



Escuela de  
Economía y Negocios  
EEyN\_UNSAM

# Boletín de la Economía Mundial

## Inflación y desaceleración económica en el mundo

Jorge Remes Lenicov

con la colaboración de Lucas Pina

**Octubre 2022 | Número 93 | ISSN: 2618-1703**

Editado por la Escuela de Economía y Negocios - Universidad Nacional de San Martín  
[inveeyn@unsam.edu.ar](mailto:inveeyn@unsam.edu.ar) | Tel.: +54 (11) 4580-7250 Int. 142/102

Si desea recibir el boletín mensualmente, solicitarlo enviando un mail a la dirección de correo electrónico del Observatorio

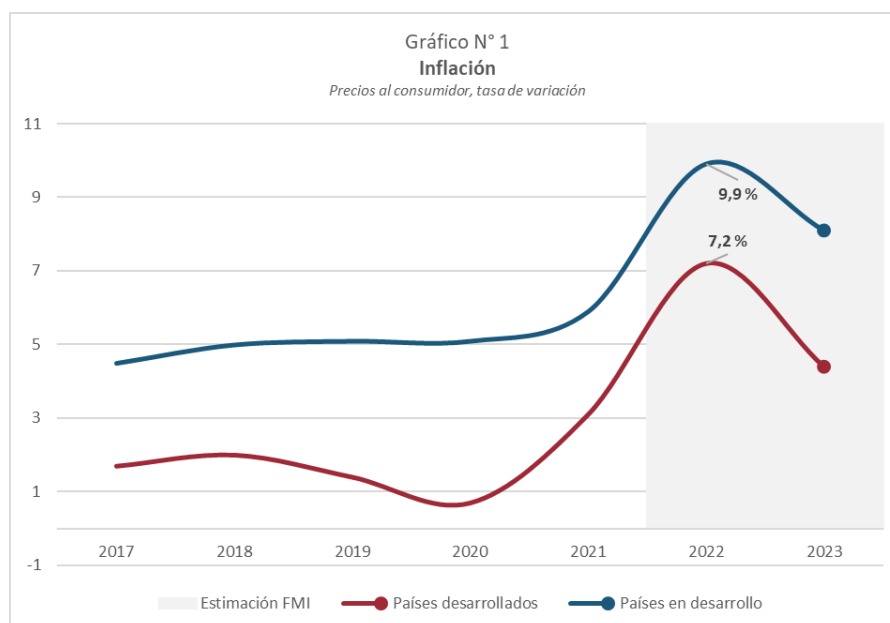


## La incertidumbre prevalece<sup>1</sup>

El mundo se encuentra en un período volátil: los cambios económicos, geopolíticos y ecológicos afectan las perspectivas mundiales. La inflación se ha disparado a los niveles máximos en varias décadas, lo que ha provocado un rápido endurecimiento de la política monetaria y la disminución de los ingresos familiares, justo cuando el apoyo fiscal relacionado con la pandemia de COVID-19 está disminuyendo. Al mismo tiempo, la guerra de Rusia en Ucrania y las tensiones en otros lugares han aumentado los conflictos geopolíticos. Si bien el impacto de la pandemia se ha moderado en la mayoría de los países, en algunos, como en China, continúan interrumpiendo la actividad económica. Y las intensas olas de calor y sequías en Europa y Asia central y meridional dan una muestra de un futuro más inhóspito debido al cambio climático global.

