

La economía mundial sufrió una severa contracción en el primer trimestre de 2009, para iniciar una recuperación a partir del segundo o tercer trimestre del año, según los casos.

LA ECONOMÍA INTERNACIONAL EN 2009

En 2009 la economía mundial sufrió una profunda recesión, con una contracción de la actividad del 0,6%, desencadenada por el estallido de la mayor crisis financiera desde 1929. No obstante, los peores registros se obtuvieron en el primer trimestre del año, y a partir de entonces comenzó a percibirse una mejoría de las condiciones económicas que favoreció la recuperación de las bolsas y de los precios de las materias primas. Pero las bases de dicha mejoría han sido poco consistentes y los mercados financieros no han retornado a una situación verdadera de normalidad.

La economía mundial atravesó por la peor recesión desde la Gran Depresión

Tras la quiebra de Lehman Brothers en septiembre de 2008, la economía mundial se adentró, durante el cuarto trimestre de ese año y el primero de 2009, en la recesión más profunda desde la Gran Depresión de los años 30. La paralización del crédito que se derivó de la crisis financiera, unido al aumento de la incertidumbre y de la desconfianza hasta niveles paralizantes, y al pinchazo de burbujas inmobiliarias en no pocos países, arrastró a la economía global a una de las peores crisis de su historia. El comercio mundial se desplomó a causa de la falta de crédito y todas las economías desarrolladas sufrieron caídas abruptas en su nivel de actividad, mientras que las emergentes frenaban bruscamente su crecimiento.

A partir del mes de marzo de 2009, la situación comenzó a mejorar, manteniendo un perfil ascendente a lo largo del resto del ejercicio, gracias a las medidas extraordinarias de política económica, tanto monetaria como fiscal, puestas en marcha por las autoridades monetarias y los gobiernos en todo el mundo. Así, la mayoría de los países desarrollados comenzaron a registrar tasas positivas de crecimiento en los trimestres segundo o tercero del año, los índices bursátiles volvieron a ascender tras tocar fondo en marzo, y las tensiones en los mercados financieros comenzaron a relajarse.

No obstante, dicha mejoría esconde importantes debilidades. El crecimiento económico ha sido muy de-

pendiente de las medidas de estímulo fiscal (como por ejemplo las ayudas gubernamentales a la compra de automóviles) y en el mismo ha desempeñado un papel muy importante el ciclo de inventarios. Además, nunca ha estado acompañado de un restablecimiento del crédito.

Por otra parte, la situación en los mercados financieros, aunque notablemente más fluida que en los momentos más agudos de la crisis, en ningún momento ha vuelto a la "normalidad" previa al estallido de la tormenta del verano de 2007, y también ha estado sostenida por las medidas extraordinarias instrumentadas por los bancos centrales.

Bolsas, materias primas y euro al alza, inflación a la baja

La inflación presentó un comportamiento muy diferenciado en la primera y en la segunda mitad del año: tasas decrecientes, hasta situarse en niveles negativos en el verano, y ascendentes posteriormente. Esta evolución ha estado motivada por los acusados efectos escalón derivados de los vaivenes que sufrió el precio del petróleo, así como el de algunos alimentos, durante el año anterior. Los índices subyacentes se mantuvieron a la baja en la zona euro, y algo más variables en Estados Unidos, pero siempre en niveles inferiores al 2%, reflejando la ausencia de presiones al alza sobre los precios derivada del tono apagado de la demanda.

El precio del petróleo exhibió una tendencia constante al alza a lo largo de todo el año, hasta 75 dólares en los últimos meses del ejercicio. Las materias primas no alimenticias se movieron en general de forma ascendente, mientras que los alimentos presentaron una mayor variabilidad. El euro también presentó una trayectoria alcista ininterrumpida frente al dólar, hasta tocar máximos históricos de 1,50 dólares en noviembre. La debilidad de la divisa norteamericana obedeció a sus reducidos tipos de interés. Por su parte, las bolsas tocaron fondo en el mes de marzo, iniciando a partir de ese momento una remontada que, hasta el final del año, elevó los índices en torno a un 45%.

