



 Economía

Perspectivas de la economía mundial según el FMI: desaceleración en 2019 y repunte en 2020

Julio Calzada - Franco Ramseyer

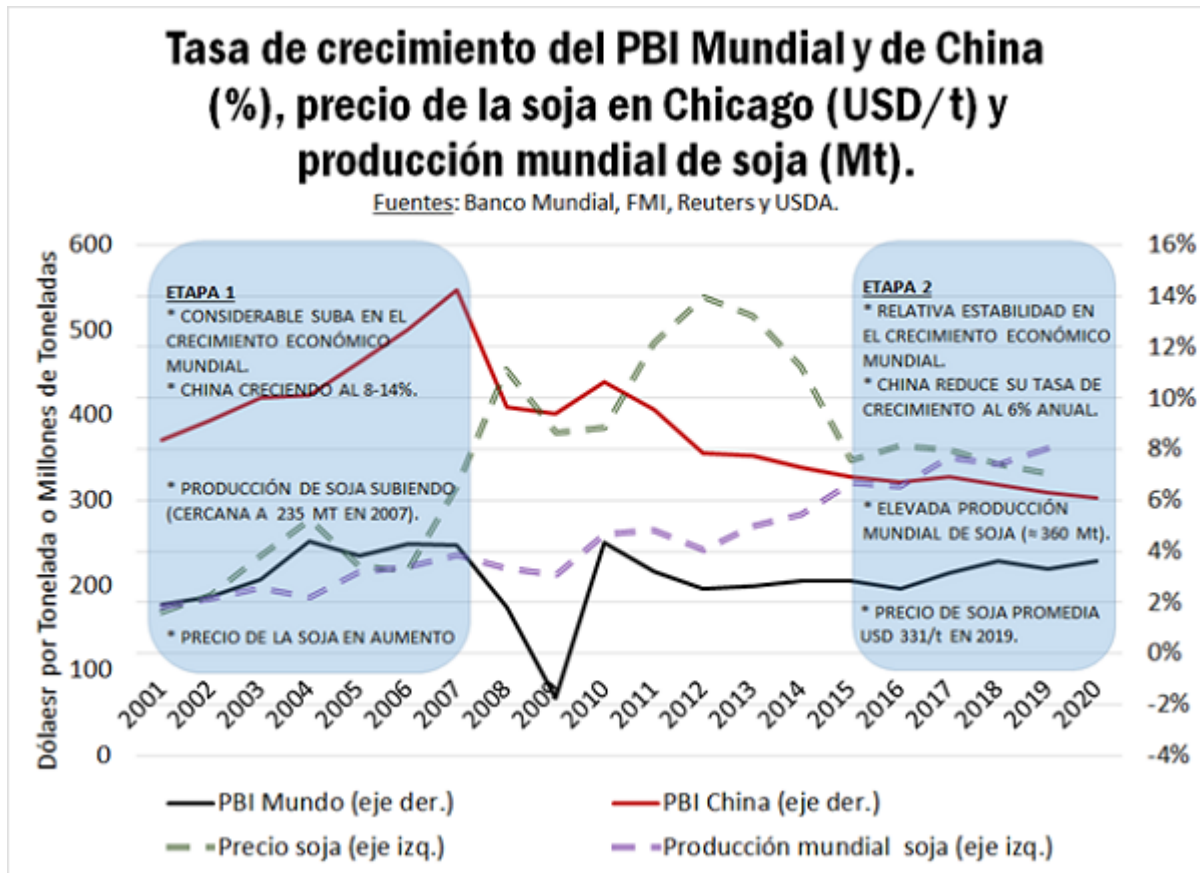
De acuerdo al FMI, la tasa de crecimiento de la economía mundial caería en 2019 y comenzaría a recuperarse en 2020. Al no esperarse grandes variaciones ni en la economía mundial ni en China, no se espera subas importantes en el precio de la soja.

Resumen

El día martes 2 de abril, el Fondo Monetario Internacional (FMI) dio a conocer su informe sobre "Perspectivas de la Economía Mundial", en el cual se analizan los movimientos más recientes en la actividad económica a nivel global, y también se desagrega el estudio en países desarrollados, por un lado, y emergentes o en vías de desarrollo, por el otro. A su vez, el reporte realiza pronósticos acerca de qué es lo que sucederá con las economías en los próximos años, indica cuáles son los principales riesgos a los que se enfrentan los países y, por último, efectúa sugerencias sobre distintas políticas que cada región o país deberían realizar para poder lograr un crecimiento económico sostenido.

