

Título 1: Argentina

Capítulo 1: Contexto económico internacional

Capítulo 1: Contexto económico internacional

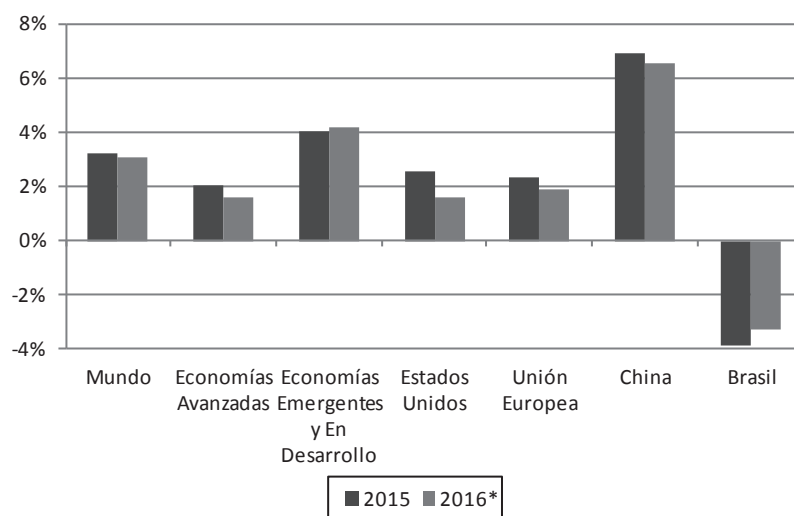
1.1. Introducción

Las tasas de crecimiento estimadas por el Fondo Monetario Internacional, mediante su *World Economic Outlook*¹, exhiben una leve desaceleración en el crecimiento a nivel mundial durante el año 2016, estimado en un 3,1%, 0,1 puntos porcentuales (p.p.) por debajo del crecimiento ocurrido durante 2015.

Este suceso se relaciona estrechamente con lo observado en las economías avanzadas, cuyo crecimiento se estima en una tasa menor que la del año 2015 luego de cuatro años de incrementos sucesivos, para ubicarse en un 1,6% de crecimiento interanual para el total de países que integran este grupo. Dos de las economías avanzadas más importantes, Estados Unidos y la Unión Europea, presentan un crecimiento de 1,6% y 1,9% correspondientemente en 2016, lo que significa una caída de 1 p.p. para el país norteamericano y de 0,4 p.p. para las economías europeas en relación al crecimiento exhibido el año anterior.

Las economías emergentes y en desarrollo, por el contrario, presentaron una mayor tasa de crecimiento en comparación con 2015, luego de seis años de desaceleración, con un crecimiento estimado del 4,2% interanual para el grupo de países considerados. En este grupo se destacan China, cuyas tasas de crecimiento han disminuido por sexto año consecutivo, con un crecimiento estimado en 2016 de 6,6%, y Brasil, que si bien presenta una caída en el PBI (-3,3%) para 2016, este declive en el producto presentó una tasa inferior a la del año 2015.

Gráfico 1.1: Tasas de crecimiento de países y grupos de países seleccionados. Años 2015 y 2016



Nota: *2016 estimado.

Fuente: IIE sobre la base de Fondo Monetario Internacional.

1.2. Economías desarrolladas

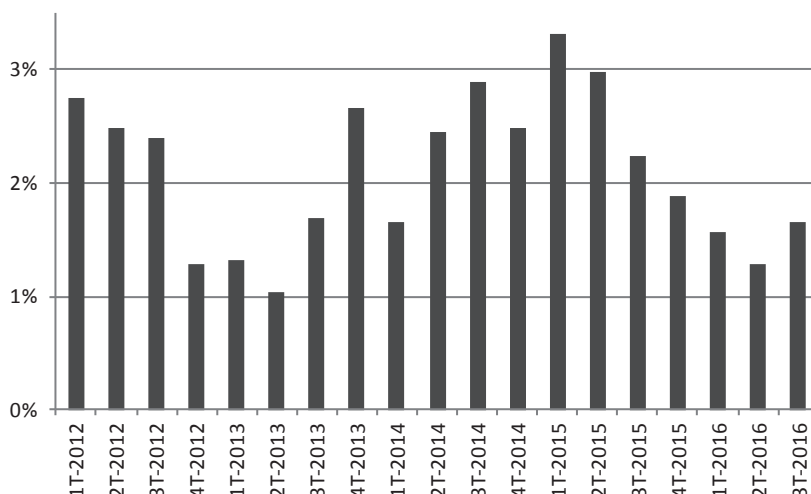
1.2.1. Estados Unidos

Siguiendo a las estimaciones llevadas a cabo por el FMI, la economía de Estados Unidos sufrió una desaceleración considerable en comparación con el año anterior, pasando de tener una tasa de crecimiento de 2,6% en 2015 a una de 1,6% durante 2016.

¹La última actualización de esta publicación data de octubre de 2016.

Al analizar el comportamiento del PBI trimestral en dólares encadenados se percibe que la disminución en la tasa de crecimiento en la economía norteamericana se presenta a partir del primer trimestre de 2015, aunque en el tercer trimestre de 2016 se visualiza un rebote en la tendencia declinante del crecimiento, como indica el Gráfico 1.2. Resta confirmar si los eventos recientes, como las elecciones presidenciales de noviembre, consolidarán la ruptura de la tendencia en la senda del crecimiento.

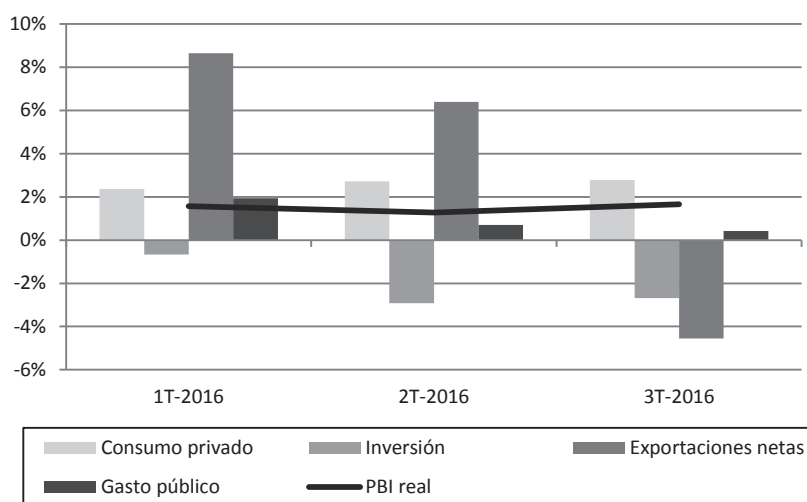
Gráfico 1.2: Tasa de crecimiento interanual del PBI de Estados Unidos. Periodo 1T-2012 a 3T-2016



Fuente: IIE sobre la base de Oficina de Análisis Económico, Departamento de Comercio de los Estados Unidos.