La política monetaria mantuvo un tono fuertemente expansivo

La Reserva Federal mantuvo los tipos de interés durante todo 2009 en el mínimo histórico de entre el 0% y 0,25% en que los situó en diciembre de 2008, en tanto que el Banco Central Europeo no fue hasta el mes de mayo cuando concluyó su ciclo de bajadas, que dejó los tipos de referencia para el área euro en un 1%. No obstante, los tipos de interés en los mercados monetarios se han situado muy por debajo de dicha referencia, y con una tendencia a la baja, durante todo el año. También se mantuvieron las medidas extraordinarias de política monetaria y provisión de toda la liquidez demandada por las entidades financieras, si bien la autoridad monetaria europea comenzó a señalar su intención de retirar gradualmente dichas medidas a partir del mes de diciembre, cuando realizó la última subasta de liquidez con adjudicación plena a un año. En China la política monetaria mantuvo también un tono muy expansivo, dando lugar un crecimiento del crédito que por su magnitud ha llegado a despertar cierta inquietud, ante el posible riesgo de generación de burbujas especulativas.

Principales áreas económicas

La recuperación económica en la segunda mitad del año ha estado liderada por las economías emergentes, así como por Japón, que entre los países desarrollados es el que ha registrado un mayor crecimiento de su PIB desde que salió de la recesión. Le ha seguido en intensidad Estados Unidos, mientras que la zona euro fue la que avanzó con más lentitud.

EE.UU.

La economía norteamericana abandonó los números rojos en el tercer trimestre de 2009, acumulando desde entonces hasta el final del año un ascenso del PIB del 1,9%, aunque la variación en el conjunto del ejerci-

cio fue del -2,4%, debido a las fuertes caídas sufridas en los dos primeros trimestres. Si en la primera mitad del año fue el retraimiento de la demanda interna, junto con los fuertes ajustes de inventarios, el motivo de la contracción de la actividad, en la segunda mitad del ejercicio fue sobre todo el consumo y la recomposición de inventarios lo que impulsó el crecimiento. El ajuste del sector inmobiliario, iniciado a comienzos de 2006, concluyó en este segundo semestre, en el que las ventas de viviendas comenzaron a remontar. La tasa de paro continuó en ascenso durante casi todo el ejercicio, para estabilizarse en torno al 10% en los últimos meses del mismo.

Zona euro

La salida de la recesión en la eurozona se produjo en el tercer trimestre del año, acumulando desde entonces hasta el final del año un crecimiento del PIB del 0,4%, aunque la tasa anual fue del -4,1%. El crecimiento se ha sustentado, básicamente, sobre la recomposición de inventarios y, en mucha menor medida, sobre el consumo público y la demanda exterior. Consumo e inversión han continuado replegándose. La pérdida de empleo ha sido más bien moderada. La tasa de paro mantuvo una progresión ascendente durante todo el año, desde un 8,5% a comienzos del mismo hasta un 9,9% en diciembre. Los déficit públicos aumentaron de forma intensa, hasta una media del 6,3% del PIB para el conjunto del área (desde un 2% en el año anterior). A finales del año el Gobierno griego reconoció haber manipulado las cuentas para camuflar su déficit, hecho que desencadenará, ya en 2010, una virulenta crisis financiera.

Japón

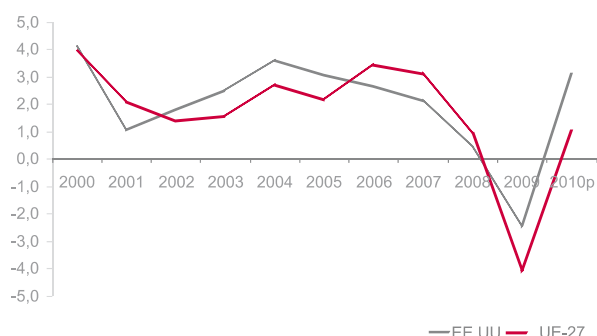
De entre las grandes economías desarrolladas, la japonesa es la que ha salido de la recesión con mayor rapidez e intensidad. Comenzó a presentar tasas positivas en el segundo trimestre del año, y desde entonces y hasta el final del ejercicio recuperó casi un 3% de su PIB. No obstante, la tasa de crecimiento

