



Informe Trimestral de la Economía Internacional

I Trimestre 2023

Desempeño de las economías avanzadas y emergentes

El entorno internacional permanece condicionado por la persistencia de la inflación en las economías avanzadas, así como por las tensiones geopolíticas existentes. No obstante, desde mediados de 2022 los precios de los distintos bienes primarios (commodities) han desacelerado su incremento y, en algunos casos, han experimentado disminuciones, como resultado de la expectativa de una desaceleración económica global en el futuro cercano, dadas las acciones de las principales economías para frenar la escalada inflacionaria.

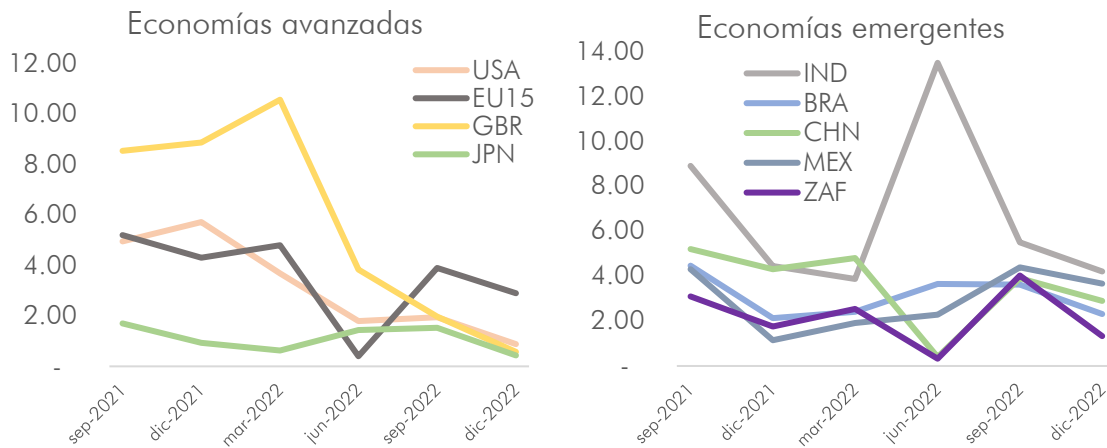
El aumento de tasas de interés de parte de los bancos centrales habría contribuido con un aumento del estrés del sistema financiero, desencadenando la quiebra de algunos bancos regionales en Estados Unidos y la venta, con intermediación gubernamental, de un banco suizo con presencia global. Ante esto, las autoridades monetarias han actuado para evitar el contagio y pérdida de confianza en el sistema, con medidas para brindar liquidez a las entidades.

Crecimiento económico

El crecimiento económico se ha desacelerado como resultado de las medidas de política monetaria orientadas a disminuir la demanda agregada y contener la escalada inflacionaria. Así, para el año 2022 la expansión de las economías más avanzadas, denominadas G7, se situó en conjunto en 2.3 %. De forma particular, Estados Unidos (EUA) se expandió en 2.1 %, el bloque de la Zona Euro (ZE) en 3.5 %, Japón en 1.1 % y el Reino Unido en 4.0 %.

Del mismo modo, las economías emergentes muestran una ralentización del crecimiento. En el caso particular de China, las estrictas medidas para contener la propagación de la COVID incidieron en una expansión menor a la esperada en el 2022 y cerró el año con un crecimiento de 3.0 %. En cambio, la India experimentó un crecimiento económico de 6.8 %, impulsado por la inversión y el consumo privados, así como por el gasto de capital. Por su parte, Sudáfrica creció un 2.0 % en el año. En Latinoamérica, la principal economía, Brasil, terminó el año 2022 con una expansión del PIB de 2.9 % y México, segunda más grande, registró un crecimiento de 3.1 %.

Gráfica 1. Crecimiento del PIB Trimestral, sept. 2021- dic. 2022 (Variación interanual, en %)



Fuente: OECD.