El crecimiento a lo largo de 2016 fue liderado por el consumo privado, que para el tercer trimestre presentó una variación interanual del 2,78%. Si bien las exportaciones netas crecieron durante la primera mitad del año con respecto a 2015, su efecto positivo sobre el PBI fue disminuyendo, e incluso presentaron una caída del 4,55% interanual para el tercer trimestre, en particular, debido a la apreciación que sufrió el dólar durante el año. El gasto público también presentó una caída en su importancia en la dinámica de crecimiento del país norteamericano, mientras que las inversiones presentaron durante todo el 2016 una caída en términos interanuales.

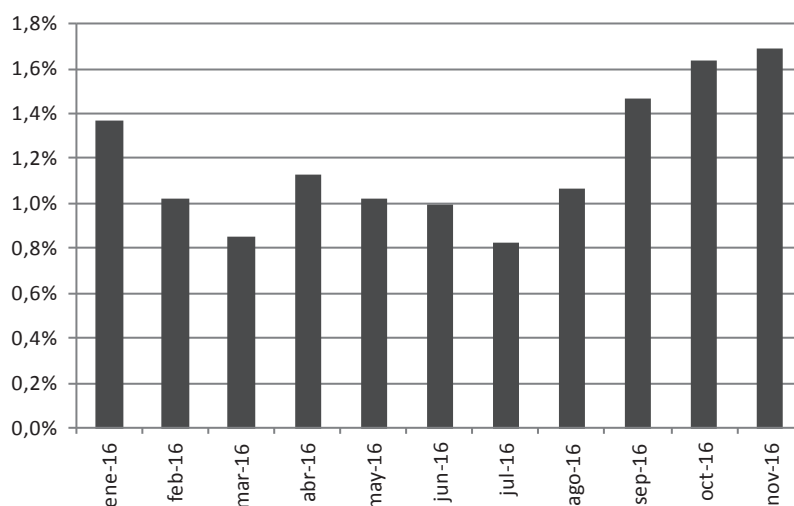
Gráfico 1.3: Factores explicativos del cambio porcentual interanual del PBI real de Estados Unidos. Periodo 1T-2016 a 3T-2016



Fuente: IIE sobre la base de Oficina de Análisis Económico, Departamento de Comercio de los Estados Unidos.

La evolución de los precios al consumidor indica que el nivel de inflación se encuentra por debajo del 2%, el objetivo fijado a largo plazo por la Reserva Federal de Estados Unidos. A pesar de ello, la variación interanual del índice de precios al consumidor ha ido aumentando en los últimos meses, y los índices de precios que excluyen a la energía y los alimentos mostraron una variación interanual de 2,1% para el mes de noviembre. Esto indica que la falla en alcanzar el objetivo inflacionario por parte de la Reserva Federal se debe a hechos circunstanciales, como son los bajos precios de la energía y las importaciones.

Gráfico 1.4: Variación interanual del índice de precios al consumidor de Estados Unidos. Periodo ene-16 a nov-16



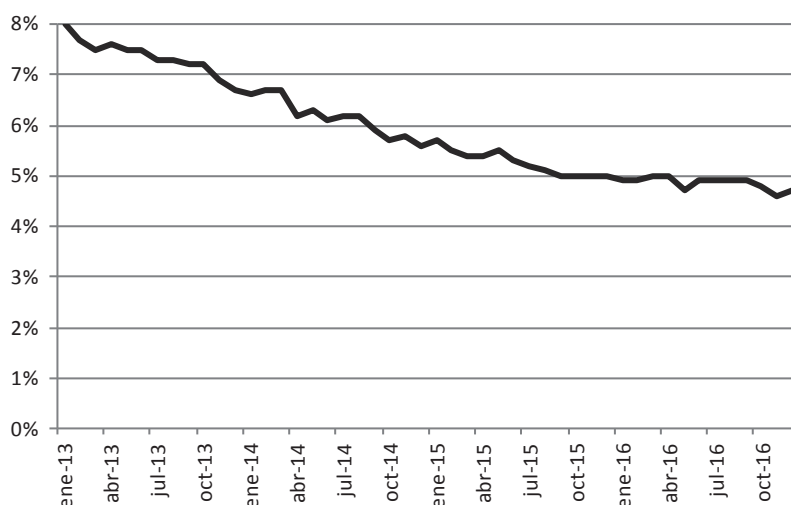
Fuente: IIE sobre la base de Oficina de Estadísticas Laborales.

Con respecto al mercado laboral, la tasa de desempleo mostró niveles inferiores al 5% y alcanzó un 4,7% en el mes de diciembre de 2016, lo que sugiere que la Reserva Federal está cumpliendo de manera correcta con su otro objetivo de política, alcanzar el máximo nivel de empleo sustentable. A pesar de ello, si bien la tendencia declinante en la tasa de desempleo se mantuvo, lo hizo a un menor ritmo que en los años anteriores.

Otros indicadores del mercado laboral también muestran señales positivas, como la tasa de participación laboral², que luego de varios años en caída, se mantuvo constante entre diciembre de 2015 y el mismo mes de 2016, e incluso aumentó durante ciertos meses del año sin tener efectos negativos en el desempleo (que incluso disminuyó).

² Cociente entre la Población Económicamente Activa (personas que trabajan o buscan trabajo) y la población en edad laboral (entre 15 y 64 años).

Gráfico 1.5: Tasa de desempleo en Estados Unidos. Periodo ene-13 a dic-16



Fuente: IIE sobre la base de Oficina de Estadísticas Laborales.

Por último, cabe mencionar que por segundo año consecutivo la Reserva Federal de Estados Unidos optó por aumentar la tasa de interés de referencia, que pasó de 0,50% a 0,75% en el mes de diciembre de 2016 (mientras que en 2015 pasó de 0,25% a 0,50%).

Si bien la decisión está relacionada con la buena situación que muestran los indicadores laborales, la estabilidad económica y los signos de reactivación presentes en la segunda mitad de 2016, no se debe perder de vista que, a pesar de que sea por causas circunstanciales, la tasa de inflación continúa siendo baja y que el dólar se ha fortalecido con respecto a otras monedas, particularmente en los últimos meses y a partir de las elecciones presidenciales de noviembre.

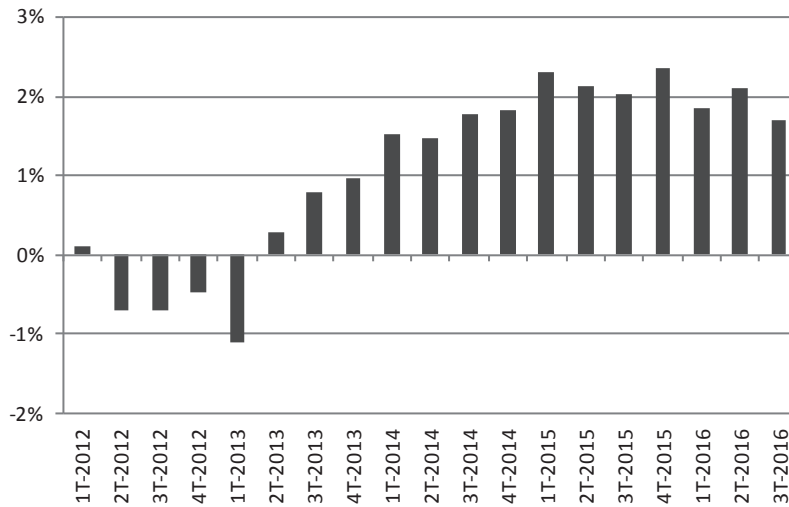
1.2.2. Unión Europea³

Las estimaciones llevadas a cabo por el FMI indican que la economía de la Unión Europea también sufrió una desaceleración en comparación con el año 2015, pasando de tener una tasa de crecimiento de 2,3% en 2015 a una de 1,9% durante 2016.