El crecimiento de la economía mundial y de los diversos países, son temas importantes para la demanda internacional de cereales, oleaginosos y productos agroindustriales, especialmente para países como Argentina donde su balanza comercial está fuertemente influenciada por las exportaciones de este tipo de bienes. Esto puede comprobarse en el gráfico que se adjunta. Si se analiza para los últimos años la relación existente entre el crecimiento de la economía mundial y de la República Popular China con la evolución de los precios de la soja a nivel internacional, se pueden identificar dos períodos claramente definidos con una correlación positiva entre estas variables: Período 2001-2007 y el 2016 hasta el presente.





En primer lugar, el período 2001-2007 (Etapa N°1 del gráfico) se caracterizó por una aceleración del crecimiento económico del mundo y de China (llegó al 14% la tasa de crecimiento anual), lo que vino acompañado por aumentos importantes en el precio de la soja (favoreciendo a Argentina), tal como se muestra en el gráfico adjunto.

En segundo lugar, a partir del año 2016 y hasta el presente (Etapa N°2) comienza una etapa de relativa estabilidad y debilidad en las tasas de crecimiento económico del mundo (3,6%) y también de China (en torno al 6%), al tiempo que los precios de la soja se mantienen relativamente constantes (cerca de los 320/345 U\$S/t en Chicago) en un marco de fuerte aumento en 10 años de la producción mundial de poroto de soja.

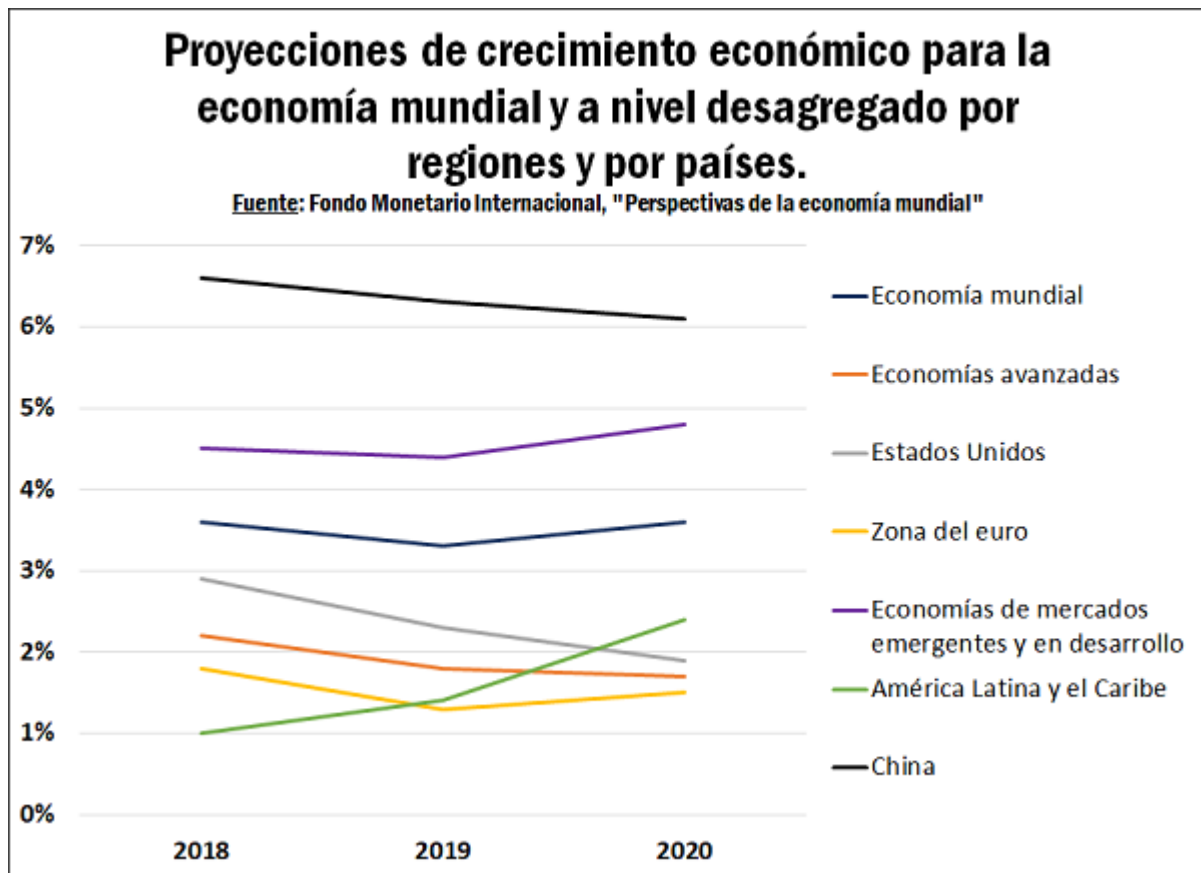
Teniendo en cuenta que los pronósticos de crecimiento económico mundial y de China para el año 2020 no exhiben grandes variaciones y se encuentran por debajo de las tasas de crecimiento anual evidenciadas en los años cercanos al 2007, resulta esperable que el precio internacional de la soja se mantenga relativamente constante en los próximos años, siempre y cuando no haya grandes sobresaltos en otras variables que puedan influir sobre el mismo (como lo fue la Guerra Comercial USA-China en el 2018).