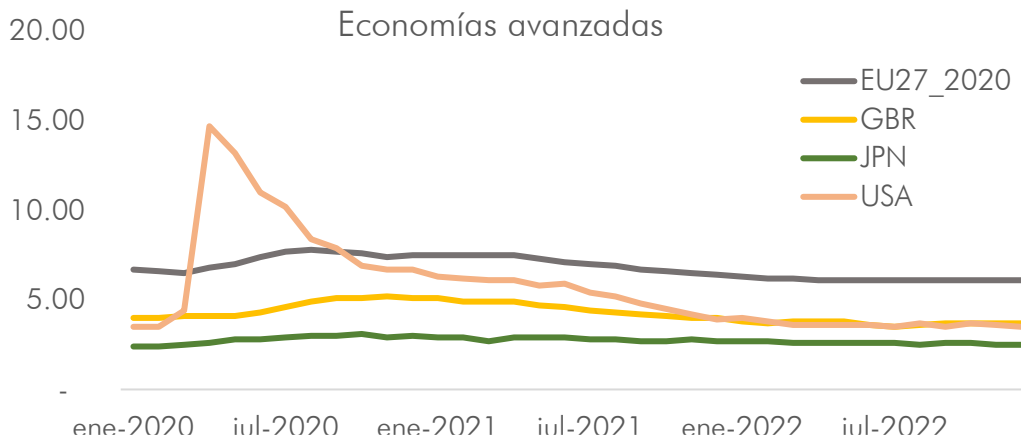
Mercado laboral

En cuanto al mercado laboral, el porcentaje de la población activa que se encuentra sin empleo mantuvo la tendencia a la baja durante 2022, luego de los picos observados en 2020 debido a los cierres provocados por la pandemia. Para EUA, la tasa de desempleo se ubicó cerca de mínimos históricos, en 3.5 % al finalizar el año 2022, luego de alcanzar 14.7 % en abril de 2020. En la ZE, el desempleo se ha reducido hasta 6.1 %, desde 7.8 % en agosto de 2020.¹

Otro indicador de la situación del mercado laboral es la cantidad de puestos vacantes en las economías. Estos se encuentran por encima de los niveles prepandemia en varias de las economías más avanzadas. En efecto, al cierre de 2022, en EUA la razón de desempleados sobre puestos vacantes era de 0.6, lo cual indica que por cada persona desempleada existen cerca de 1.7 puestos abiertos.

¹ Se debe resaltar que, en el caso europeo no ocurrió un aumento masivo del desempleo durante la pandemia, por los programas de ayudas gubernamentales para garantizar el empleo y el recorte de horas trabajadas.

Gráfica 2. Tasa de desempleo, ene. 2020- dic. 2022



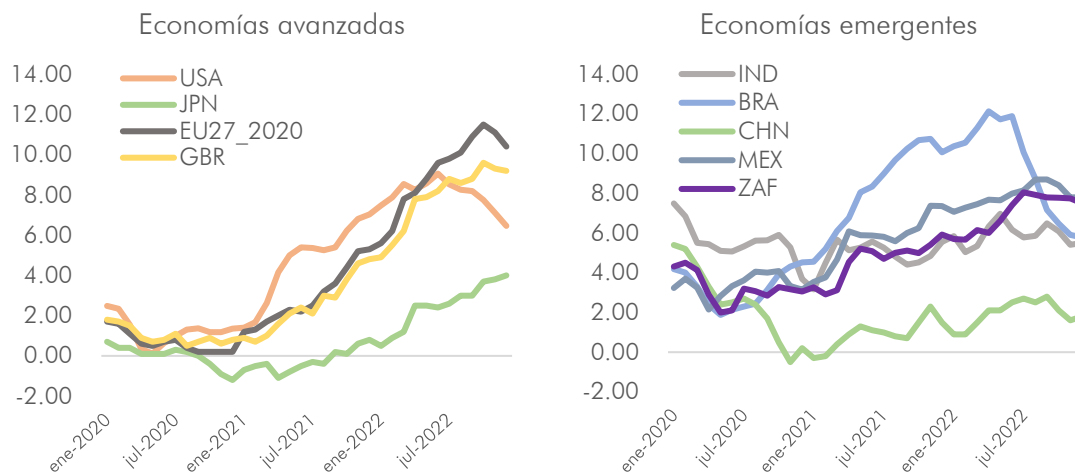
Fuente: OECD.