## La inflación aumenta

La inflación (índice de precios al consumidor) mundial tuvo un aumento al 4,7 % en 2021, se incrementó al 8,8 % en 2022, y se estima una disminución a 6,5 % en 2023 y a 4,1 % en 2024. Esta tendencia vale para prácticamente todos los países del mundo, porque, como siempre sucede, hay excepciones. Como viene sucediendo desde hace varias décadas, la inflación en los Países Desarrollados (PD) es más baja que en los Países en Desarrollo (PED)



Fuente: Elaboración propia en base a FMI WEO, octubre 2022

<sup>1</sup> Este boletín se basa en los datos del informe del FMI: "World Economic Outlook Database – October 2022". Para conocer más boletines sobre la economía mundial visitar: <https://unsam.edu.ar/escuelas/economia/oem>

Este aumento de la inflación, que en los PD alcanzó su tasa más alta desde 1982, tiene el impacto más severo en los PED, porque en estos países, la mitad del gasto de consumo de los hogares se destina a los alimentos, que aumentaron más que el resto. El efecto de la fuerte recuperación de la demanda del año pasado por las políticas fiscales y monetarias expansivas han impulsado la inflación. El rezago en la transmisión de los aumentos pasados de los precios mundiales de los alimentos y la energía puede seguir impulsando la inflación en el corto plazo. Ante esto, los bancos centrales, en particular los de los PD, aumentan la tasa de interés y restringen la oferta monetaria.

Además, la invasión de Rusia a Ucrania también genera presiones inflacionarias. La guerra ha desplazado a millones de personas y ha provocado pérdidas de vidas humanas y daños al capital físico en Ucrania. Los PD impusieron sanciones financieras, comerciales y tecnológicas a Rusia para que ponga fin a las hostilidades. Pero ello está teniendo graves repercusiones económicas, particularmente en Europa, con precios más altos de la energía e interrupciones en las cadenas de suministros, aumento de los costos de los insumos y en los precios de los alimentos.

**La economía mundial se desacelera**

En medio de estas condiciones cambiantes se observa una desaceleración económica generalizada, más allá de las diferencias de grado entre los países. Un motivo es el cambio de la política monetaria, que pasó a ser contractiva para moderar la inflación. El alza de las tasas de interés y el consiguiente aumento de los costos de endeudamiento están teniendo el efecto deseado para eliminar la presión de la demanda interna y del mercado inmobiliario. Esta política ha ido acompañada, aunque no en todas partes, de una reducción del apoyo fiscal, que anteriormente había apuntalado los ingresos familiares. Finalmente, también influyeron los brotes de COVID-19 en China por las restricciones implementadas que debilitan la demanda local y, que, junto con la invasión rusa en Ucrania, han provocado tensiones en las cadenas de suministro mundiales (p.e. gas hacia Europa) y aumentos en los precios de las materias primas.

Se proyecta una desaceleración del crecimiento, de 6,0% en 2021 a 3,2% en 2022 y 2,7% en 2023. Este pronóstico está por debajo del promedio de 2000-21 que fue del 3,6 %.

**Cuadro N° 1**  
**La coyuntura mundial**  
*PIB, tasa de variación anual*

	2021	Proyecciones	
		2022	2023
<b>Mundo</b>	<b>6,0</b>	<b>3,2</b>	<b>2,7</b>
Países desarrollados	5,2	2,4	1,1
Países en desarrollo	6,6	3,7	3,7

*Fuente: Elaboración propia en base a FMI WEO, octubre 2022*

Las tres economías más grandes del mundo —China, la zona del euro y EE.UU.— desacelerarán su crecimiento significativamente en 2022 y 2023 debido a lo señalado antes; China es la más afectada, porque se deben sumar los confinamientos prolongados y el empeoramiento de la crisis del mercado inmobiliario.

Para los PD se proyecta que el crecimiento se desacelerará de 5,2% en 2021 a 2,4% en 2022 y 1,1% en 2023. La desaceleración proyectada se concentra en las economías de EE.UU. y Europa.

En los EE.UU. la disminución del ingreso real disponible continúa afectando la demanda de los consumidores, y las tasas de interés más altas están impactando negativamente en el gasto en inversiones residenciales. En la zona del euro el comportamiento tendencial es semejante, pero más afectado por la guerra en Ucrania; el promedio esconde una heterogeneidad entre los distintos países miembros. También en el Reino Unido se prevé una desaceleración muy significativa mientras que se espera que el crecimiento en Japón sea más estable.