PRINCIPALES INDICADORES DE LA ECONOMÍA MUNDIAL (% DE VARIACIÓN ANUAL)

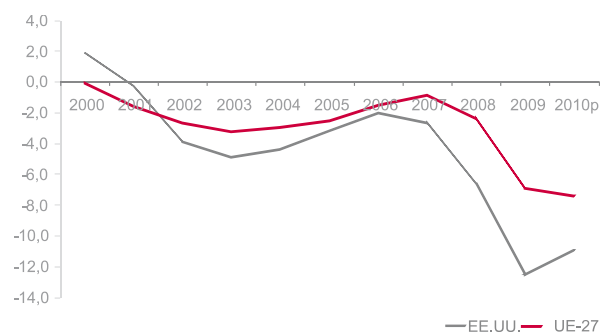
	PIB			Inflación			Exportaciones			Importaciones		
	2008	2009	2010p	2008	2009	2010p	2008	2009	2010p	2008	2009	2010p
Estados Unidos	0,4	-2,4	3,1	3,8	-0,3	2,1	5,4	-9,7	11,3	-3,2	-13,9	10,1
Japón	-1,2	-5,2	1,9	1,4	-1,4	-1,4	1,6	-24,0	21,5	0,9	-17,0	8,2
Área Euro	0,6	-4,1	1,0	3,3	0,3	1,1	0,8	-12,9	4,2	0,9	-11,4	1,9
Europa Central y del Este	3,0	-3,7	2,8	8,1	4,7	5,2	7,0	-10,8	4,8	4,5	-17,9	5,1
Latinoamérica	4,3	-1,8	4,0	7,9	6,0	6,2	3,1	-8,3	8,6	7,0	-15,4	10,1
Asia en desarrollo	7,9	6,6	8,7	7,4	3,1	5,9	6,2	-8,0	11,0	5,8	0,2	12,0
Mundo	3,0	-0,6	4,2	6,0	2,4	3,7	2,6	-10,5	7,2	2,9	-10,9	6,8

Fuente: FMI, WEO abril 2010, y Comisión Europea, spring forecasts 2010

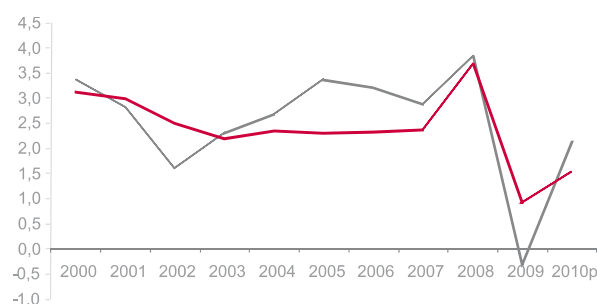
CRECIMIENTO PIB
TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL



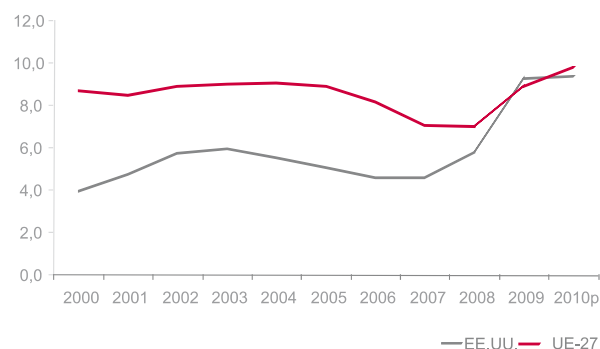
SALDO PRESUPUESTARIO
% DEL PIB



TASA DE INFLACIÓN
TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL



TASA DE PARO
% DE LA POBLACIÓN ACTIVA



del conjunto del año fue una de las más bajas, un -5,2%, lo que pone de manifiesto la extraordinaria intensidad de las caídas registradas previamente, sobre todo en los trimestres cuarto de 2008 y primero de 2009, en los que acusó con gran dureza el desplome del comercio internacional. Su crecimiento desde el segundo trimestre de 2009 se ha sustentado principalmente sobre la demanda exterior una vez recuperada la normalidad en los intercambios comerciales internacionales.