Inflación

Los precios comenzaron a exhibir una desaceleración en la segunda parte del año 2022 en las principales economías, coincidiendo con la evolución de los precios de los 'commodities' en los mercados internacionales. Así, la inflación en EUA fue de 6.4 % interanual en diciembre de 2022 y en la ZE se ubicó en 9.2 %, al igual que en el Reino Unido. Por su parte, Japón concluyó con una inflación de 4.0 %, la tasa más alta desde principios de los años 90.

Dentro de las economías emergentes, China mostró la variación más baja, al registrar un 1.8 % de incremento en los precios al mes de diciembre 2022. Otras economías emergentes (Brasil, India, México y Sudáfrica) terminaron el año con variaciones de precios entre 5.8 % y 7.5 %, siendo estas variaciones menores a los picos que alcanzaron durante el año como Brasil que, en mayo del 2022, alcanzó una inflación de 11.7 % interanual.

Gráfica 3. Inflación, ene. 2020- dic. 2022 (Variación interanual, en %)



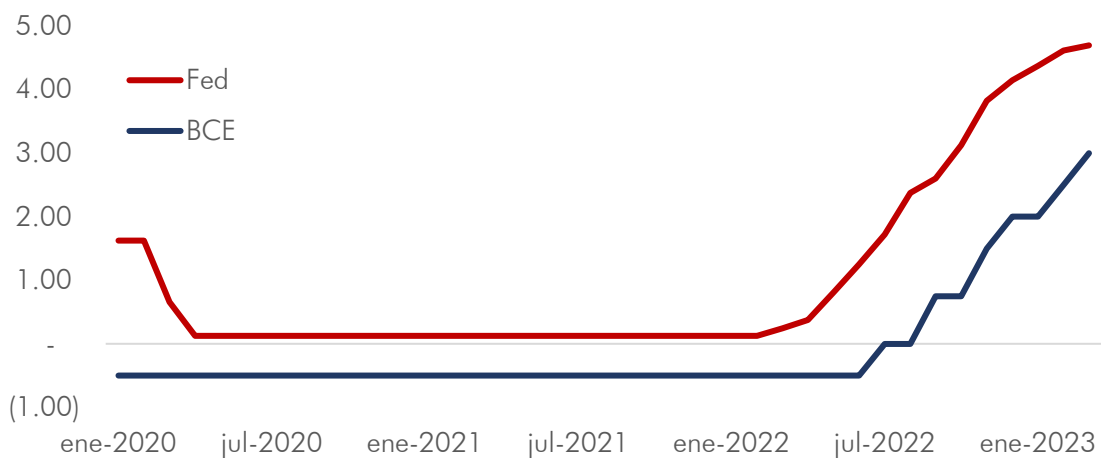
Fuente: OECD.

Política monetaria

La Reserva Federal de Estados Unidos (Fed) ha mantenido la postura iniciada en marzo de 2022, con el objetivo de disminuir la inflación hasta su meta de 2.0 % para el horizonte de política. A esos fines, la Fed ha incrementado la tasa de fondos federales en 475 puntos básicos (p.bs.), desde marzo del año 2022, siendo la subida de tasas más rápida desde los años 80. Adicionalmente, comenzó el desmonte de los programas de compra de valores, con lo cual estaría disminuyendo su hoja de balance.

En un contexto similar, el Banco Central Europeo (BCE) inició desde el mes de julio de 2022 el aumento de sus tasas de interés, ubicando la tasa de la facilidad de depósitos en 3.0 %, al finalizar el mes de marzo de 2023, representando un incremento de 350 puntos básicos (p.bs.). Asimismo, el BCE ha iniciado el desmonte de algunos programas, como el de compras de activos, para reforzar el cambio de postura reflejado en los incrementos de las tasas de interés de referencia.

Gráfica 4. Tasas de interés, ene. 2020-mar. 2023 (en puntos porcentuales)



Fuente: Reserva Federal de St. Louis (Fed) y BCE.

Mercados internacionales (materias primas y logística)

Los principales 'commodities' han experimentado reducciones en sus precios de hasta 52.9 % de forma interanual, como es el caso del precio spot 'Henry Hub' del gas natural. El comportamiento del precio de estos bienes es explicado por varios factores como la caída en la demanda en los mercados de futuros y la normalización parcial del flujo de bienes agrícolas provenientes de Ucrania.