Cuadro N° 2  
Crecimiento Países Desarrollados

*PIB, tasa de variación anual*

	2021	Proyecciones	
		2022	2023
Estados Unidos	5,7	2,4	1,1
Japón	1,7	1,7	1,6
Reino Unido	7,4	3,6	0,3
<b>Unión Europea</b>	5,2	3,1	0,5
Alemania	2,6	1,5	-0,3
España	5,1	4,3	1,2
Francia	6,8	2,5	0,7
Italia	6,7	3,2	-0,2

*Fuente: Elaboración propia en base a FMI WEO, octubre 2022*

En los PED se prevé que el crecimiento disminuya a 3,7% en 2022 y se mantenga en esa tasa en 2023, en contraste con la desaceleración más profunda en los PD.

Como siempre sucede, Asia emergente y en desarrollo tendrá las tasas de crecimiento más altas del mundo. El más grande, China, crecerá “apenas” 3,2 % en 2022 (el crecimiento más bajo en más de 40 años) y 4,4 % en 2023. India, el otro gigante asiático, por el contrario, crecerá mucho más: 6,8% en 2022 y 6,1% en 2023.

En esta oportunidad, el crecimiento en América Latina no desentona tanto en el concierto mundial: se pronostica en 3,5 % para 2022 y 1,7 % en 2023. Se beneficia de los precios favorables de las materias primas, las condiciones de financiamiento externo aún favorables y la normalización de las actividades en sectores intensivos en contacto humano.

Cuadro N° 3  
**Crecimiento Países en Desarrollo**

*PIB, tasa de variación anual*

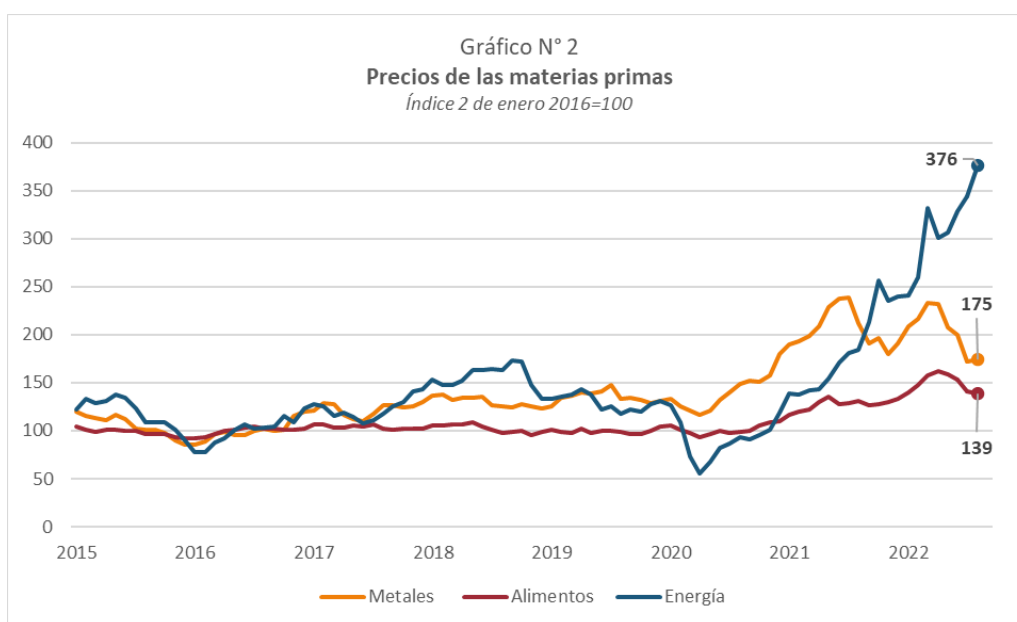
	2021	Proyecciones	
		2022	2023
<b>Asia</b>	<b>7,2</b>	<b>4,4</b>	<b>4,9</b>
China	8,1	3,2	4,4
India	8,7	6,8	6,1
ASEAN-5	3,4	5,3	4,9
<b>Rusia</b>	<b>4,7</b>	<b>-3,4</b>	<b>-2,3</b>
<b>América Latina</b>	<b>6,9</b>	<b>3,5</b>	<b>1,7</b>
Brasil	4,6	2,8	1,0
México	4,8	2,1	1,2
<b>África</b>	<b>4,7</b>	<b>3,6</b>	<b>3,7</b>
Nigeria	3,6	3,2	3,0
Sudáfrica	4,9	2,1	1,1

