

La economía mundial deja atrás lo peor, pero se expone a reveses

Los meses transcurridos desde la Actualización de junio de 2020 de *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO) dan una idea de la dificultad de reavivar la actividad económica en medio de la escalada de la pandemia. En mayo y junio, a medida que muchos países reabrían sus actividades tras el Gran Confinamiento, la economía mundial comenzó a recuperarse de los mínimos en los que había caído en abril. No obstante, como la pandemia se propagaba y se aceleraba en algunos lugares, muchos países enlentecieron el ritmo de reapertura y algunos están instituyendo nuevamente cuarentenas parciales. Aunque la rápida recuperación de China representa una sorpresa positiva, para recuperar los niveles de actividad previos a la pandemia la economía mundial tiene por delante un largo camino cuesta arriba que sigue estando expuesto a reveses.

- *La actividad repuntó en mayo y junio a medida que las economías reabrieron.* Como era de esperar, el fortalecimiento respecto de los mínimos de abril fue especialmente evidente en el ámbito de las ventas minoristas, ya que el gasto discrecional de los consumidores aumentó a la par de la reapertura (gráfico 1.1). Sin embargo, las empresas respondieron a esta reactivación con cautela: en muchos países, la producción industrial continúa muy por debajo de los niveles de diciembre.
- *En promedio, las cifras del PIB del segundo trimestre representan sorpresas positivas.* A medida que las economías reabrieron y flexibilizaron las restricciones del gasto, la actividad global se normalizó más rápidamente de lo esperado en la Actualización de junio de 2020 del informe WEO. Las cifras del PIB del segundo trimestre sorprendieron favorablemente en China (donde, después del levantamiento parcial del confinamiento a comienzos de abril, la inversión pública contribuyó a estimular la actividad y la llevó de nuevo a un nivel de crecimiento positivo en el segundo trimestre) y Estados Unidos y la zona del euro (donde ambas economías sufrieron contracciones históricas en el segundo trimestre, pero de menor gravedad que la prevista gracias a las transferencias públicas que apuntalaron los ingresos de los hogares). Con todo, la situación no es uniformemente positiva.

Por ejemplo, el PIB del segundo trimestre fue más débil de lo proyectado en las economías donde la demanda interna se desplomó tras una compresión muy fuerte del consumo y un colapso de la inversión (como en India), donde la pandemia continuó propagándose (como en México), donde la debilidad de la demanda externa representó un lastre particularmente pesado para los sectores de exportación (por ejemplo, en Corea) y donde el significativo debilitamiento de los flujos de remesas afectó negativamente el gasto interno (por ejemplo, en Filipinas).

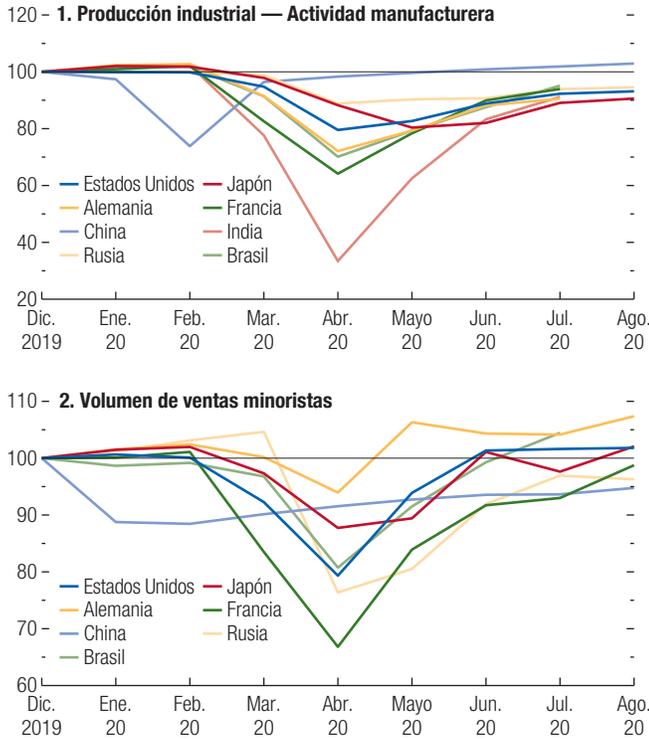
- *El comercio internacional* comenzó a recuperarse en junio a medida que iban levantándose los confinamientos (gráfico 1.2). China contribuyó decisivamente a esa recuperación. Sus exportaciones se recuperaron de las profundas caídas sufridas en meses anteriores del año, gracias a la reactivación de la actividad y al vigoroso repunte de la demanda externa de equipamiento médico y equipos necesarios para el trabajo a distancia.
- *La pandemia continúa propagándose.* Para finales de septiembre, el número de infecciones confirmadas superaba los 33 millones a nivel mundial, con más de un millón de muertes; en comparación con más de 7 millones de infecciones y 400.000 muertes en el momento de publicarse la Actualización de junio de 2020 del informe WEO. Los casos confirmados aumentaron drásticamente en Estados Unidos, América Latina, India y Sudáfrica. Además, volvieron a registrarse pequeños aumentos en lugares que habían logrado aplanar la curva de infección: Australia, Japón, España y Francia.
- *La reapertura se ha estancado.* Ante la reaparición de algunos focos, los países desaceleraron el ritmo de reapertura en agosto y en algunos casos volvieron a instituir confinamientos parciales (gráfico 1.3).