El comportamiento del PBI trimestral en volúmenes encadenados indica que la disminución en la tasa de crecimiento en la economía europea se comienza a generar a partir del primer trimestre de 2015. La ralentización de la economía en el tercer trimestre de 2016 no solo responde a esta tendencia declinante, sino también a los eventos políticos ocurridos durante el año, particularmente con respecto al referéndum sobre la permanencia en la Unión Europea llevado a cabo por parte del Reino Unido.

³A lo largo de esta sección al analizar a la Unión Europea se consideran los siguientes 28 países: Alemania, Austria, Bélgica, Bulgaria, Chipre, Croacia, Dinamarca, Eslovaquia, Eslovenia, España, Estonia, Finlandia, Francia, Grecia, Hungría, Irlanda, Italia, Letonia, Lituania, Luxemburgo, Malta, Países Bajos, Polonia, Portugal, Reino Unido, República Checa, Rumania y Suecia.

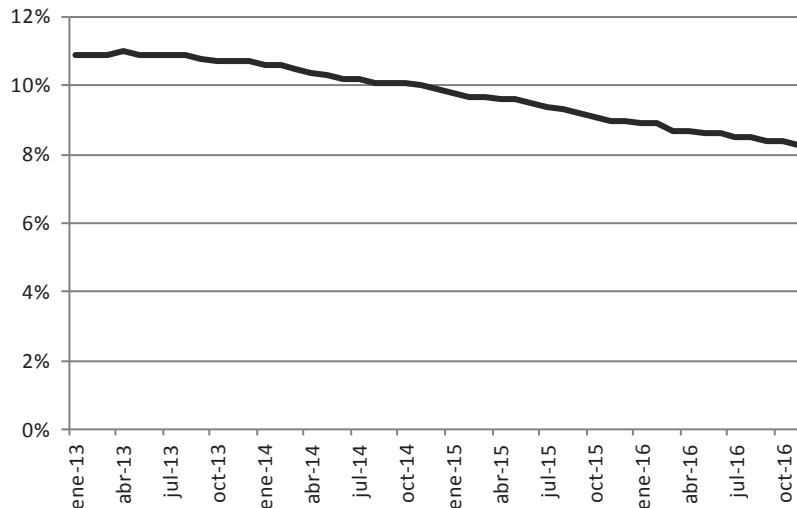
Gráfico 1.6: Tasa de crecimiento interanual del PBI de la Unión Europea. Periodo 1T-2012 a 3T-2016



Fuente: IIE sobre la base de Eurostat.

En el mercado laboral siguen presentándose mejoras, al igual que en otras economías avanzadas, como Estados Unidos. La tasa de desempleo alcanzó un 8,3% en el mes de noviembre de 2016, 0,7 p.p. por debajo de la cifra observada en los 12 meses previos. A pesar de ello, si bien la tendencia declinante continúa presente, la tasa de desempleo es relativamente alta a la hora de comparar a la Unión Europea con otras economías desarrolladas.

Gráfico 1.7: Tasa de desempleo como porcentaje de la población económicamente activa en la Unión Europea. Periodo ene-13 a nov-16



Fuente: IIE sobre la base de Eurostat.

Por otro lado, vale destacar que el comportamiento del nivel de actividad y el mercado laboral dentro de la Unión Europea varía entre países, como muestra la Tabla 1.1.

En términos de producto, Irlanda es el país que presenta una mayor tasa de crecimiento interanual para el tercer trimestre de 2016 (6,9%), mientras que Italia, Francia y el Reino Unido se encuentran entre los países con menores avances en términos del nivel de actividad, todos ellos con una tasa de crecimiento interanual menor al 1%, según información provista por la Oficina Europea de Estadística.

Con respecto al mercado laboral, la situación del Reino Unido es mucho más prometedora, debido a que se encuentra con Alemania, Hungría y República Checa con un nivel de desempleo menor al 5% de la población económicamente activa. Por otro lado, Grecia y España continúan con altos niveles de desempleo, con tasas del 23,2% y 19,4%, respectivamente.

Tabla 1.1: Tasa de crecimiento interanual del PBI y tasa de desempleo como porcentaje de la población económicamente activa de los países de la Unión Europea. Tercer trimestre de 2016

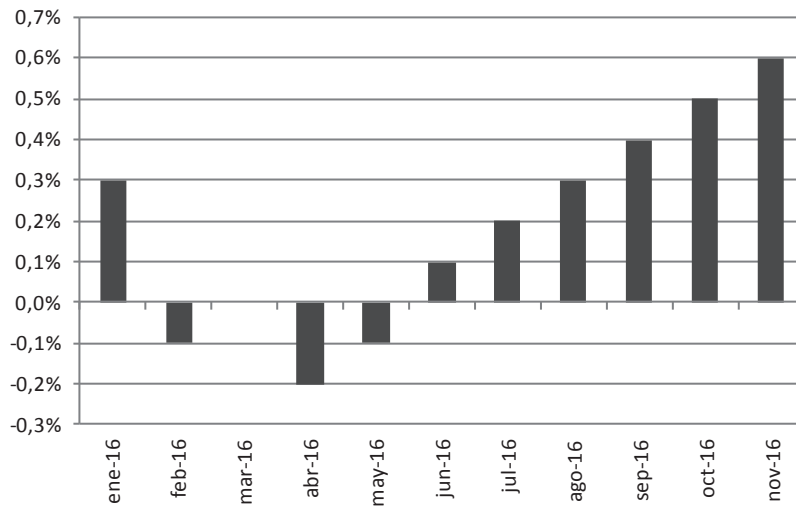
País	Crecimiento interanual	Tasa de desempleo ⁴
Alemania	1,5%	4,2%
Austria	1,1%	6,1%
Bélgica	1,3%	7,8%
Bulgaria	3,2%	7,5%
Chipre	2,9%	13,2%
Croacia	2,9%	11,9%
Dinamarca	1,1%	6,4%
Eslovaquia	2,9%	9,5%
Eslovenia	2,7%	7,8%
España	3,2%	19,4%
Estonia	1,3%	7,3%
Finlandia	1,6%	8,7%
Francia	0,8%	10,1%
Grecia	1,6%	23,2%
Hungría	2,2%	4,9%
Irlanda	6,9%	7,9%
Italia	0,6%	11,6%
Letonia	0,3%	9,8%
Lituania	1,7%	7,6%
Luxemburgo	4,7%	6,3%
Malta	3,0%	4,8%
Países Bajos	2,5%	5,8%
Polonia	2,1%	6,2%
Portugal	1,4%	10,9%
Reino Unido	0,5%	4,8%
República Checa	1,5%	4,0%
Rumania	4,3%	5,9%
Suecia	2,8%	6,9%

Fuente: IIE sobre la base de Eurostat.