Las principales conclusiones del informe del FMI para el período 2018-2020 fueron las siguientes:



1. La economía mundial disminuyó su ritmo de crecimiento en el 2018 y lo mismo sucedería en el 2019 por el conflicto comercial entre China y Estados Unidos y desaceleración en la Unión Europea. Aceleraría su ritmo de crecimiento a partir del año próximo, alcanzando una tasa de incremento en el producto del 3,6% debido a políticas económicas favorables que estimularían el consumo y producción en China, un mejor clima en los mercados financieros mundiales y una gradual estabilización en mercados emergentes con dificultades macroeconómicas tales como Argentina y Turquía.
2. Para las economías de mercados emergentes y en desarrollo, el FMI estima un crecimiento anual de 4,4% en 2019 y 4,8% en el año 2020. Un buen dato que incluye a Argentina.
3. China crece a tasas del 6% anual, cuando en el 2007 lo hacía al 14%. Esto es negativo para el precio internacional de la soja, la demanda china de cereales y oleaginosas y el crecimiento del comercio internacional. No se esperan grandes cambios en la tasa de crecimiento para el 2020.
4. Para América Latina se espera un repunte del crecimiento para el año en curso y el siguiente: 1,4% en el 2019 y 2,4% en 2020.
5. No son muy buenas las perspectivas para las economías avanzadas. El FMI espera que el crecimiento de las economías avanzadas se desacelere de 2,2% en 2018 a 1,8% en 2019 y a 1,7% en 2020. El crecimiento de la Zona Euro se reduciría de 1,8% en 2018 a 1,3% en 2019, con un repunte leve para llegar al 1,5% en 2020. Recordemos que la Unión Europea es el principal comprador de Harina/pellets de soja argentino. Estados Unidos también sufriría una desaceleración en el 2020.





En síntesis: en las predicciones del FMI para el 2020, no hay presunciones que la economía mundial pueda crecer fuertemente y traccionar mayores demandas de granos, harinas y aceites. Puede haber otros factores que impacten en los precios, pero no serían las mayores tasas de crecimiento del producto a nivel mundial y de los países compradores.

Nota completa

El informe del martes 2 de abril de 2019 del Fondo Monetario Internacional (FMI) titulado "Perspectivas de la Economía Mundial" indica lo siguiente:

Nota N°1: La economía mundial disminuyó su ritmo de crecimiento en el 2018 y lo mismo sucedería en el 2019 por el conflicto comercial entre China y Estados Unidos y desaceleración en la Unión Europea.

