



Informe de la Economía Internacional

Noviembre 2023

Desempeño de las economías avanzadas y emergentes

El desempeño económico durante el año 2023 ha sido más resiliente de lo previsto frente a las condiciones financieras restrictivas. El estrés del sistema financiero internacional, evidente en los primeros meses del año con la quiebra de varios bancos regionales en Estados Unidos de América (EUA), se ha ido disipando con la intervención de las autoridades para salvaguardar la estabilidad financiera. Asimismo, las tasas de inflación exhiben una marcada desaceleración en economías avanzadas y emergentes, a medida que surten efectos los incrementos de tasas de interés y los precios de las materias primas se reducen, respecto a los picos alcanzados en el año 2022.

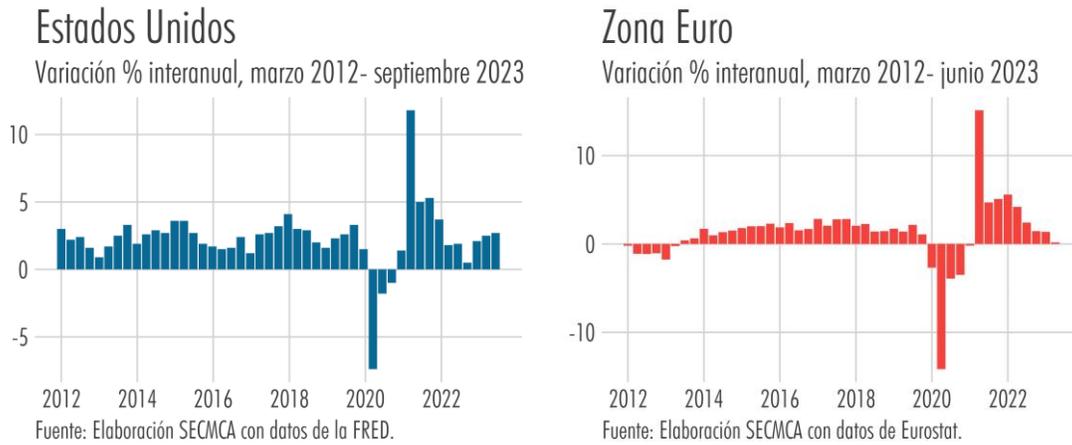
No obstante, los próximos meses podrían ser más desalentadores, dado el surgimiento y recrudecimiento de varios conflictos bélicos (Israel- Palestina, Rusia-Ucrania). Un desbordamiento del conflicto en Medio Oriente, en donde participen más países, repercutiría en un incremento sustancial en el precio de materias primas como el petróleo. De igual forma, la actual coyuntura de progresiva fragmentación global puede provocar un escenario de mayor fragilidad para todos los países, en especial las economías en desarrollo.

Crecimiento económico

La moderación del crecimiento económico en el año 2023, respecto a las tasas de crecimiento registradas en el año 2022, ha sido más gradual de lo esperado. En ese sentido, se destaca la economía de Estados Unidos (EUA), la cual se expandió en 2.7 % interanual (4.9 % de forma anualizada) en el tercer trimestre, impulsado por el consumo personal y el repunte de la inversión residencial.

En el caso de la Zona Euro (ZE), el crecimiento ha sido más heterogéneo entre los países que componen dicho bloque; algunas economías mostrando expansión y otras, como el caso de Alemania, estancándose. La incidencia del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania ha impactado de forma negativa a la ZE, por los nexos económicos con estos países, principalmente, en el sector energético. De igual forma, una menor demanda global, especialmente de China, ha impactado la industria manufacturera de los países que conforman la ZE. Así, luego de un crecimiento de 0.2 % en el segundo trimestre del año, se espera una contracción de la economía en el tercer trimestre, con el consumo personal registrando una reducción.