*Fuente: Elaboración propia en base a FMI WEO, octubre 2022*

### **Desaceleración del comercio mundial y aumento de las materias primas**

El crecimiento del comercio mundial se está desacelerando bruscamente: del 10,1% en 2021 al 4,3% en 2022 y al 2,5% en 2023. También está muy por debajo del promedio histórico (4,6% para 2000–21). La desaceleración refleja principalmente la disminución del crecimiento económico mundial, pero también las limitaciones de la cadena de suministros, en gran parte debido a una disminución en los tiempos de entrega de insumos chinos y resabios de las interrupciones generadas por la pandemia. Es probable que la apreciación del dólar en 2022 haya desacelerado aún más el crecimiento del comercio mundial, considerando el papel dominante del dólar en la facturación comercial y la transferencia implícita en los precios al consumidor y al productor fuera de los EE.UU.

Los precios de las materias primas podrían estar comenzando a disminuir a medida que la demanda mundial se desacelera. Sin embargo, las sequías y las olas de calor extremo recientes son un claro recordatorio de la amenaza a corto plazo del cambio climático y su probable impacto en la productividad agrícola. Los precios de las materias primas aumentaron 19,1 % entre febrero y agosto de 2022. La energía es lo que más aumentó, liderados por el gas natural (129 %), ya que Rusia cortó el suministro de gas a Europa. Los precios de los metales básicos disminuyeron 19,3 %, mientras que los de los productos agrícolas, que tuvieron su pico entre fines del año pasado y principios de éste, están cayendo 5,4 %.



Fuente: Elaboración propia en base a FMI WEO, octubre 2022

En los productos de la energía se espera que los precios se mantengan altos hasta finales de 2023. Los precios de las materias primas alimentarias aumentaron después de la invasión rusa de Ucrania, pero se fueron corrigiendo a los niveles anteriores a la guerra en junio y julio, lo que detuvo un repunte de dos años; entraron en una fase de expansión en 2020, desde el mínimo hasta el máximo, los precios de los alimentos aumentaron 107 %. Aunque las fluctuaciones cíclicas de los precios de los alimentos no son nuevas, este repunte es muy fuerte, y han contribuido a la inflación, especialmente en los PED, donde los alimentos representan una porción relevante del consumo total, generando preocupación sobre la seguridad alimentaria y el malestar social.

### Riesgos para las perspectivas: la baja sigue dominando

Los riesgos para las previsiones siguen siendo a la baja. En general, los riesgos son elevados por los impactos de la invasión rusa de Ucrania, la desaceleración de la actividad económica y la persistente pandemia. Es probable que los riesgos descritos en este acápite, si se realizan, depriman aún más el crecimiento y mantengan la inflación más alta durante más tiempo. A continuación, se analizan los riesgos e incertidumbres más destacados que rodean las perspectivas:

**Errores de política: política monetaria insuficiente o excesiva:** los principales bancos centrales se enfrentan a un dilema no sencillo de resolver, porque deben hacer un difícil equilibrio entre una política restrictiva para reducir la inflación pero que desacelera la economía, y otra que sea más flexible y que permita no desacelerar la economía, pero a riesgo de mantener elevada la inflación, que al final termina perjudicando al conjunto de la economía. En el medio de ambas políticas están los sectores medios y de menores ingresos que, desde la pandemia de 2020, están enfrentando muchas restricciones en materia de ingresos y empleo. El riesgo de errores de política es elevado en estas condiciones.