En líneas generales, el informe del Fondo Monetario Internacional indica que la economía mundial habría disminuido su ritmo de crecimiento en el año 2018, y esta disminución se intensificaría en 2019. Luego del fuerte impulso que tuvo la economía mundial en el año 2017 y comienzos de 2018, a partir del segundo semestre del año pasado se produjo una



desaceleración que responde a diversos motivos, entre los que se destaca el conflicto comercial entre China y los Estados Unidos, las dos mayores economías del planeta. También indica que la Unión Europea perdió ímpetu por un debilitamiento en la confianza de los consumidores y las empresas, y por situaciones puntuales en algunos de los países miembros, como la adopción de nuevas normas sobre emisiones en Alemania, que afectaron la producción automotriz, o una caída en la inversión de Italia por el aumento de las primas de riesgo de los bonos soberanos. Al mismo tiempo, también en el segundo semestre de 2018, se tensaron las condiciones financieras en los mercados emergentes, y más adelante en las economías avanzadas. Estas debilidades estarían persistiendo en el primer semestre de 2019, a pesar de que hay algunos indicios más favorables, como un mayor optimismo en los mercados por la relación comercial entre China y Estados Unidos, o señales de que la Reserva Federal estadounidense podría orientarse hacia una política monetaria menos rígida.

Nota N°2: La economía mundial aceleraría su ritmo de crecimiento a partir del año próximo, alcanzando una tasa de incremento en el producto del 3,6% debido a políticas económicas favorables que estimularían el consumo y producción en China, un mejor clima en los mercados financieros mundiales y una gradual estabilización en mercados emergentes con dificultades macroeconómicas tales como Argentina y Turquía.

En relación a lo que se espera a futuro, el FMI estima que el crecimiento mundial se desacelere de 3,6% en 2018 a 3,3% en el presente año. En el segundo semestre de 2019 el mundo volvería a tomar impulso, y ya en 2020 lograría ubicarse nuevamente en una tasa de 3,6%. Este repunte estaría incentivado por los siguientes factores:

- a) políticas económicas que estimularían el consumo y producción en China,
- b) un mejor clima en los mercados financieros mundiales,
- c) la resolución de algunos inconvenientes en la zona euro y,
- d) lo que es de particular importancia para nuestro país, una gradual estabilización en mercados emergentes con dificultades macroeconómicas tales como Argentina y Turquía.

Luego de 2020, en el mediano plazo las tasas de crecimiento de la economía mundial se estabilizarían en torno al 3,6% anual, liderada por un contundente crecimiento que está previsto para China e India y su creciente peso en el ingreso mundial. Las economías emergentes y en desarrollo presentarían un crecimiento cercano al 5% anual (aunque con considerables diferencias entre países), mientras que los países avanzados tendrían tasas menores, ya que se enfrentan a dificultades para aumentar la productividad laboral y a un envejecimiento de la población que reduce la expansión de su fuerza de trabajo.

A pesar de que las perspectivas a nivel global se muestran favorables, existen numerosos riesgos que podrían modificar este escenario. Las mayores amenazas vienen dadas por:

- 1. la posibilidad de que las negociaciones entre China y los Estados Unidos no lleguen a buen puerto – lo que desencadenaría un efecto dominó en las cadenas de valor a nivel mundial –
- 2. que la salida del Reino Unido de la Unión Europea se lleve a cabo sin un acuerdo entre las partes, lo que podría desatar vulnerabilidades financieras al fomentar un espíritu de aversión al riesgo en los inversores.
- 3. En el mediano plazo, se destaca también la posibilidad de que el cambio climático y las discrepancias políticas entre países o dentro de los mismos puedan llegar a reducir el producto potencial mundial.





Nota N°3: ¿Qué perspectivas de crecimiento económico prevé el FMI para las economías de mercados emergentes y en desarrollo? El FMI estima un crecimiento anual de 4,4% en 2019 y 4,8% en el año 2020.

El crecimiento económico de los países emergentes y en vías de desarrollo se desaceleraría levemente en 2019 respecto al año anterior, impulsado en las recientes políticas para reducir la deuda en China, que han frenado la inversión, un ajuste en Argentina y Turquía para estabilizar las variables financieras y macroeconómicas, y tensiones geopolíticas en Oriente Medio.