En ese orden, los precios del petróleo han experimentado reducciones superiores al 30 % desde sus picos en junio 2022. De forma concreta, el de referencia West Texas Intermediate (WTI) ha pasado de un precio promedio de USD 114.8 en junio a USD 73.3 en marzo y el de Brent pasó de USD 117.7 a 79.3, para igual período.

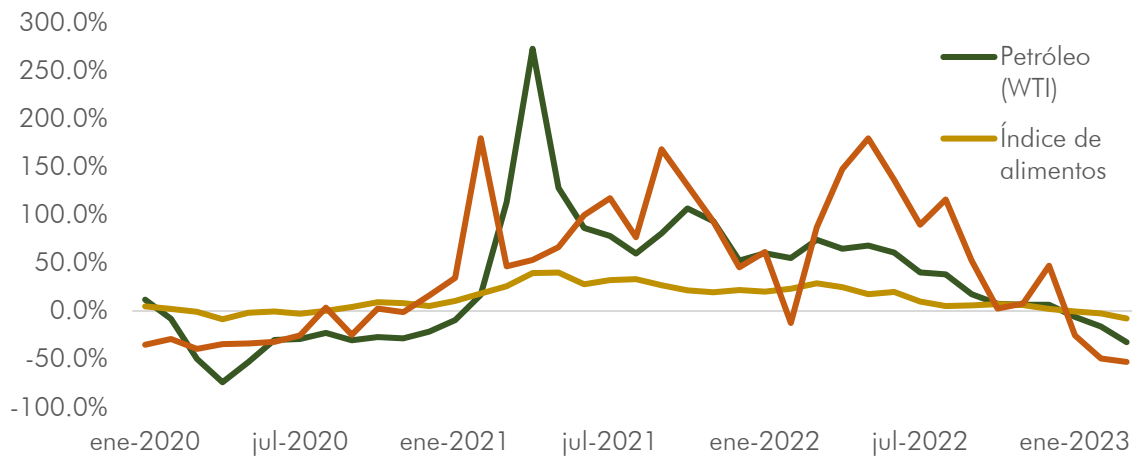
En tanto, los precios de los bienes agrícolas como cereales y fertilizantes se han estabilizado, luego de experimentar variaciones superiores al 100 % a inicios del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania. Este comportamiento se ve reflejado en el Índice de alimentos del FMI, el cual presenta una caída de 7.7 % interanual al mes de marzo.

Del mismo modo, las presiones sobre las cadenas de suministros continúan disminuyendo. En efecto, al mes de marzo 2023, el 'Global Supply Chain Pressure Index'² (GSCPI) de la Reserva Federal de Nueva York, muestra una desviación estándar de -1.2 de su promedio histórico. En tanto, el comercio de contenedores, medido en

² Este índice elaborado por la Reserva Federal de Nueva York se elabora con información de los costos de transporte e indicadores de manufactura, permitiendo capturar el estado de las cadenas de suministro.

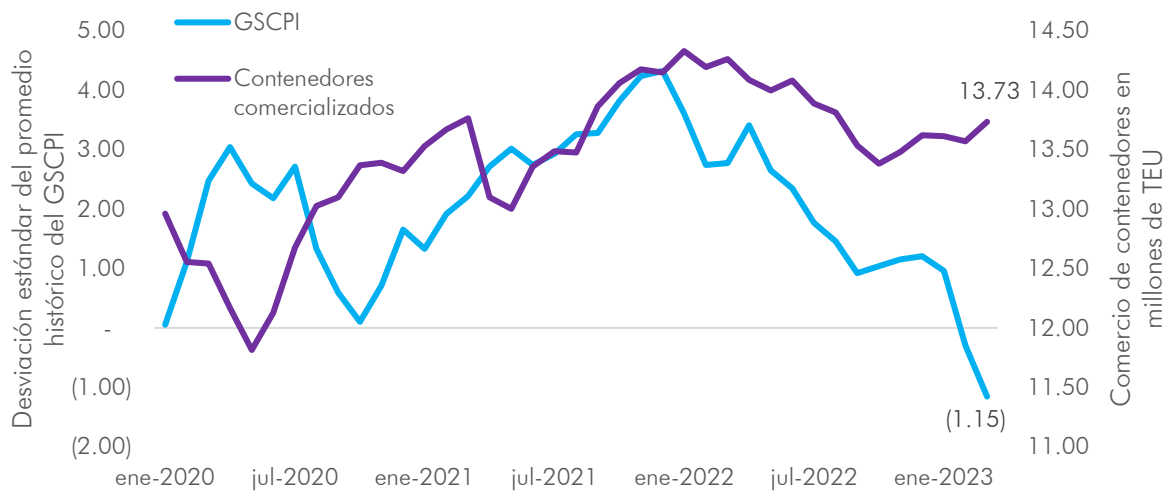
TEU³, se situó en 13.7 millones en el mes de marzo, luego de haber caído a 11.8 millones en mayo del 2020 (ver Gráfico 6).