Con respecto a los aspectos monetarios, se siguen observando tasas de inflación muy bajas y cercanas a cero, que si bien a lo largo del año fueron en aumento, estos resultados se encuentran muy alejados del objetivo de una inflación del 2% anual que tiene el Banco Central Europeo para los países que tienen como moneda oficial al Euro. Si bien esto puede ser explicado por los bajos precios de la energía y de las materias primas, el riesgo de una deflación es más alto para Europa (de hecho, en parte del primer semestre las tasas de inflación fueron negativas) que para otras economías que enfrentan este mismo contexto, como Estados Unidos.

⁴ Cociente entre el número de personas sin empleo pero que desea trabajar sobre la Población Económicamente Activa (personas que trabajan o buscan trabajo).

Gráfico 1.8: Variación interanual del índice de precios al consumidor armonizado⁵ de la Unión Europea. Periodo ene-16 a nov-16

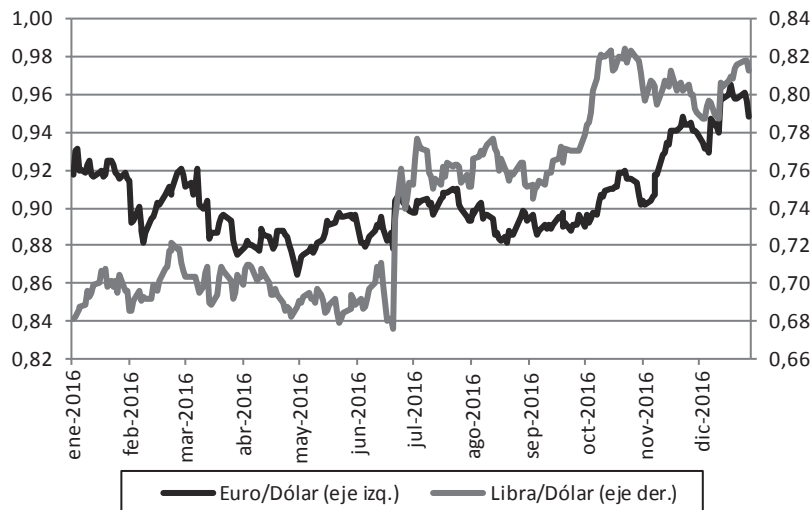


Fuente: IIE sobre la base de Eurostat.

Por último cabe mencionar la depreciación cambiaria que sufrieron el Euro y la Libra Esterlina, en especial durante la segunda mitad de 2016.

Dos eventos permiten explicar este suceso. El referéndum sobre la permanencia en la Unión Europea del Reino Unido llevado a cabo durante el mes de junio debilitó a ambas monedas, pero tuvo un mayor efecto sobre la libra esterlina, mientras que la elecciones presidenciales de Estados Unidos del mes de noviembre llevaron a un fortalecimiento del dólar y, por consiguiente, un debilitamiento del Euro.

Gráfico 1.9: Tipo de cambio nominal del euro y la libra esterlina con respecto al dólar. Periodo ene-16 a dic-16



Fuente: IIE sobre la base de Eurostat y Banco de Inglaterra.

⁵ El término armonizado hace referencia a que considera a todos los países (y por ende a las diferentes estructuras económicas) presentes en la Unión Europea.

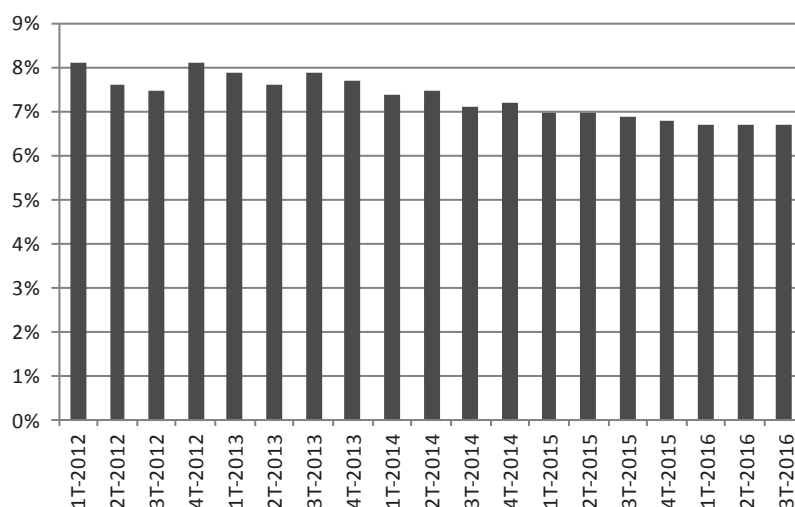
1.3. Economías emergentes

1.3.1. China

De acuerdo a las estimaciones de crecimiento económico llevadas a cabo por el FMI, China continuaría con el proceso de desaceleración por sexto año consecutivo durante 2016, con una tasa de crecimiento de 6,6%. A pesar de esto, el país asiático estaría cumpliendo con la meta de crecimiento planteada de 6,5% anual para el periodo 2016-2020.

El Gráfico 1.10 muestra las tasas de crecimiento trimestrales interanuales publicadas por la Oficina Nacional de Estadísticas de China de los últimos 5 años. Se puede observar la desaceleración del crecimiento chino a lo largo de este periodo, pasando de una tasa de crecimiento de más del 8% a una de 6,7% durante 2016.

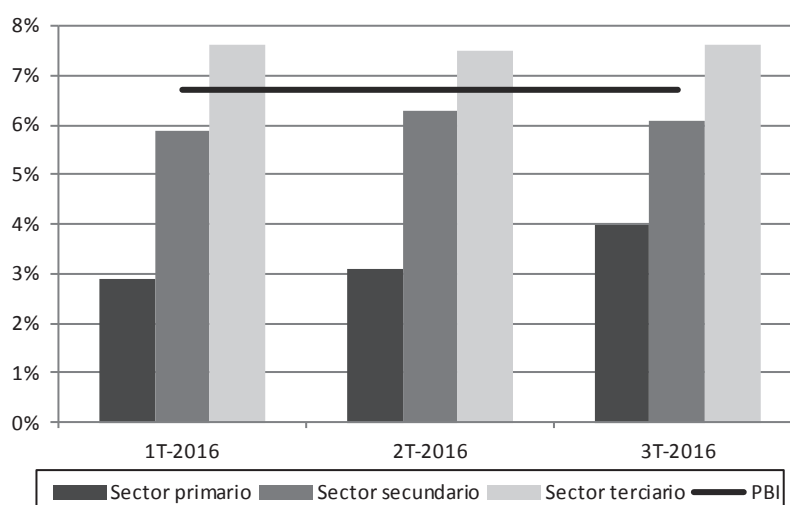
Gráfico 1.10: Tasa de crecimiento interanual del PBI de China. Periodo 1T-2012 a 3T-2016



Fuente: IIE sobre la base de Oficina Nacional de Estadísticas de China.

El sector terciario fue el que más creció durante el 2016, seguido por la industria y el sector primario, como muestra el Gráfico 1.11. Esto indica que la tercerización de la economía china continúa su avance, mientras que la producción industrial comienza a estabilizarse y el sector primario va perdiendo peso en la estructura productiva del país asiático.