Las profundas heridas que ha dejado en la economía mundial la recesión producida por la pandemia se hacen más evidentes en los indicadores del mercado laboral y en los datos sobre la inflación.

- *Mercado laboral.* De acuerdo con la Organización Internacional del Trabajo, la reducción mundial de horas trabajadas en el segundo trimestre de 2020 en comparación con el cuarto trimestre de 2019 fue

Gráfico 1.1. Producción industrial y ventas minoristas
(índice, diciembre de 2019 = 100; desestacionalizado)

En general las ventas minoristas se han recuperado con mayor fuerza que la producción industrial.

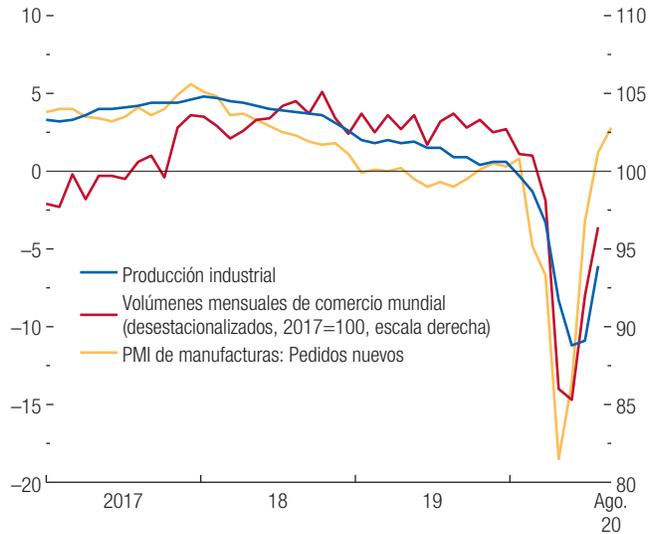


Fuentes: Haver Analytics y cálculos del personal técnico del FMI.

equivalente a la pérdida de 400 millones de empleos a tiempo completo; en el primer trimestre, esa pérdida equivalió a 155 millones de empleos a tiempo completo. La fuerza laboral femenina, especialmente las mujeres que trabajan en el sector informal, se ha visto desproporcionadamente afectada por la pandemia y los confinamientos necesarios para contener la propagación del virus: la Organización Internacional del Trabajo estima que 42% de las mujeres con empleos informales trabajan en sectores de la economía que se han visto profundamente afectados, en comparación con aproximadamente 32% de los hombres con empleos informales. Los indicadores del empleo y de la fuerza laboral han mejorado desde el mes de mayo, a la par de la actividad mundial y el comercio internacional. Por ejemplo, en Estados Unidos la tasa de desempleo disminuyó sustancialmente y la creación de puestos de trabajos aumentó; en Alemania, las solicitudes recibidas por el programa de trabajo con horario reducido (*Kurzarbeit*) registraron una fuerte caída en mayo y continuaron disminuyendo de

Gráfico 1.2. Indicadores de la actividad mundial
(promedio móvil de tres meses, variación porcentual anualizada; desviaciones con respecto a 50 para el PMI de manufacturas, salvo indicación en contrario)

El comercio mundial y la producción industrial repuntaron a medida que se flexibilizaron las medidas de confinamiento.



Fuentes: Oficina de Análisis de Política Económica (CPB) de los Países Bajos, Haver Analytics, Markit Economics y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: PMI = índice de gerentes de compras.

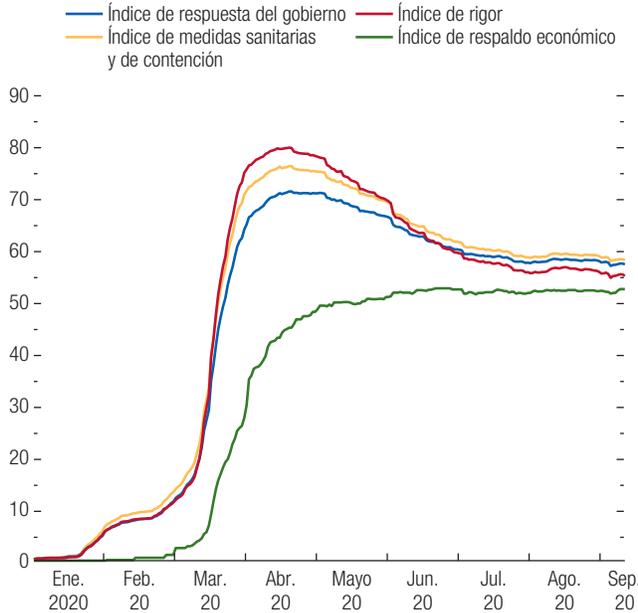
manera sostenida a lo largo de agosto; y en Japón, la participación femenina en la fuerza laboral se había recuperado parcialmente en el mes de julio, después de que casi un millón de mujeres habían dejado de trabajar entre enero y abril.