Por estos motivos, el FMI estima un crecimiento anual de 4,4% en 2019, por debajo del 4,5% del año 2018. Esta estimación fue revisada a la baja respecto al informe pasado, cuando se había calculado una tasa de 4,7% para el presente año. Pese a esto, la proyección indica que las condiciones irían mejorando en el transcurso del presente año, a medida que se apliquen medidas de estímulo en China para fomentar la actividad económica, y Argentina y Turquía comiencen lentamente a estabilizarse. Como resultado de estos procesos, el crecimiento del 2020 alcanzaría el 4,8% anual.

En el corto plazo, las economías emergentes y en desarrollo se enfrentarán a un entorno desafiante, caracterizado por la desaceleración de las economías avanzadas, los conflictos comerciales, el endurecimiento gradual de las condiciones financieras y perspectivas moderadas para el precio de los *commodities* en los próximos años, lo que no resulta alentador para nuestro país en particular y su complejo agroindustrial.

A mediano plazo, el crecimiento se estabilizaría en torno al 4,8% anual (con grandes diferencias entre países). A su vez, la participación de las economías emergentes y en desarrollo en el crecimiento mundial aumentaría de 76% en 2019 a 85% en 2024. Esto es por el efecto combinado de un mayor peso de este grupo en el PBI mundial y porque estas economías crecerán a una tasa mayor a las de los países avanzados.

A continuación se desarrolla un análisis con mayor desagregación para el caso de China, por su importancia en la economía mundial, y de América Latina.

Nota N°4: China crece a tasas del 6% anual, cuando en el 2007 lo hacía al 14%. Esto es negativo para el precio internacional de la soja, la demanda china de cereales y oleaginosas y el crecimiento del comercio internacional. No se esperan grandes cambios en la tasa de crecimiento.

El gigante asiático adoptó en marzo de 2018 una estricta normativa a nivel nacional para reducir los niveles de endeudamiento de sus gobiernos locales, limitar la intermediación financiera "paralela" y buscar un crecimiento que sea sostenible. Esto produjo una reducción de la inversión, principalmente en infraestructura. Por lo tanto, el crecimiento de China se redujo de 6,8% en el primer semestre de 2018 a 6,0% en el segundo (terminando el año con un crecimiento anual de 6,6%). Las perspectivas son que el crecimiento del gigante asiático continúe debilitándose durante los años 2019 y 2020, ubicándose en 6,3 y 6,1% anual, respectivamente. Recordemos que en el 2007, la tasa de crecimiento de este país oscilaba en el 14%. La baja en el crecimiento en 12 años es muy importante. Y esto impacta en la demanda de granos y oleaginosas de China y en la economía mundial en general. En el 2007 el precio de la soja se ubicaba en niveles elevados: 515 U\$\$/tn precio FOB Golfo de México. Hoy dicho valor se sitúa en 335 U\$\$/tn. El menor crecimiento chino no ayuda a reactivar a la demanda internacional de granos.

Como indicamos anteriormente, según la Agencia EFE, en marzo de 2018 China dispuso medidas para reducir su endeudamiento y evitar una "crisis financiera sistémica", restringiendo las vías de financiación de los gobiernos locales y





bajando la presión impositiva. Para controlar los niveles de endeudamiento de los Gobiernos locales se dispuso que los mismos sólo podrán en el futuro financiarse a través de emisiones de bonos en los mercados de renta fija. Se procedió a prohibir el endeudamiento por otras vías, como los préstamos bancarios

Además de controlar el volumen de deuda, la República Popular China fijó entre los retos del año 2018 "bajar los impuestos, aumentar el gasto y reducir el déficit".

Los indicadores de endeudamiento de los gobiernos locales son realmente increíbles: el volumen de deuda de China al cierre de 2017 era de 29,95 billones de yuanes (4,60 billones de dólares), lo que supone un porcentaje del 36,2 % respecto a su Producto Interior Bruto (PIB).

En el ámbito fiscal, en el 2018 dispuso China reducir en 800.000 millones de yuanes (119.000 millones de dólares) los impuestos a empresas y ciudadanos, para beneficiar sobre todo al sector manufacturero y de transportes y ayudar a las empresas con un menor nivel de ingresos y beneficios. En relación al déficit fiscal, el Gobierno fijó el objetivo del año 2018 en el 2,6 % del PIB.