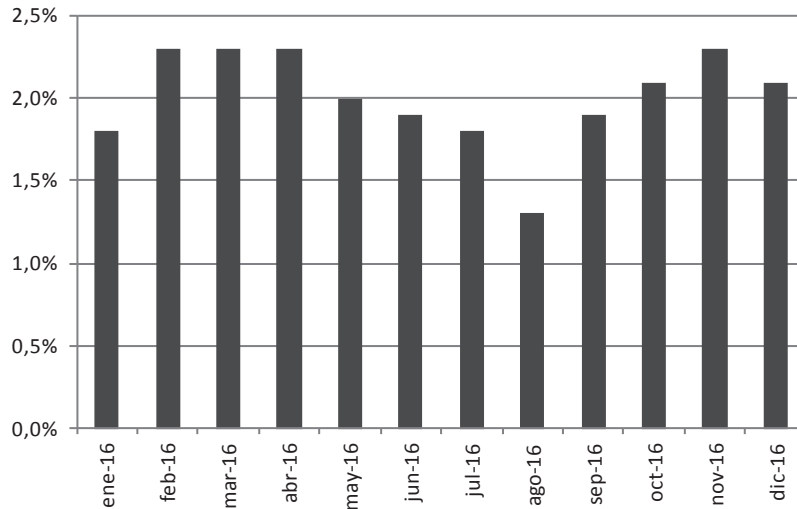
Gráfico 1.11: Tasa de crecimiento interanual de China por sectores. Periodo 1T-2016 a 3T-2016



Fuente: IIE sobre la base de Oficina Nacional de Estadísticas de China.

Con respecto a la política monetaria, las tasas de inflación continúan por debajo del objetivo del 3% anual del Banco Popular de China. Esto puede ser explicado por la desaceleración económica y, al igual que para el resto de los países, por los bajos precios de la energía y las materias primas.

Gráfico 1.12: Variación interanual del índice de precios al consumidor de China. Periodo ene-16 a dic-16



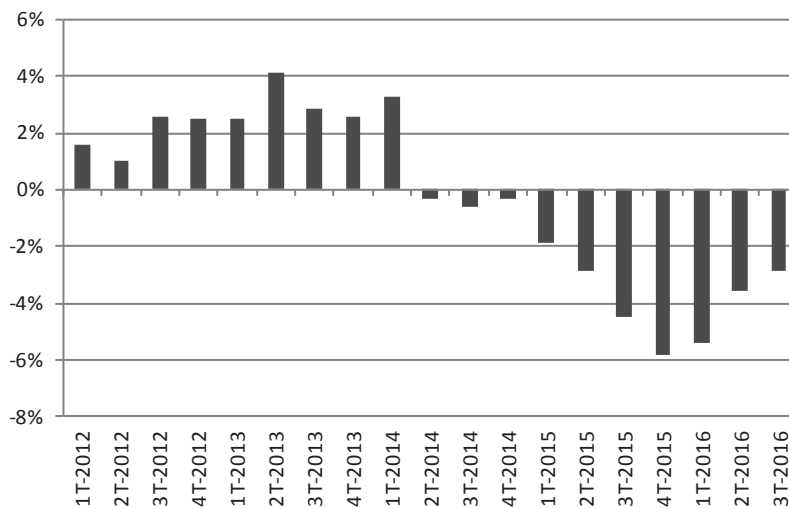
Fuente: IIE sobre la base de Oficina Nacional de Estadísticas de China.

1.3.2. Brasil

La crisis económica y política de Brasil llevó a que por segundo año consecutivo continúe la recesión, que representaría una caída del producto del 3,3% en 2016, según las estimaciones llevadas a cabo por el FMI.

El comportamiento del PBI trimestral de Brasil muestra que su economía comenzó a debilitarse en el segundo trimestre de 2014, alcanzando su mayor caída a finales de 2015 y comienzos de 2016. Si bien comienzan a avizorarse señales de una leve recuperación económica (el segundo y tercer trimestre de 2016 presentaron un PBI superior al del periodo anterior), se ve distante la salida definitiva de la recesión, debido a que el desempeño económico de la economía fue inferior al esperado.

Gráfico 1.13: Tasa de crecimiento interanual del PBI de Brasil. Periodo 1T-2012 a 3T-2016

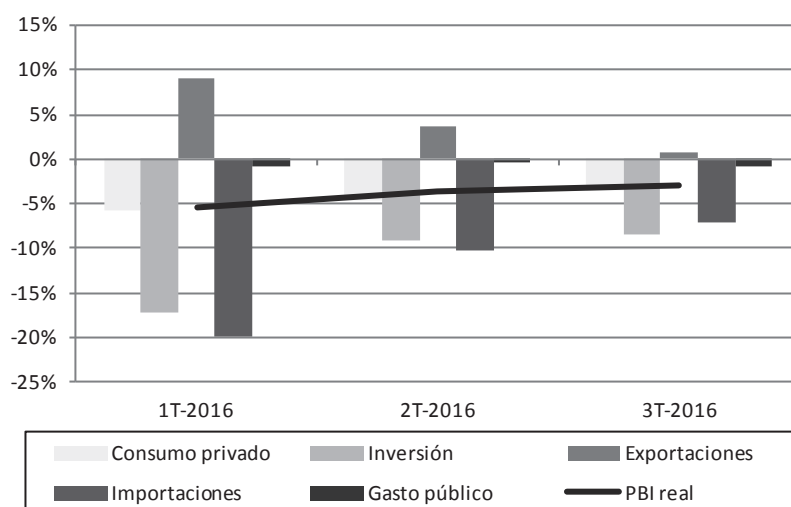


Fuente: IIE sobre la base de Instituto Brasileiro de Geografía y Estadística.

Al analizar los componentes del PBI se observa que los principales factores positivos se relacionan con el comercio exterior, debido al crecimiento de las exportaciones y a la caída de las importaciones; esto se explica por la depreciación del real ocurrida durante 2015, que aumentó la competitividad brasilera y por ende sus exportaciones netas. A pesar de ello, la tasa de crecimiento de las exportaciones netas fue disminuyendo periodo a periodo debido a la apreciación cambiaria que sufrió la moneda a lo largo de 2016 (ver Gráfico 1.15).

