

ASPECTOS PRINCIPALES de la Sección destacada 1: Estanflación mundial

Puntos clave:

- *La inflación mundial experimentó un fuerte aumento desde sus valores mínimos de mediados de 2020, a partir de la recuperación de la demanda mundial, los cuellos de botella en la oferta y el alza de los precios de los alimentos y la energía. Los mercados prevén que la inflación alcance su nivel máximo a mediados de 2022 y que luego descienda, pero que continúe siendo elevada.*
- *El crecimiento mundial ha disminuido drásticamente desde comienzos del año y, para lo que resta de esta década, se prevé que se mantenga por debajo del promedio de la década de 2010.*
- *Este contexto aumentó el riesgo de estanflación: una combinación de inflación alta y crecimiento lento.*
- *Para poner fin a la estanflación registrada en los años setenta se requirieron fuertes aumentos en las tasas de interés en las principales economías avanzadas, lo que desencadenó una recesión global y una serie de crisis financieras en los mercados emergentes y las economías en desarrollo (MEED).*
- *Si se intensifican las actuales presiones estanflacionarias, los MEED podrían volver a experimentar dificultades.*

Inflación en valores máximos de varios años. En abril de 2022, la inflación mundial (7,8 %) y la inflación en los MEED (9,4 %) se ubicaron en sus niveles más altos desde 2008 (gráfico 1). La inflación en las economías avanzadas se ubicó en su nivel más alto desde 1982. La inflación se situó por encima de las metas en todas las economías avanzadas y en casi el 90 % de los MEED con objetivos de inflación. Se prevé que la inflación mundial disminuya al 3 % a mediados de 2023. No obstante, esta disminución seguiría siendo de alrededor de 1 punto porcentual por encima de su promedio en 2019.

Desaceleración del crecimiento. Después de su colapso relacionado con la pandemia en 2020, el crecimiento mundial repuntó hasta llegar al 5,7 % en 2021, respaldado por políticas fiscales y monetarias acomodaticias sin precedentes. Actualmente, se prevé que disminuya al 2,9 % en 2022 y al 3,0 % en 2023 y 2024 debido a la guerra en Ucrania, el debilitamiento de la demanda reprimida y el retiro del respaldo de políticas en medio de una alta inflación. Más allá del corto plazo, se prevé que el crecimiento mundial se desacelere aún más durante la década de 2020, lo que refleja una tendencia de debilitamiento de los motores de crecimiento fundamentales.

¿Una nueva estanflación? Estos acontecimientos plantean inquietudes respecto de la estanflación: un período de escaso crecimiento y alta inflación, similar al que se registró en la década de 1970. La experiencia de los años setenta sirve como recordatorio de que existe un riesgo significativo de que la inflación se mantenga elevada o continúe aumentando si persisten las perturbaciones de la oferta, las expectativas inflacionarias dejan de estar ancladas o se debilitan las fuerzas desinflacionarias de largo plazo.

¿Un regreso a la década de 1970? La coyuntura actual se asemeja a la de los primeros años de la década de 1970 en tres aspectos principales: perturbaciones de la oferta y elevada inflación mundial, precedidas por un período prolongado de política monetaria altamente acomodaticia en las principales economías; perspectivas de menor crecimiento en el largo plazo, que recuerdan la desaceleración imprevista del crecimiento potencial de los años setenta, y vulnerabilidades en los MEED ante la aplicación de una política monetaria restrictiva por parte de las economías avanzadas, que será necesaria para frenar la inflación. Por el momento, existen todavía importantes diferencias respecto de los años setenta. Los precios de los alimentos y la energía continúan siendo más bajos (en términos de ajuste de la inflación) que los registrados luego de los incrementos abruptos en la década de 1970, y sus aumentos durante los últimos dos años fueron menores que en los años setenta; los bancos centrales tienen metas de inflación adecuadamente establecidas, una autonomía operativa fortalecida y, en muchos casos, una importante credibilidad construida durante varias décadas; las expectativas inflacionarias tienen mejor anclaje, y las economías se volvieron más flexibles en su capacidad para adaptarse a las crisis.