**La fortaleza del dólar:** las divergencias en las políticas económicas, fundamentalmente de la Unión Europea, EE.UU. y China, pueden seguir contribuyendo al fortalecimiento del dólar estadounidense. En 2022, el dólar ya se apreció alrededor de 15 % frente al euro, más del 10 % frente al renminbi, 25 % frente al yen y 20 % frente a la libra esterlina. Estos movimientos pueden aumentar las tensiones transfronterizas en materia de competitividad, avivar la inflación en muchas economías dado el predominio del dólar en el comercio internacional; y llevar a algunos países a endurecer aún más las políticas para evitar una depreciación excesiva de su moneda, con efectos negativos en el crecimiento.

**Las fuerzas inflacionarias persisten por más tiempo:** se proyecta que la inflación se enfriará en 2023 y 2024; será más rápida en los PD que en los PED. Sin embargo, varios factores podrían retrasar la moderación: nuevos choques en los precios de la energía y/o de los alimentos, aumento mayor y excesivo de la tasa de interés, y los fenómenos meteorológicos extremos que podrían socavar el suministro mundial de alimentos.

**Sobreendeudamiento generalizado en los PED:** la guerra en Ucrania ha ayudado al aumento de los diferenciales soberanos para algunos PED y PD. Este aumento se produce en medio de una deuda récord debido a la pandemia. Si la inflación se mantiene elevada, un mayor endurecimiento de las políticas en los PD podría aumentar la presión sobre los costos de endeudamiento para muchos PED y la sostenibilidad de la deuda puede estar en riesgo. Un aumento de las salidas de capital también podría causar dificultades en los PED con grandes necesidades de financiamiento externo. Una mayor fortaleza del dólar estadounidense puede agravar la probabilidad de problemas de endeudamiento.

**Interrupción del suministro de gas** a Europa debido a la actitud de Rusia, que podría provocar la desaceleración del crecimiento y más inflación, lo cual afectaría a todo el mundo. La menor demanda podría provocar caídas en los precios de las materias primas y afectar a los países exportadores.

**Empeoramiento de los problemas inmobiliarios de China:** se teme más problemas en el sector inmobiliario, históricamente un motor fuerte para la economía china. La disminución en las ventas de inmuebles impide que los desarrolladores accedan a una fuente de liquidez muy necesaria para terminar los proyectos en curso, ejerciendo presión sobre sus necesidades de efectivo y aumentando la posibilidad de nuevos incumplimientos de deuda. Preocupados por el retraso en la entrega de las unidades, miles de compradores están pidiendo una moratoria en los pagos hipotecarios que exacerbaría el riesgo de préstamos morosos para los bancos, así como la escasez de liquidez que enfrentan los desarrolladores.

**La fragmentación de la economía mundial obstaculiza la cooperación internacional:** la invasión rusa de Ucrania fracturó las relaciones entre Rusia y muchos otros países. Las nuevas tensiones geopolíticas, en el este de Asia y en otros lugares, también son cada vez más probables. Tales tensiones corren el riesgo de perturbar el comercio y erosionar los pilares de los marcos de cooperación multilateral que tardaron décadas en construirse.

Elaborado por Jorge Remes Lenicov

con la colaboración de Lucas Pina

OEM – Observatorio de la Economía Mundial

Tel.: +54 (11) 4580-7250 Int. 142

Editado por la Escuela de Economía y Negocios - Universidad Nacional de San Martín

[inveeyn@unsam.edu.ar](mailto:inveeyn@unsam.edu.ar) | Tel.: +54 (11) 4580-7250 Int. 142/102