Nota N°5: ¿Qué perspectivas de crecimiento económico prevé el FMI para América Latina? Se espera un repunte del crecimiento para el año en curso y el siguiente: 1,4% en el 2019 y 2,4% en 2020.

Para Latinoamérica, se espera un repunte del crecimiento para el año en curso y el siguiente. La tasa se ubicaría en 1,4% en el 2019 y alcanzaría el 2,4% en 2020. Posteriormente, se asentaría en torno al 2,8% en el mediano plazo.

Según el FMI en Argentina la economía se contraería durante el primer semestre de 2019, como resultado de políticas más restrictivas que tienen por objetivo estabilizar las variables financieras y macroeconómicas. Esto produciría inicialmente un debilitamiento de la demanda interna, pero luego prevé un repunte para el segundo semestre del año a medida que el ingreso real se vaya recuperando y la buena campaña agrícola dé un fuerte empujón a la economía. A mediano plazo, es decir, luego de 2020, se prevé que el crecimiento de Argentina se ubique en torno al 3,5% anual. Respecto al informe de octubre de 2018, las proyecciones de crecimiento para nuestro país han sido revisadas al alza. No obstante ello, el informe indica que esperan también que las crecientes expectativas de inflación y el aumento de los salarios nominales generen mayores presiones inflacionarias en 2019 de las previstas en el informe de 2018.

Nota N°6: ¿Qué perspectivas de crecimiento económico prevé el FMI para las economías avanzadas, Unión Europea y Estados Unidos? No muy buenas. El FMI espera que el crecimiento de las economías avanzadas se desacelere de 2,2% en 2018 a 1,8% en 2019 y a 1,7% en 2020. El crecimiento de la Zona Euro se reduciría de 1,8% en 2018 a 1,3% en 2019, con un repunte leve para llegar al 1,5% en 2020. Estados Unidos también sufriría una desaceleración en el 2020.

En los países con economías avanzadas hubo una pérdida de ímpetu en el año 2018 respecto al anterior. La Unión Europea perdió impulso por distintos factores que tuvieron lugar en varios de los países miembros. En tanto, catástrofes naturales provocaron una reducción de la actividad en Japón durante el tercer trimestre del año pasado. La excepción a esta tónica bajista fue Estados Unidos, donde el elevado nivel de empleo y la fuerte competencia permitieron que la economía fluya activamente, aunque la inversión se habría morigerado en el segundo semestre de 2018.

La proyección del FMI es que el crecimiento de las economías avanzadas se desacelere de 2,2% en 2018 a 1,8% en 2019 y, posteriormente, a 1,7% en 2020. En comparación a lo que el Fondo había proyectado en el informe de octubre, estas estimaciones resultan menores tanto para el 2019 y 2020. Refleja una cierta pérdida de optimismo por parte de los





analistas del fondo. A mediano plazo, se proyecta que el crecimiento de estos países se ubicaría en 1,6% en 2022 y se mantendría en ese nivel en los años subsiguientes. Si bien se prevé un moderado repunte de la productividad a mediano plazo (por el avance de la digitalización y la automatización de procesos) esto se vería contrarrestado por el envejecimiento de la población, que limitaría el crecimiento de la fuerza laboral.

En lo concerniente a la Unión Europea, la economía del bloque se desaceleró más de lo previsto por diversos motivos, entre los que se encuentran la adopción de nuevas normas sobre emisiones de automóviles en Alemania que afectó fuertemente la producción de vehículos en dicho país, las elevadas tasas de interés con su consecuente caída de la inversión en Italia, las manifestaciones y protestas callejeras en Francia, que provocaron caídas en las ventas y el consumo y la creciente posibilidad de que el Brexit se produzca sin la mediación de un acuerdo entre las partes.

En consecuencia, el Fondo prevé que el crecimiento de la Zona Euro se reduzca de 1,8% en 2018 a 1,3% en 2019 y repunte levemente 1,5% en 2020. El crecimiento previsto para este año es 6 puntos porcentuales menor al que se estimaba en el informe de octubre pasado, y esta revisión a la baja responde a los motivos expuestos en el párrafo anterior.