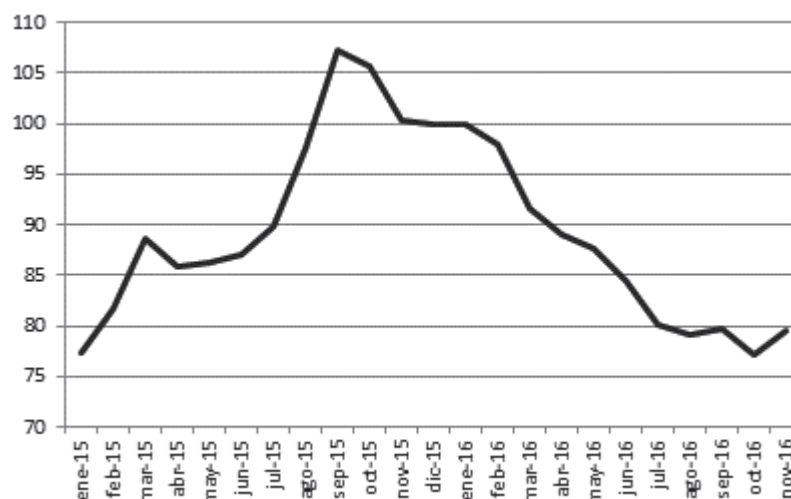
Las inversiones fueron las más castigadas por la recesión, que llegaron a caer un 17,1% interanual durante el primer trimestre de 2016, mientras que el consumo también cayó a una tasa considerable, pero mucho menor que la de la inversión y que fue disminuyendo con el paso del tiempo (de una variación interanual del -5,7% a una de -3,4% entre el primer trimestre y el tercero de 2016). Al igual que en el año anterior, el gasto público tuvo una caída acotada (inferior al 1% interanual).

Gráfico 1.14: Factores explicativos del cambio porcentual del PBI de Brasil. Periodo 1T-2016 a 3T-2016



Fuente: IIE sobre la base de Instituto Brasileiro de Geografía y Estadística.

Gráfico 1.15: Evolución del Índice de Tipo de Cambio Real Efectivo de Brasil (base dic-15 =100). Periodo ene-15 a nov-16

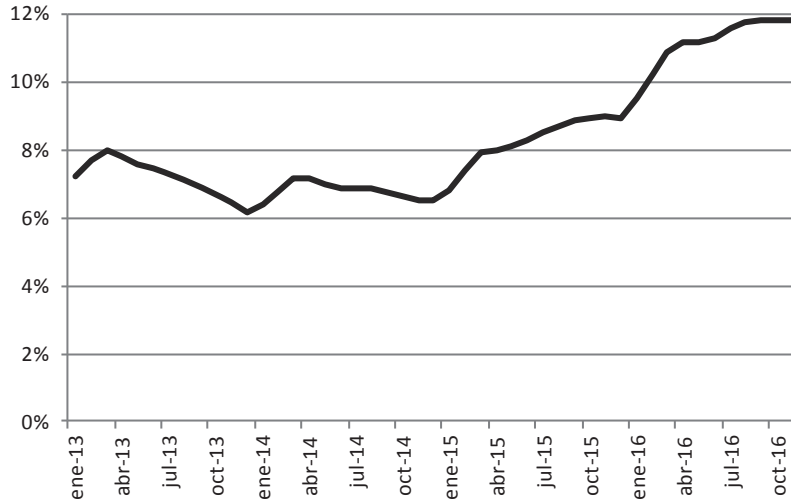


Fuente: IIE sobre la base de Banco Central de Brasil.

Posiblemente el mercado laboral sea aquel en donde la crisis tuvo su mayor efecto, debido a que entre enero y noviembre de 2016 la tasa de desempleo pasó del 9,5% al 11,9% de la población económicamente

activa, llevando a que en dos años casi se duplique la tasa de desempleo (que para noviembre de 2014 era del 6,5%).

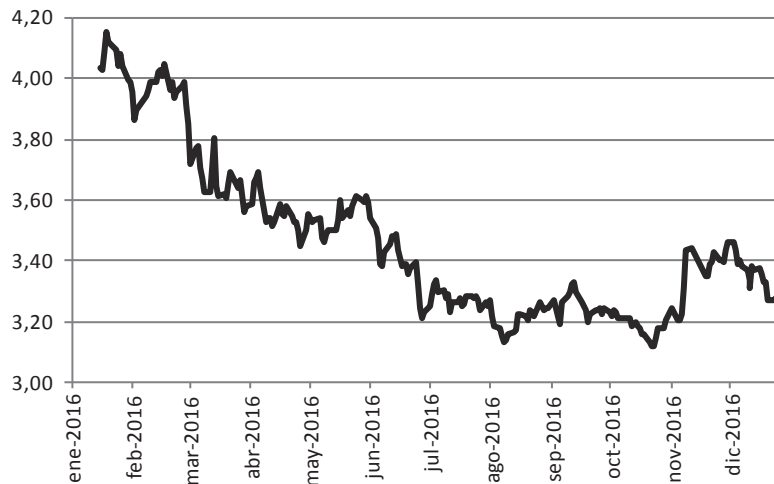
Gráfico 1.16: Tasa de desempleo en Brasil. Periodo ene-13 a nov-16



Fuente: IIE sobre la base de Instituto Brasileiro de Geografía y Estadística.

En términos cambiarios, como se mencionó anteriormente, el real se fortaleció; la moneda brasilera pasó de ser una de las más depreciadas a nivel mundial en el año 2015 a ser una de las más apreciadas en 2016. A pesar de que los problemas políticos y económicos distan de estar solucionados, algunas señales positivas (la salida del poder de Dilma Rousseff, cambios en el Ministerio de Hacienda y la ley de responsabilidad fiscal) hicieron recuperar la confianza en el real y llevaron al fortalecimiento del mismo. Si bien hubo un rebote en el tipo de cambio durante noviembre, este se debe al contexto externo (las elecciones presidenciales de Estados Unidos), y no a una situación generada dentro del país sudamericano.

Gráfico 1.17: Tipo de cambio nominal del real con respecto al dólar. Periodo ene-16 a dic-16

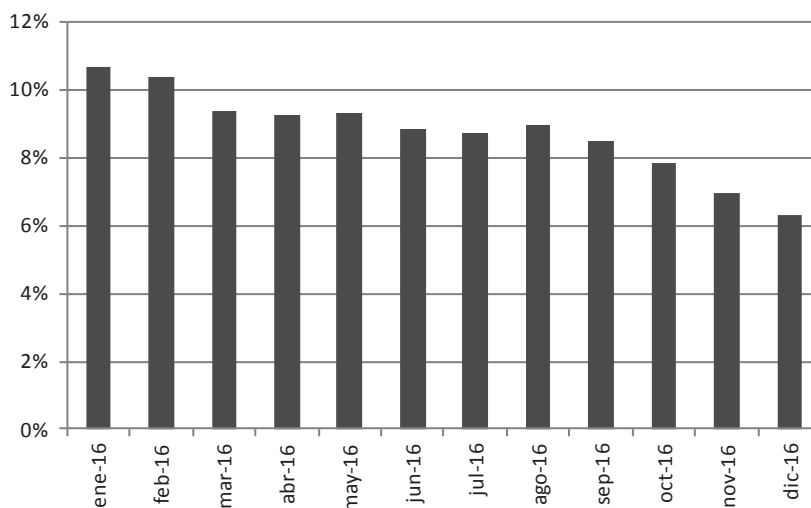


Fuente: IIE sobre la base de Banco Central de Brasil.

La apreciación cambiaria, de manera conjunta con los primeros indicios de una recuperación económica, ciertas mejoras en el ámbito político y la política monetaria llevada a cabo jugaron a favor para que el proceso inflacionario que se había generado durante 2015 comience a aplacarse.