Amenaza de estanflación. Si las expectativas inflacionarias dejan de estar ancladas, como ocurrió en la década de 1970 como resultado de una inflación continuamente elevada y reiteradas crisis inflacionarias, los

Global Economic Prospects

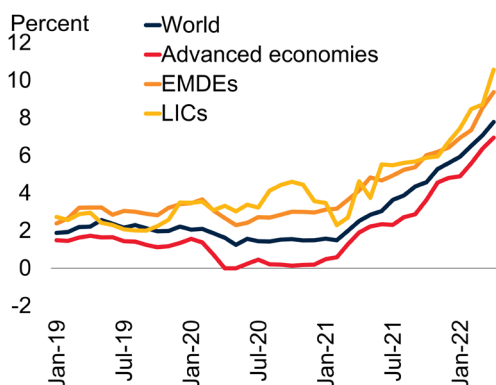
aumentos de las tasas de interés requeridos para reencauzar la inflación conforme a las metas serán superiores que los que prevén los mercados financieros en la actualidad. Este contexto aumenta el espectro de aumentos abruptos en las tasas de interés que, si bien permitieron controlar la inflación, también desencadenaron una recesión mundial en 1982. Esa recesión mundial también coincidió con una serie de crisis financieras y marcó el comienzo de un prolongado período de escaso crecimiento en muchos MEED.

Desafíos para los MEED. Si se intensifican las actuales presiones estanflacionarias, posiblemente los MEED afrontarían otra vez graves desafíos, debido al anclaje menos sólido de las expectativas inflacionarias, el aumento de las vulnerabilidades financieras y el debilitamiento de las bases que sustentan el crecimiento. Este contexto hace que se torne urgente para los MEED reforzar sus defensas fiscales y externas, fortalecer sus marcos de política monetarias e implementar reformas para reactivar el crecimiento.

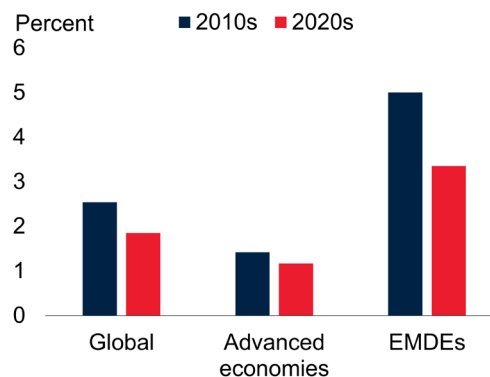
Gráfico 1. Estancamiento mundial

En abril de 2022, la inflación mundial, de las economías avanzadas y de los MEED alcanzó los valores máximos registrados en muchos años. Mientras tanto, las perspectivas indican un menor crecimiento. El aumento abrupto de los precios del petróleo se compara con el contexto estanflacionario de los años setenta, pero la amplia priorización de la estabilidad de los precios por parte de los bancos centrales constituye una importante diferencia. El final de la estanflación de la década de 1970 fue seguido de una serie de crisis financieras en los MEED. Los altos niveles récord de endeudamiento hacen que los MEED sean nuevamente vulnerables a una abrupta restricción monetaria, que podría ser necesaria para poner freno a la inflación.