Respecto de la economía estadounidense, la misma transitó por un período de buena actividad económica en el año 2018, gracias al elevado nivel de empleo y a una dinámica competitiva entre empresas, sumado a un considerable estímulo fiscal. Esta distensión fiscal aumentará el déficit de cuenta corriente de los Estados Unidos, lo que podría llegar a agravar las tensiones comerciales y desatar un endurecimiento más rápido de las condiciones de financiamiento mundial, perjudicando a las economías emergentes, principalmente a aquellas que enfrentan saldos deficitarios en su balanza de pagos. Para 2019 se espera que este impulso se vaya desacelerando a 2,3% y la merma se intensificaría aún más en 2020, a 1,9%, ya que en este último año algunas disposiciones fiscales comenzarían a revertirse.

Nota N°7: 2001-2007 y 2016-2019, dos períodos con una posible relación entre la tasa de crecimiento de la economía mundial, la tasa de crecimiento de China y el precio internacional de la soja.

Para concluir, se analizará gráficamente la relación existente entre el crecimiento de la economía mundial y de la República Popular China con la evolución de los precios de la soja a nivel internacional en los últimos años. En líneas generales, es esperable que el crecimiento económico mundial traccione al alza los precios como resultado de un aumento de la demanda, propio de una mayor actividad económica y de un mejor nivel de vida de los habitantes de las economías en crecimiento. Asimismo, se analiza puntualmente el caso de China por ser este país el mayor demandante de poroto de soja a nivel mundial, tanto por el lado de las importaciones como así también del consumo. Por el lado de los precios, se toma como referencia la cotización de los futuros de soja más cercanos en el mercado de Chicago.

Se distinguen dos etapas en las cuales se observa una correlación positiva entre las tasas de crecimiento económico y la evolución de los precios.

En primer lugar, se advierte que el período 2001-2007 estuvo caracterizado por una aceleración del crecimiento económico del mundo y de China, lo que vino acompañado por aumentos considerables en el precio de la soja. En este lapso, la economía de China pasó de crecer del 8,3% a una tasa de 14,2%. En tanto, el PBI mundial avanzó de una tasa del 1,9% anual a 4,2%. Al mismo tiempo, los precios del poroto de soja tuvieron un considerable aumento en este tiempo, pasando de promediar USD 168/t en 2001, a USD 317/t en 2007, es decir, una suba del 88%.





En el período que va desde 2008 a 2015 no se evidencia una fuerte correlación entre las tasas de crecimiento de las economías y los precios de la soja, a pesar de que sí se registra una importante disminución de precios coincidente con la crisis financiera que azotó a la economía mundial a fines de 2008 y comienzos de 2009. La fuerte suba de precios de los años 2011 y 2012 no puede ser explicada por una aceleración del crecimiento económico, sino que estuvo más bien influenciada por la considerable merma en la producción mundial de soja de dichos años, que también se ilustra en el gráfico. Luego, entre 2012 y 2015, los precios descendieron a medida que la producción mundial del poroto se fue recuperando.

Por último, se observa que a partir del año 2016 comienza una etapa de relativa estabilidad en las tasas de crecimiento económico del mundo y también de China, al tiempo que los precios de la soja se mantienen relativamente constantes, con leves disminuciones. Entre 2016 y 2018 el crecimiento económico de China prácticamente no tuvo variación: pasó de 6,8 a 6,7% anual, una ligera disminución. En tanto, el crecimiento de la economía mundial aumentó de 2,5 a 3,6%. Los precios de la soja acompañaron este aumento en el crecimiento de la economía mundial, pasando de promediar USD 347/t a USD 358/t entre estos años. Si se compara este período con años anteriores, se observa una mayor estabilidad, las variaciones de precios y de tasas de crecimientos son menos volátiles que en el pasado. Para 2020 el FMI estima que el crecimiento mundial se estabilice en torno al 3,6% anual, mientras que en el caso chino caería al 6,1%. Esto podría brindar señales de estabilidad al precio internacional de la soja, sin considerar otros factores que pueden influir sobre la misma. En el 2019, el precio de la soja en Chicago viene promediando USD 342 /t, retrocediendo 16 dólares respecto al año anterior, lo que resulta consistente con el análisis, teniendo en cuenta que tanto la economía mundial como la de China estarían disminuyendo su tasa de crecimiento en relación a 2018, y que la producción viene en aumento respecto a la campaña anterior.