Asia

El crecimiento de la economía asiática se ralentizó notablemente en 2009, aunque en la mayoría de los países se mantuvo siempre en tasas positivas. En China el avance del PIB se redujo hasta un 8,7%, desde tasas de dos dígitos registradas hasta 2007, y en India hasta un 5,7%, frente a tasas de casi un 10% en los años previos al estallido de la crisis mundial. Al igual que en el resto del mundo, los peores resultados se obtuvieron en los trimestres cuarto de 2008 y primero de 2009, iniciándose a partir del segundo una reacceleración del crecimiento. En la mayoría de los casos, muy especialmente en China e India, los potentes estímulos fiscales y monetarios instrumentados por sus

gobiernos han desempeñado un papel determinante en dicha reactivación, propulsando con fuerza la demanda interna.

Iberoamérica

El impacto de la crisis económica mundial en Latinoamérica ha sido dispar, aunque, en general, limitado. De entre las economías de mayor dimensión, las más afectadas han sido México y Venezuela, que en 2009 registraron caídas del PIB del 6,5% y del 3,3% respectivamente. El retroceso de la actividad en Brasil fue muy contenido, un 0,9%, mientras que Argentina registró incluso un crecimiento del 0,9%. La contracción de la actividad en la región ha procedido del repliegue de la demanda doméstica. El impacto de la crisis financiera mundial sobre el sistema crediticio latinoamericano ha sido prácticamente inexistente. La reactivación económica en la segunda mitad del año se ha sustentado sobre las exportaciones hacia Asia, especialmente por parte de las economías productoras de materias primas, así como sobre las políticas de estímulo fiscal. Los déficits públicos han ascendido, pero se mantienen, en general, en niveles relativamente reducidos: un 3% de media para el conjunto de la región.

PREVISIONES 2010

Recuperación e incertidumbre

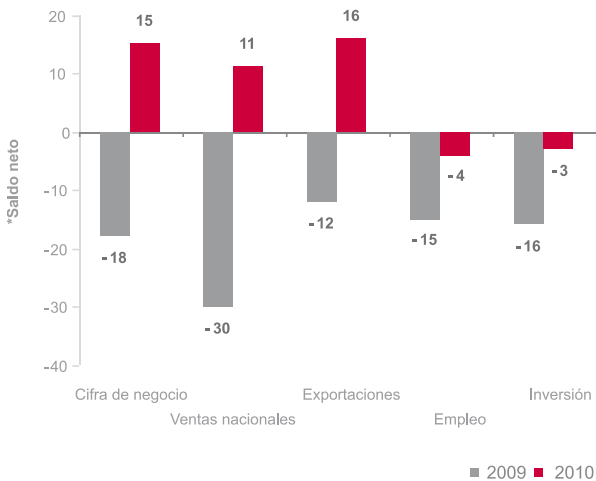
La economía mundial se recuperará en 2010, aunque aún existen numerosas incertidumbres y los riesgos de recaída son elevados. El nuevo episodio de crisis financiera surgido en Europa, en una situación en la que aún no se había superado la crisis anterior derivada de los hechos que acontecieron en 2007 y 2008, puede repercutir negativamente en el crecimiento de esta área. La necesidad de reconducir las cuentas públicas y el elevado endeudamiento va a frenar a corto plazo la recuperación en la mayoría de las economías desarrolladas.