Gráfica 1. PIB Trimestral

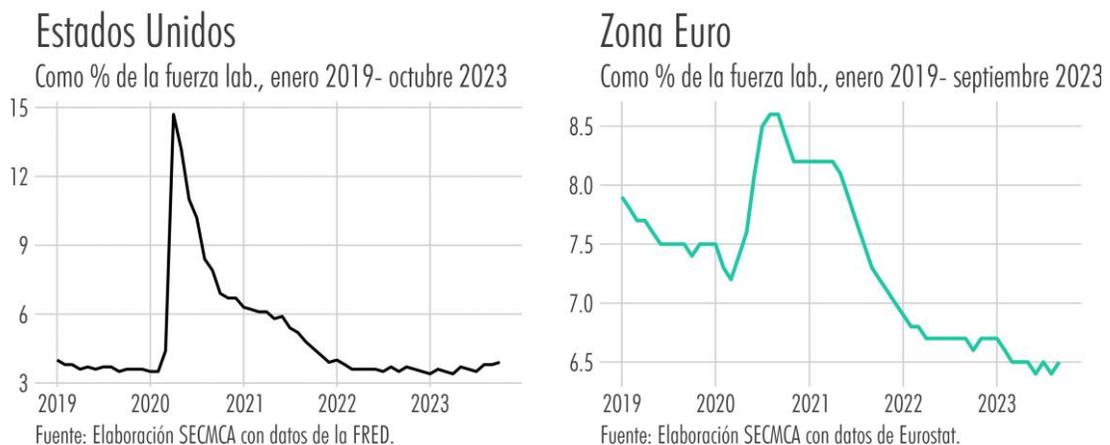


Mercado laboral

Los indicadores del mercado laboral se mantienen robustos en las economías avanzadas. En EUA, la tasa de desempleo se ubica en 3.9 % al mes de octubre, indicando una situación de pleno empleo; mientras, el desempleo latino se encuentra en 4.5 % al mismo mes. Sin embargo, se observa una ralentización gradual en el incremento de los salarios, ubicándose en 5.2 % interanual, así como la disminución de vacantes hasta 9.6 millones al mes de agosto.

El mercado laboral de la ZE exhibe una tasa de desempleo de 6.5 % al mes de septiembre; manteniendo los niveles históricamente bajos registrados desde el mes de junio del presente año. Se debe destacar que hay países dentro de la unión monetaria que mantienen niveles de desempleo inferiores; por ejemplo, Alemania con 3.0 %.

Gráfica 2. Desempleo



Inflación

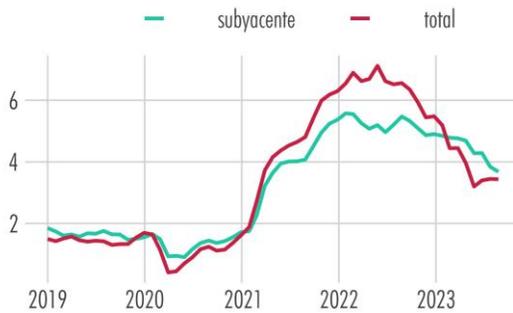
En los meses transcurridos del año, la inflación muestra una tendencia a la baja en la mayoría de los países, en el contexto prevaleciente de altas tasas de interés y reducción de precios de las materias primas. En EUA, se registra una variación de precios de 3.4 % al mes de septiembre. Igualmente, se observa una moderación del incremento de precios en las demás economías avanzadas; así, la inflación en la ZE se sitúa 2.9 % al mes de octubre; acercándose gradualmente a la meta del Banco Central Europeo (BCE).

De las economías emergentes, el comportamiento de la inflación es heterogéneo. En el caso de Brasil, la inflación ha repuntado en meses recientes hasta 5.2 % en septiembre, aunque aún por debajo de los picos observados en el 2022. Asimismo, en la India se observa un aumento de la inflación hasta 6.9 % en agosto. Por otra parte, en China la variación de precios interanual fue cero al mes de septiembre.

Gráfica 3. Inflación

Estados Unidos

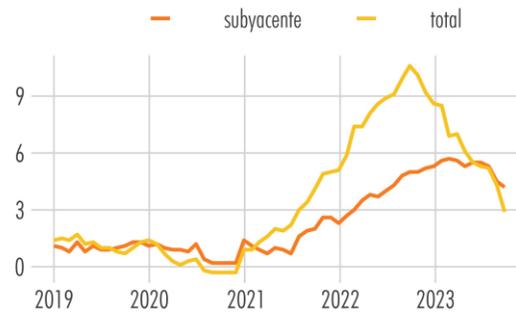
Variación % interanual, enero 2019- septiembre 2023



Fuente: Elaboración SECMCA con datos de la FRED.

Zona Euro

Variación % interanual, enero 2019- octubre 2023



Fuente: Elaboración SECMCA con datos del BCE.

Política monetaria

En su última reunión de política monetaria, en el mes de noviembre, el Banco de la Reserva Federal de Estados Unidos (Fed) mantuvo la tasa de fondos federales en el rango de 5.25 % - 5.50 %. Dentro de las razones para no variar las tasas, la Fed indica que la inflación se mantiene elevada y el mercado laboral permanece robusto, a pesar de la moderación en la creación de empleo. Adicionalmente, apunta que, para las próximas decisiones, se continuarán tomando en cuenta los rezagos con que la política monetaria afecta a la actividad económica y la inflación.

