inflación parece regresar a los niveles fijados como meta por el banco central debería seguir su curso una normalización bien comunicada y basada en los datos. Las políticas fiscales deberían comenzar a reconstituir los márgenes de maniobra según sea necesario, incorporar medidas del lado de la oferta para estimular el producto potencial y promover la inclusividad. En los países donde el pleno empleo ya es una realidad o está próximo, y que experimentan un déficit en cuenta corriente excesivo y una posición fiscal insostenible (especialmente Estados Unidos), es necesario estabilizar la deuda, y a la larga reducirla, y revertir el estímulo procíclico que se encuentra en marcha. Esto requerirá una recaudación fiscal más vigorosa en el futuro y una contención paulatina del aumento del gasto público, reorientando a la vez su composición hacia la mejora de la infraestructura, la promoción de la participación en la fuerza laboral y la reducción de la pobreza. Los países con superávits excesivos en cuenta corriente combinados con espacio fiscal (por ejemplo, Alemania) deberían incrementar una inversión pública que estimule el crecimiento potencial y la demanda.

- *Mejorar la resiliencia financiera.* Las políticas macroprudenciales y microprudenciales pueden poner límite

al creciente apalancamiento y contener los riesgos para los mercados financieros. En algunas economías avanzadas, es necesario continuar saneando los balances. Las economías de mercados emergentes deberían seguir vigilando su exposición a la deuda en moneda extranjera. China debería persistir en los esfuerzos recientes por contener la expansión crediticia y hacer frente a los riesgos financieros.

- *Mejorar las perspectivas de convergencia de los países en desarrollo de bajo ingreso.* El avance continuo

hacia los Objetivos de Desarrollo Sostenible de 2030 de las Naciones Unidas requerirá que los países en desarrollo de bajo ingreso implementen políticas que afiancen su posición fiscal, refuercen la resiliencia financiera, reduzcan la pobreza y permitan lograr un crecimiento más inclusivo. La inversión en el desarrollo de aptitudes laborales, la mejora del acceso al crédito y la reducción de los déficits de infraestructura pueden promover la diversificación económica y mejorar la capacidad para hacer frente a los shocks climáticos cuando sea necesario.

- *Promover la cooperación.* Mantener el ímpetu de la reforma financiera y regulatoria y preservar un sistema comercial multilateral abierto deberían ser objetivos prioritarios. Como lo documenta el capítulo 4, la integración mundial ha contribuido a facilitar los flujos transfronterizos de conocimientos, la difusión de las innovaciones y el aumento de la productividad entre países, determinante clave para mejorar los niveles de vida y el bienestar a lo largo del tiempo. También es crucial que los países colaboren para hacer frente a problemas comunes tales como los desequilibrios externos excesivos, la ciberseguridad y el cambio climático.