Gráfica 5. Precio de materias primas, ene. 2020-mar. 2023 (Variación interanual, en %)



Fuente: FMI y Fred.

Gráfico 6. Condiciones de las cadenas de suministro, ene. 2020- mar. 2023



Fuente: Reserva Federal de Nueva York (FRBNY) y el Instituto Kiel.

³ Es el acrónimo de 'Twenty-foot Equivalent Unit', usada como unidad de medida en el transporte marítimo y hace referencia a la carga típica de un contenedor de 20 pies.

Perspectivas

Las últimas proyecciones de crecimiento publicadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI), Banco Mundial (BM), al igual que firmas especializadas como 'Consensus Forecasts' reflejan la coyuntura actual de menor crecimiento por las medidas para disminuir el incremento de precios. En la tabla 1 se muestran las proyecciones más recientes de estas entidades para el crecimiento económico de las economías más avanzadas y las emergentes.

Tabla 1. Proyecciones económicas

	Año	FMI	BM	CF
Economía mundial	2023	2.8	1.7	2.0
	2024	3.0	2.7	2.4
Estados Unidos	2023	1.6	0.5	1.0
	2024	1.1	1.6	0.9
Zona Euro	2023	0.8	0.0	0.6
	2024	1.4	1.6	1.1
Japón	2023	1.3	1.0	1.0
	2024	1.0	0.7	1.1
China	2023	5.2	4.3	
	2024	4.5	5.0	
India	2023	5.9	6.6	
	2024	6.3	6.1	
Brasil	2023	0.9	0.8	
	2024	1.5	2.0	

Fuente: FMI, Banco Mundial y Consensus Forecasts.

Al comparar las proyecciones más recientes del FMI, se verifica una disminución en las previsiones de crecimiento global de 0.1 %, tanto para el presente año como para el siguiente.

Mientras, de acuerdo con las últimas proyecciones, los precios mantendrían la tendencia a la baja que se registra desde finales de 2022, como resultado del endurecimiento de la política monetaria y el desmonte de los paquetes de estímulo que se implementaron para enfrentar los efectos económicos de la pandemia.

Balance de riesgos: entorno internacional y región de Centroamérica, Panamá y República Dominicana (CAPARD)

A nivel internacional, las proyecciones de crecimiento de las principales economías presentan riesgos a la baja. Dentro de los factores que afectarían negativamente se encuentran la fragilidad del sistema financiero y la posibilidad de un empeoramiento de las tensiones geopolíticas.

Los riesgos que prevalecen sobre la economía mundial acarrearían desafíos importantes para los países que componen CAPARD. La región, compuesta por países con economías

pequeñas y abiertas, se vería afectada en varias vías. En ese sentido, una desaceleración económica de las principales economías disminuiría la demanda externa. En tanto, el incremento de las tasas de interés en los mercados internacionales y el aumento del estrés bancario, implicarían un encarecimiento del crédito y disminución de fuentes de financiamiento para los países, lo que podría suponer presiones de ajuste fiscal.

En cambio, como factor positivo se encuentra la disminución en los precios de varios 'commodities' en los mercados internacionales. Esto repercutirá de manera positiva sobre la evolución de los precios internos en CAPARD, pues sería una reducción de las presiones externas sobre la inflación. De igual forma, mejoraría las cuentas externas de los países de la región.