Si bien es cierto que el Banco Central de Brasil no alcanzó el objetivo inflacionario (de 4,5% de inflación anual), el avance de los precios se ubicó dentro de los intervalos de tolerancia (de +/- 2 p.p.) fijados por la autoridad monetaria brasilera, quedando levemente por debajo del límite superior tolerable (6,5% anual), con una inflación anual del 6,3%. Esto supone un avance con respecto a 2015, en donde el Banco Central de Brasil no pudo alcanzar los límites de tolerancia fijados.

Gráfico 1.18: Variación interanual del índice de precios al consumidor amplio⁶ de Brasil. Periodo ene-16 a dic-16



Fuente: IIE sobre la base de Instituto Brasileiro de Geografía y Estadística.

Uno de los principales instrumentos de política monetaria con los que cuenta el Banco Central de Brasil es la tasa Selic, con la cual opera en sus operaciones a mercado abierto. Debido al proceso inflacionario que se inició durante 2015, el Comité de Política Monetaria aumentó a lo largo de 2015 la tasa en 2,5 p.p., pasando de 11,75% en enero a 14,25% a finales de diciembre, con el objetivo de contener los precios.

Debido a la desaceleración del aumento de los precios que ocurrió a lo largo de 2016, la autoridad monetaria brasilera decidió recortar en 0,25 p.p. a la tasa durante el mes de octubre de 2016, y volvió a hacerlo en la misma medida para el mes de diciembre, alcanzando una tasa de 13,75% anual. Es de esperar que los recortes en la tasa continúen al ritmo que decaiga la inflación (de hecho, está previsto un recorte de 0,75 p.p. en la tasa para el mes de diciembre de 2017), de manera tal que esto permita darle un respiro a la economía sin profundizar el proceso inflacionario.

1.4. Mercados financieros

Uno de los principales eventos a nivel internacional en el ámbito financiero y cambiario fue la apreciación del dólar estadounidense durante 2016, en particular durante el segundo semestre del año, como indica el comportamiento del índice real del dólar de la Reserva Federal⁷ de Estados Unidos (ver Gráfico 1.19).

La apreciación del dólar significó un 4,2% en 2016, un 2,7% con respecto a las principales monedas (euro, libra esterlina, yen japonés, dólar canadiense, franco suizo, dólar australiano y corona sueca) y un 5,3% contra el resto de los socios comerciales de Estados Unidos (entre los que se encuentran China, México, Rusia, Brasil y Argentina, por nombrar algunos).

Distintas causas permiten explicar este fortalecimiento de la moneda norteamericana, entre los que se encuentran el referéndum sobre la permanencia en la Unión Europea del Reino Unido llevado a cabo en el

⁶ Índice de precios sobre el cual el Banco Central de Brasil fija sus objetivos inflacionarios.

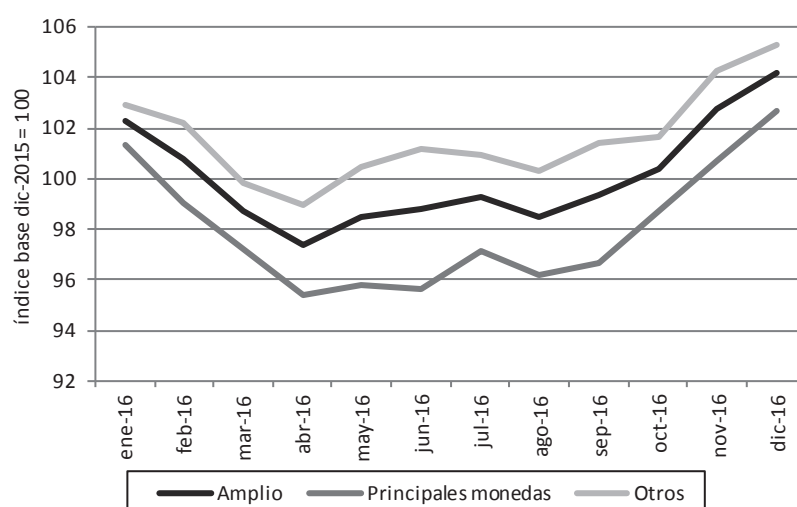
⁷ Promedio del valor (tipo de cambio) del dólar con respecto a otras monedas, ponderado por el comercio existente con sus socios comerciales.

mes de junio, que debilitó a la posición del euro, y el resultado de las elecciones presidenciales del mes de noviembre en Estados Unidos, que tuvo efecto principalmente sobre el tipo de cambio de las economías emergentes.

Las políticas prometidas por el candidato ganador de las elecciones presidenciales en el país norteamericano, principalmente dirigidas a la reactivación de la industria, llevó a una entrada de capitales que apreció al dólar sobre el final de 2016, reflejando que los mercados confían en que estas políticas serán positivas para la economía y, por ende, para el dólar.

A pesar de ello, el futuro comportamiento del dólar dependerá de si se llevan efectivamente a cabo estas políticas (entre las que se encuentran el recorte impositivo y un mayor gasto en infraestructura), de qué manera son implementadas, y si el efecto sobre la economía es el esperado, lo que determinará si el fortalecimiento del dólar se reforzará en el mediano plazo o si comenzará un proceso de depreciación si las políticas son asimiladas como proteccionistas y cortoplacistas por parte del mercado.

Gráfico 1.19: Evolución del índice de tipo de cambio real del dólar. Periodo ene-16 a dic-16



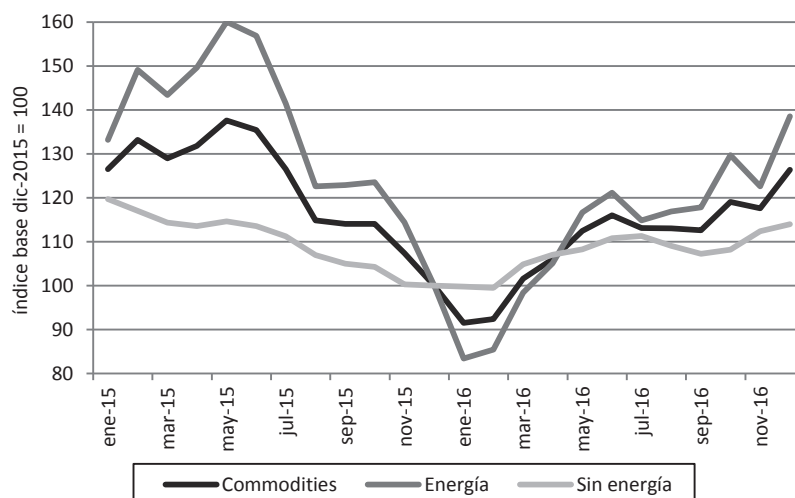
Fuente: IIE sobre la base de Reserva Federal de Estados Unidos.

1.5. Mercados de commodities

A diferencia de 2015, y luego de cuatro años de empeoramiento en los términos de intercambio, los commodities recuperaron terreno a nivel internacional y sus índices de precios presentaron un alza, como se observa en el Gráfico 1.20.