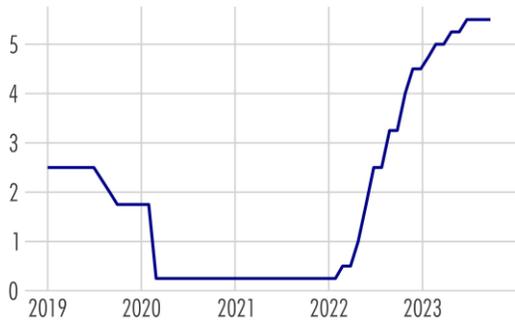
En una decisión similar, el BCE, en su reunión de octubre, decidió mantener su tasa de referencia sin variación en 4.0 %. Como fundamento de la decisión, el banco considera

que el nivel actual de tasas, por un tiempo prolongado, contribuirá a que la inflación retorne al rango meta de 2 %. Asimismo, indica que las decisiones futuras estarán basadas en los pronósticos de inflación, la dinámica de la inflación subyacente y la fortaleza de la transmisión de la política monetaria.

Gráfica 4. Tasas de interés

Reserva Federal

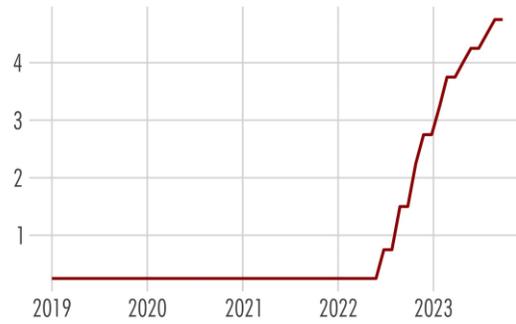
Límite superior del corredor, enero 2019- octubre 2023



Fuente: Elaboración SECMCA con datos de la FRED.

Banco Central Europeo

Facilidad de préstamos, enero 2019- octubre 2023



Fuente: Elaboración SECMCA con datos del BCE.

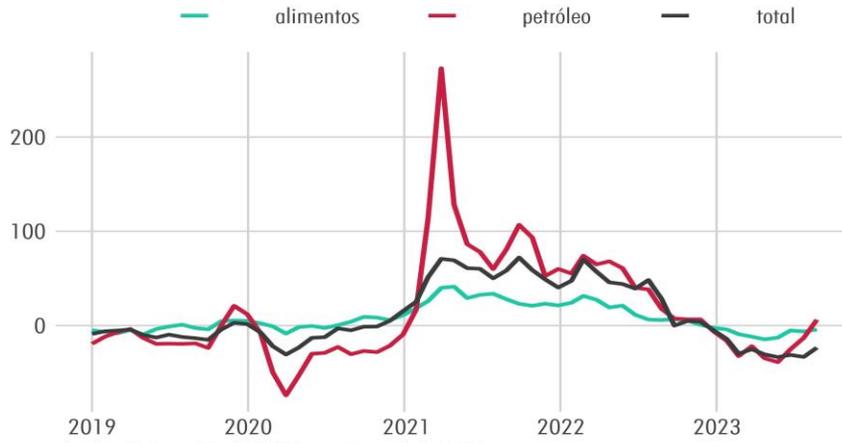
Mercados internacionales (materias primas y logística)

Los precios de los bienes primarios (*commodities*) mantuvieron, en general, la tendencia a la baja que se registra desde el tercer trimestre del año pasado. En este sentido, los precios de los alimentos continúan experimentando disminución; el Índice de alimentos del Fondo Monetario Internacional (FMI) presenta una caída de 4.2 % interanual al mes de septiembre.

No obstante, el precio del petróleo ha experimentado un ligero repunte en los últimos meses. Este aumento se explica, en parte, por el recorte en la oferta acordada por los países miembros de la OPEC+, los cuales han reducido la producción en 2.5 millones de barriles diarios. Empero, al mes de octubre, el precio del barril de petróleo WTI se ubica 2.0 % por debajo del de doce meses atrás.