- Nuevo episodio de crisis financiera que aumenta las incertidumbres
- La retirada de los estímulos fiscales y el recorte de los déficit públicos podría frenar el crecimiento a corto plazo
- El sistema financiero aún no se ha saneado
- La reactivación será más sólida en Estados Unidos y en las economías emergentes

En general, se prevé la continuación de la recuperación, pero el escenario está plagado de riesgos. En primer lugar, el sistema financiero mundial está aún lejos de la normalidad. Las entidades financieras todavía no han saneado sus balances y la confianza no se ha restablecido. Además, la reciente crisis de la deuda europea no ha hecho más que agudizar esta situación,

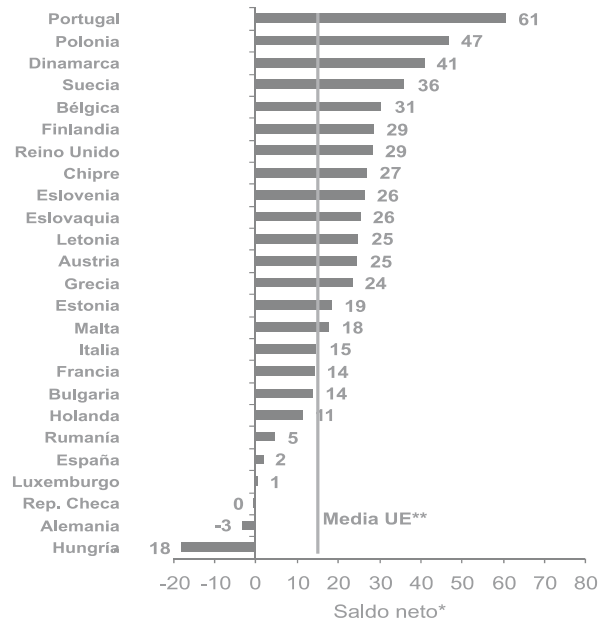
**EXPECTATIVAS EMPRESARIALES EN EUROPA
RESULTADOS 2009 Y PERSPECTIVAS 2010**

Fuente: Cámaras.



**CIFRA DE NEGOCIO
PREVISIONES 2010**

Fuente: Cámaras.



y hasta que esta no se corrija, el crédito no volverá a fluir, lo que limitará la capacidad de crecimiento de la economía mundial. Asimismo, los hogares en un gran número de países desarrollados se encuentran fuertemente endeudados, lo que actuará como otro factor limitativo del crecimiento económico.

Por otra parte, el nivel insostenible que ha alcanzado el déficit en los países desarrollados va a introducir un sesgo restrictivo en las políticas fiscales, lo que también frenará la recuperación. Las políticas monetarias mantendrán un tono fuertemente expansivo, aunque la retirada gradual de las medidas extraordinarias de provisión de liquidez ya ha comenzado.

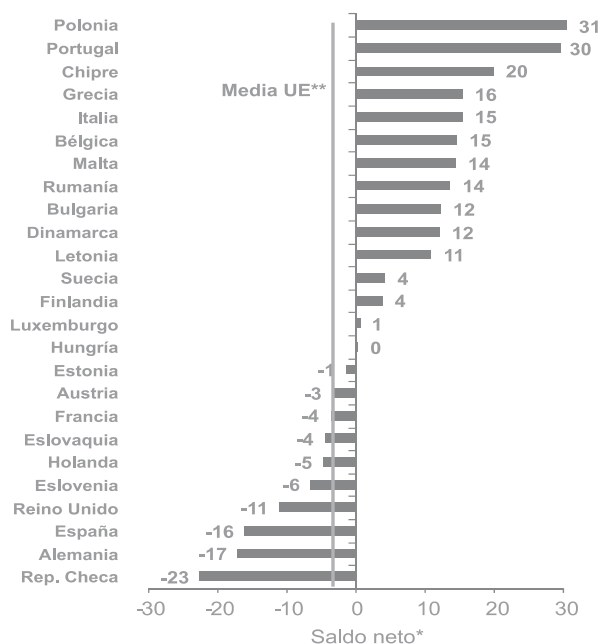
Las tasas de inflación continuarán en niveles muy reducidos, pero sin peligro de deflación. El precio del petróleo podría estabilizarse en torno a los 75 dólares por barril hasta que se disipen las incertidumbres relativas a la recuperación económica. Este factor también frenará a corto plazo el ascenso del precio de las materias primas.

EE.UU.