En promedio los commodities subieron un 26,4% en sus respectivos índices de precios, en donde se notó el recupero en el sector energético, con una suba del 38,6% en sus precios, y un aumento moderado de los precios del resto de los commodities no energéticos, que se ubicaron en el orden del 14% durante 2016. El acuerdo de la OPEP (Organización de Países Exportadores de Petróleo) para reducir la oferta durante el año tuvo un efecto mayor al esperado, que incluso llevó a países no miembros de la organización (como Rusia) a recortar la producción de combustibles, lo que explica la suba de los precios en el sector energético.

Gráfico 1.20: Índice de precio de commodities. Periodo ene-15 a dic-16

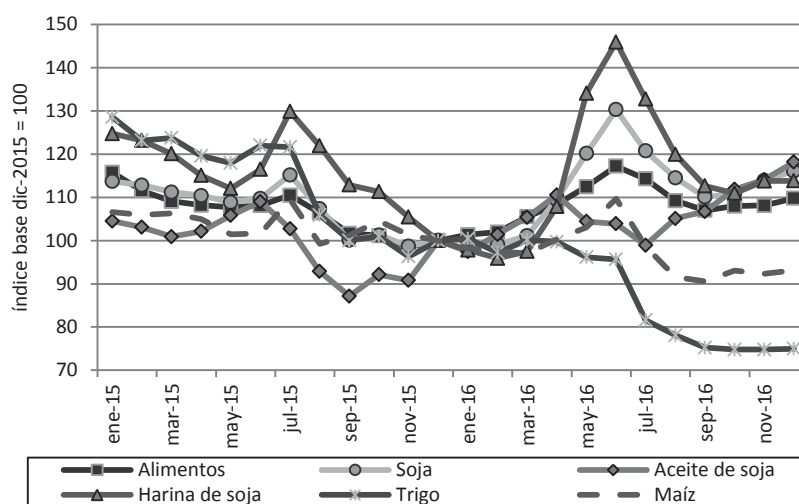


Fuente: IIE sobre la base de Fondo Monetario Internacional.

Los productos agrícolas presentaron un suba de un 9,8% en sus precios, siendo la soja y sus derivados los que presentaron un mayor aumento, con un 16,1% para los granos de soja, un 13,8% para la harina y un 18,2% de incremento para el aceite de soja. Los principales factores que llevaron al alza de los precios de la soja en 2016 son el aumento de la demanda del grano y sus derivados, junto con el fenómeno de El Niño que afectó a la oferta mundial.

Por otro lado, el trigo y el maíz perdieron terreno en los índices de precios internacionales, con una caída del 25% en sus valores para el trigo y de una 6,9% para el maíz. Es de esperar que el precio de estos commodities siga a la baja, debido a los crecientes rendimientos de ambos cultivos, que llevaron a un nuevo aumento en los volúmenes de producción durante 2016 en países como Estados Unidos, Canadá, Australia y Rusia.

Gráfico 1.21: Índice de precio de commodities agrícolas. Periodo ene-15 a dic-16



Fuente: IIE sobre la base de Fondo Monetario Internacional.

En 2017 el comportamiento del mercado agrícola a nivel internacional dependerá de distintos factores; el creciente costo de la energía, sumado al fenómeno de La Niña, llevan a pensar en un aumento del precio de los commodities alimentarios, mientras que la posibilidad de un aumento de la oferta china de productos agrícolas sugiere que podría generarse una baja en estos valores.

1.6. Proyecciones

Las proyecciones de crecimiento publicadas por el FMI en su *World Economic Outlook*⁸ prevén un aceleramiento en el crecimiento mundial para 2017 y 2018, tanto para economías avanzadas y emergentes. Señales como la leve recuperación en el crecimiento a nivel mundial durante la segunda mitad de 2016 llevan a pensar en una posible reactivación económica en el globo.

La desaceleración de China pareciera continuar en los próximos dos años, lo que llevaría incluso al incumplimiento de las metas de crecimiento fijadas para el quinquenio 2016-2020. Cuán grande sea el estímulo fiscal por parte de las autoridades chinas determinará el cumplimiento o no de las metas y proyecciones para el gigante asiático.

El resultado del referéndum del Reino Unido sobre su permanencia en la Unión Europea, al menos para el FMI, no generaría una caída o disminución significativa en el producto de la Eurozona, aunque las tasas de crecimiento (1,6% anual) son menos que moderadas, y se encuentran por debajo del promedio esperado de crecimiento de las economías avanzadas para 2017 y 2018.

Es esperable la salida de la crisis económica en Brasil durante 2017, aunque este proceso está probando ser más extenso y doloroso de lo que se había previsto inicialmente.

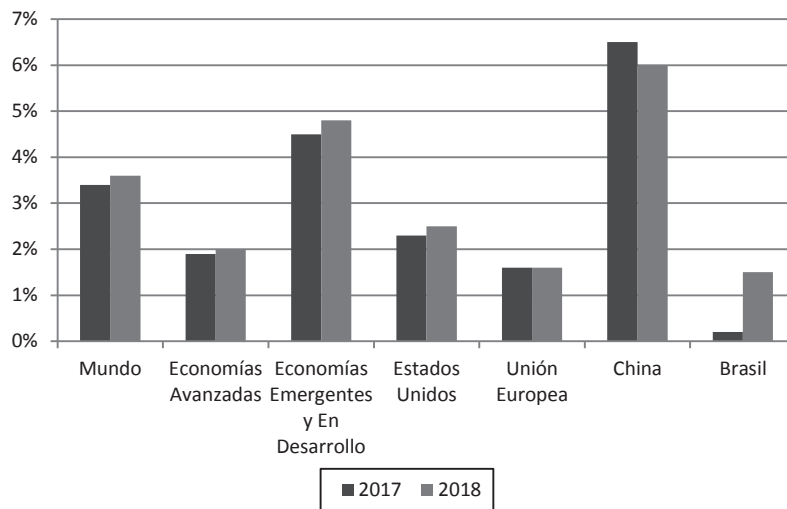
Por último, los eventos clave a nivel internacional en los próximos años parecen centrarse en torno a Estados Unidos, cuyas políticas llevadas a cabo por el nuevo gobierno electo en noviembre de 2016 afectarán directamente al desempeño económico del país norteamericano, sus socios comerciales y el resto del mundo.

La incertidumbre económica y política a nivel internacional puede llevar a que los resultados sean de los más variados, e incluso extremos. Las políticas fiscales de China y Estados Unidos, junto a las monetarias del país americano y la Eurozona, y eventos de índole política (como en qué forma se dará la salida del Reino Unido de la Unión Europea) marcarán cuál será el desempeño económico en los próximos años.

Los resultados pueden variar desde un éxito en las políticas fiscales de Estados Unidos que reactiven su industria y al mundo, a un proteccionismo que deteriore el comercio y las relaciones a nivel internacional; un mayor estímulo fiscal de China que busque alcanzar los objetivos planteados para el periodo 2016-2020, o que se acentúe su desaceleración; hasta una salida traumática del Reino Unido de la Unión Europea, con efectos que pueden ser muy perjudiciales para la economía británica y/o la del resto de los países europeos.

⁸La última actualización de estas proyecciones data de enero de 2017.

Gráfico 1.22: Proyecciones de crecimiento de países y grupos de países seleccionados. Años 2017 y 2018



Fuente: IIE sobre la base de Fondo Monetario Internacional.