Gráfica 5. Precio de materias primas

Variación % interanual, enero 2019- septiembre 2023

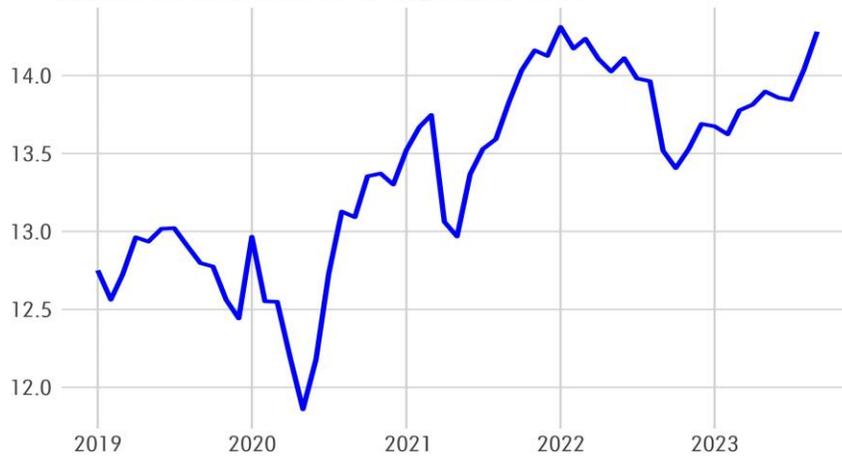


Fuente: Elaboración SECMCA con datos de la FRED.

Por su parte, las cadenas de suministros se han normalizado; los precios del transporte de contenedores entre puertos se encuentran en niveles prepandemia. La variación del índice de presión sobre las cadenas globales de suministro (Global Supply Chain Pressure Index, GSCPI) exhibe, desde inicios del año, una desviación estándar negativa respecto al promedio histórico; evidenciando una reducción de las presiones sobre los diferentes componentes de la cadena. En efecto, al mes de junio, la desviación estándar fue de -0.7. Mientras, el comercio de los contenedores a nivel global se situó en 14.3 millones de TEU, con una tendencia al alza desde la segunda mitad del año pasado.

Gráfico 6. Comercio de contenedores

Millones de TEU, enero 2019- septiembre 2023



Fuente: Elaboración SECMCA con datos de Instituto Kiel.

Perspectivas

Las proyecciones más recientes de organismos internacionales y firmas especializadas indican un crecimiento mayor al previsto para el año 2023, como resultado de la resiliencia de la economía ante el cambio de postura de la política monetaria. A pesar de estas correcciones al alza, el crecimiento del 2023 sería menor al del 2022. En cuanto al año próximo, las proyecciones se han revisado a la baja. Dentro de las consideraciones para estas correcciones, los organismos internacionales señalan las crecientes tensiones geopolíticas y el endurecimiento de la política monetaria como factores que limitan el crecimiento económico en el 2023 y el 2024.

A continuación, 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 (octubre 2023)	BM (junio 2023)	CF (octubre 2023)
Economía mundial	2023	3.0	2.1	2.4
	2024	2.9	2.4	2.1
Estados Unidos	2023	2.1	1.1	2.2
	2024	1.5	0.8	0.9
Zona Euro	2023	0.7	0.4	0.5
	2024	1.2	1.3	0.6
Japón	2023	2.0	0.8	1.9
	2024	1.0	0.7	0.9
China	2023	5.0	5.6	
	2024	4.2	4.6	
India	2023	6.3	6.3	
	2024	6.3	6.4	
Brasil	2023	3.1	1.2	
	2024	1.5	1.4	

Fuente: FMI, Banco Mundial y Consensus Forecasts.

En la medida que surte efecto el endurecimiento de la política monetaria, unido a menores precios de los *commodities*, la inflación continuaría disminuyendo en la mayoría de los países, proyectándose que se ubique en los rangos meta de los distintos bancos centrales en algún punto del año 2024.



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

El crecimiento económico mundial en 2023 y 2024 continúa presentando un sesgo a la baja, por los choques recibidos en los últimos años y el surgimiento de nuevos conflictos bélicos. El endurecimiento de la política monetaria estaría incidiendo en el crecimiento y generando estrés sobre el sistema financiero.

Dentro de los factores positivos se encuentra la disminución en los precios de varias materias primas (ej. petróleo, gas y fertilizantes) en los mercados internacionales. Sin embargo, con el surgimiento del conflicto entre Israel y Palestina, el precio de algunas materias primas, en especial del petróleo, pudiera comenzar a exhibir un aumento considerable, dependiendo de si existe un escalamiento del conflicto que involucre más países del Medio Oriente.

De forma específica, la región CAPARD, compuesta por países con economías pequeñas y abiertas, podría recibir el impacto negativo de una menor demanda externa por los bienes y servicios, si se materializan las proyecciones de menor crecimiento en el 2024. Además, un incremento de los precios del petróleo aumentaría la factura petrolera de estos países, empeorando los resultados de la cuenta corriente. Asimismo, la política monetaria restrictiva en las economías avanzadas supone un encarecimiento del crédito y disminución de fuentes de financiamiento para los países.