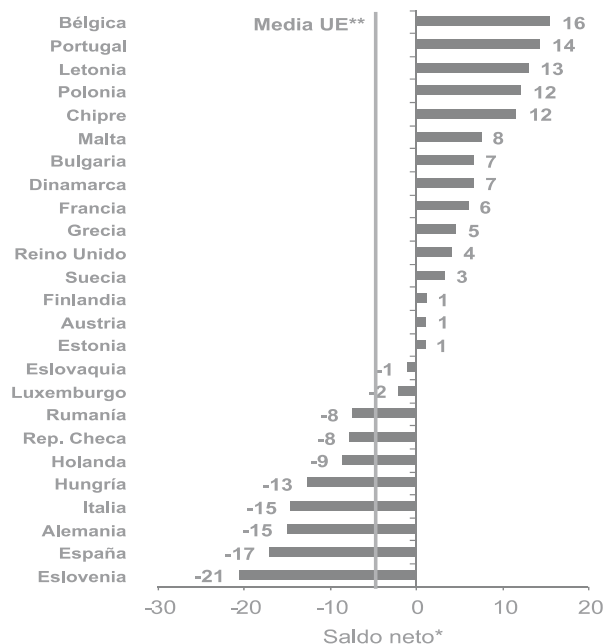
La reactivación económica ganará consistencia en 2010. La previsión de crecimiento para este país se sitúa en el 3,1%. El gobierno norteamericano tardará más que los gobiernos europeos en tomar medidas contundentes para estabilizar las cuentas públicas, lo que favorecerá el mantenimiento del crecimiento,

INVERSIÓN
PREVISIONES 2010

Fuente: Cámaras.


EMPLEO
PREVISIONES 2010

Fuente: Cámaras.



mientras que el desequilibrio fiscal se mantendrá en un nivel elevado, cerca del 11%. La Reserva Federal podría elevar los tipos de interés a finales de 2010, aunque ello no supondrá una restricción al crecimiento económico. El desempleo podría reducirse significativamente a lo largo del ejercicio.

Zona euro

El estallido de un nuevo episodio de crisis financiera, esta vez con su epicentro en Europa, y centrada en el riesgo soberano, a raíz de la crisis de la deuda griega, ha enturbiado las perspectivas para la economía europea. El PIB crecerá en 2010 un modesto 1,1%, aunque el riesgo de que se produzca alguna recaída es elevado. Las políticas fiscales comenzarán a adoptar un tono restrictivo, aunque será en 2011 cuando esa tendencia se intensifique. El proceso de retirada de las medidas extraordinarias de política monetaria tuvo que suspenderse a raíz de los problemas de liquidez que surgieron tras el estallido de la crisis de la deuda, y puede que no se retome hasta 2011.

Japón

El dinamismo mostrado recientemente por la economía nipona no tardará en frenarse, ya que en gran medida no representa más que una "vuelta a la normalidad" en el sector exportador tras el colapso del comercio mundial que se produjo en los momentos álgidos de la

crisis mundial. Una vez alcanzado un nivel de actividad más acorde con el funcionamiento fluido del mismo, la perpetua debilidad de la demanda interna devolverá el crecimiento del PIB a tasas más modestas. La previsión para 2010 es de un 1,9%.

Asia

La economía asiática seguirá siendo la más dinámica del mundo. El consumo asumirá un papel más destacado en China como fuente de crecimiento, en parte gracias a la probable apreciación del yuan. Esta circunstancia motivará un superávit más moderado que en los años previos a la crisis, al tiempo que supondrá un impulso al crecimiento de los países del área, que sustituirá la falta de empuje procedente de Europa. El crecimiento de China volverá a superar la barrera del 10%.

Iberoamérica

El crecimiento será vigoroso en la región, con Brasil, Chile y México a la cabeza, que registrarán tasas de entre el 4% y el 5%. Los factores limitativos del crecimiento que van a actuar en los países desarrollados (debilidad de las entidades financieras, elevado endeudamiento y saneamiento de los déficit fiscales) no van a operar en estos países, que, sin embargo, sí se verán favorecidos por la demanda de materias primas de las dinámicas economías asiáticas.