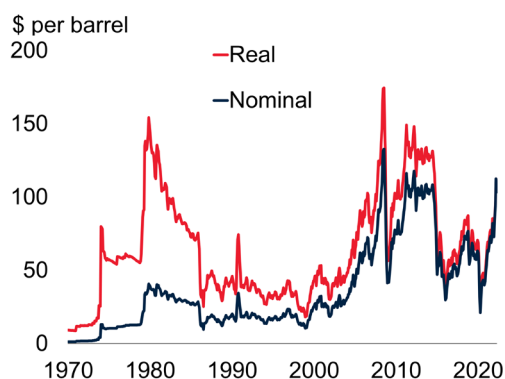
A. Inflación



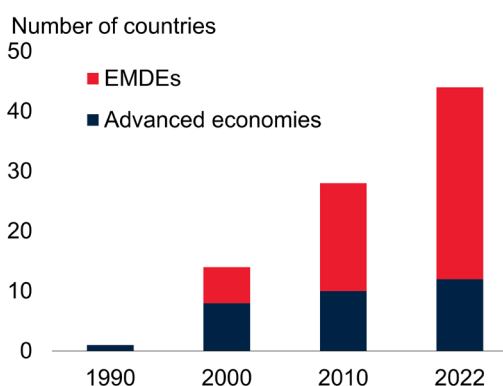
B. Perspectivas de posible crecimiento



C. Precio del petróleo



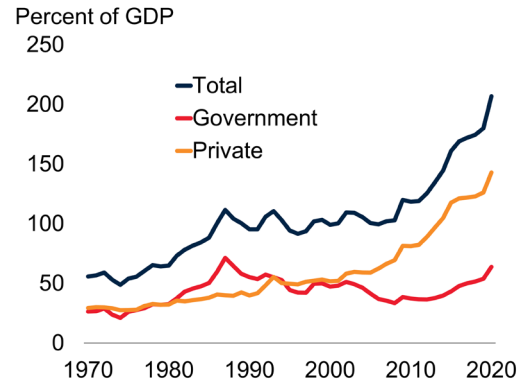
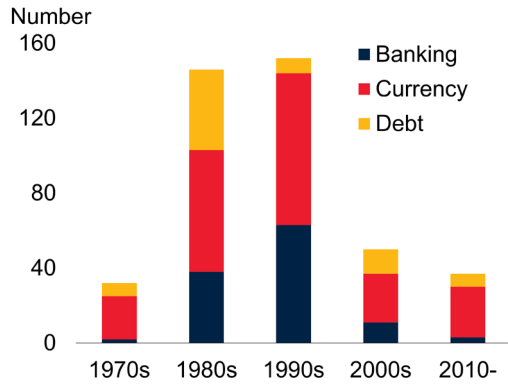
D. Número de países con régimen de metas de inflación



E. Crisis financieras en MEED

F. Endeudamiento en MEED

Global Economic Prospects



Global Economic Prospects



Fuentes: Kose, Sugawara y Terrones (2020); Haver Analytics; Fondo Monetario Internacional; Laeven y Valencia (2020), y Banco Mundial.

Nota: MEED = mercados emergentes y economías en desarrollo; LICs = países de ingreso bajo.

A. Inflación interanual. Las líneas muestran la inflación media del grupo para 81 países, de los cuales 31 son economías avanzadas y 50 son MEED. La inflación de los países de ingreso bajo se basa en ocho países con estas características. La última observación corresponde a abril de 2022.

B. Promedio ponderado en relación con el PIB (a precios y tasas de interés de 2010) para 82 países, incluidos 52 MEED. Estimaciones del crecimiento potencial basadas en un enfoque de función de producción, como se describe en Kilic Celik, Kose y Ohnsorge (2020) y Banco Mundial (2021b). En los pronósticos para la década de 2020, representados por barras de color rojo, se supone que la inversión crecerá conforme a lo previsto en los pronósticos de consenso, la población en edad laboral y la esperanza de vida evolucionarán según lo contemplado en las proyecciones de población de la ONU, y las tasas de matrícula y finalización en los niveles secundario y terciario disminuirán alrededor de 2,5 puntos porcentuales.

C. Precios nominales y reales del petróleo crudo (promedios de precios de Dubái, Brent y WTI). Los precios reales del petróleo se deflactan mediante el índice de precios al consumidor de Estados Unidos (marzo de 2022 = 100).

D. Según la aclaración del *Informe anual sobre regímenes de cambio y restricciones cambiarias* del FMI y fuentes específicas de los países.

E. Número total de crisis bancarias, monetarias y de la deuda soberana en los MEED respecto de sus períodos correspondientes.

F. Promedios ponderados en relación con el PIB sobre una muestra de hasta 153 MEED.