- **Inflación.** Aunque los precios de productos tales como los suministros médicos aumentaron, al igual que los de las materias primas, dejando atrás los mínimos de abril (Sección especial sobre materias primas; gráfico 1.4), los efectos de la debilidad de la demanda agregada parecen haber sido más profundos que el impacto de las interrupciones de la oferta¹. En términos secuenciales, la inflación de las economías avanzadas se mantiene por debajo de los niveles previos a la pandemia (gráfico 1.5). En las economías de mercados emergentes y en desarrollo, la inflación disminuyó drásticamente en las primeras etapas de la pandemia, para recuperarse luego en algunos países (India, por ejemplo, debido a los trastornos de la oferta y el encarecimiento de los alimentos).

¹La evaluación está sujeta a una importante salvedad. La canasta de bienes y servicios utilizada para medir la inflación de precios al consumidor podría no ser representativa de los patrones de consumo efectivos durante la pandemia y podría subestimar el verdadero aumento del costo de vida.

Gráfico 1.3. Medidas de confinamiento y respuestas económicas de los gobiernos ante la COVID-19: Índice mundial

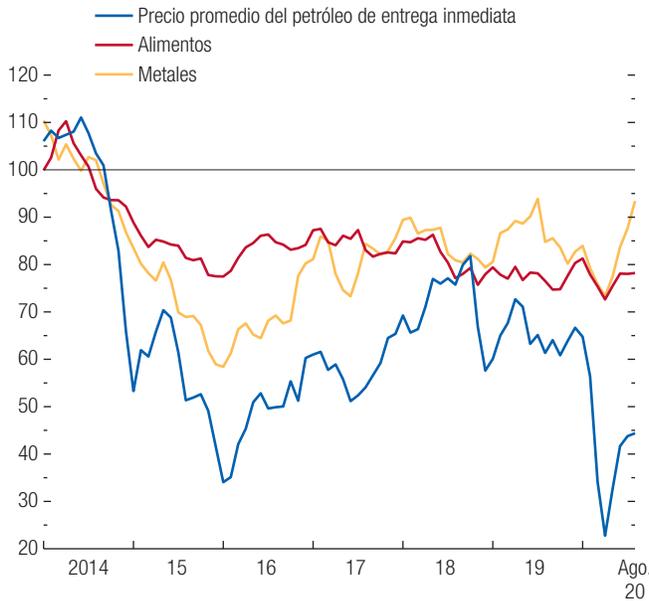
La reapertura se ha desacelerado al incrementarse el número de nuevos casos de infección.



Fuente: Observatorio de respuestas gubernamentales al coronavirus de la Universidad de Oxford.

Gráfico 1.4. Precios de las materias primas
(deflactados empleando el índice de precios al consumidor de Estados Unidos; 2014 = 100)

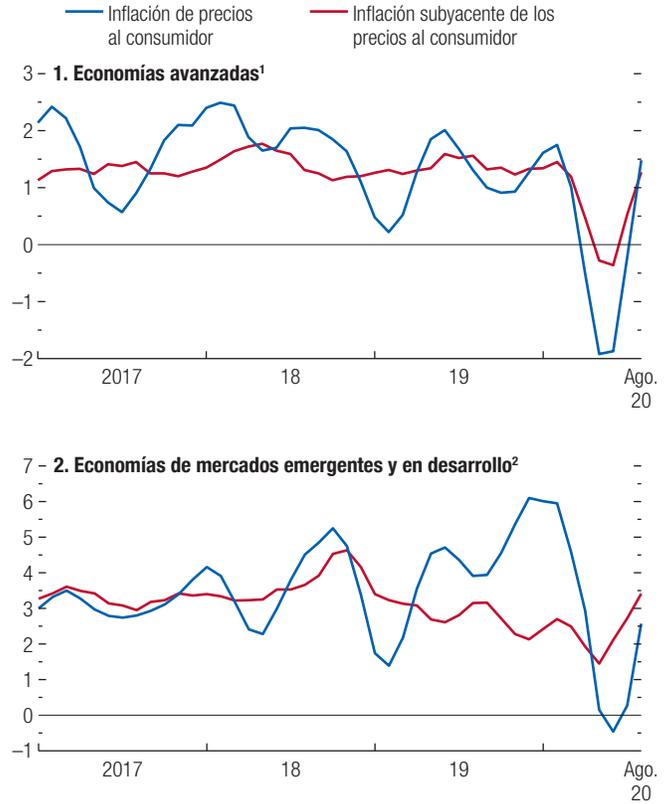
Los precios de las materias primas han subido desde abril.



Fuentes: FMI, Sistema de Precios de Productos Primarios, y cálculos del personal técnico del FMI.

Gráfico 1.5. Inflación mundial
(promedio móvil de tres meses; variación porcentual anualizada)

En general la inflación se mantiene por debajo de los niveles anteriores a la pandemia.

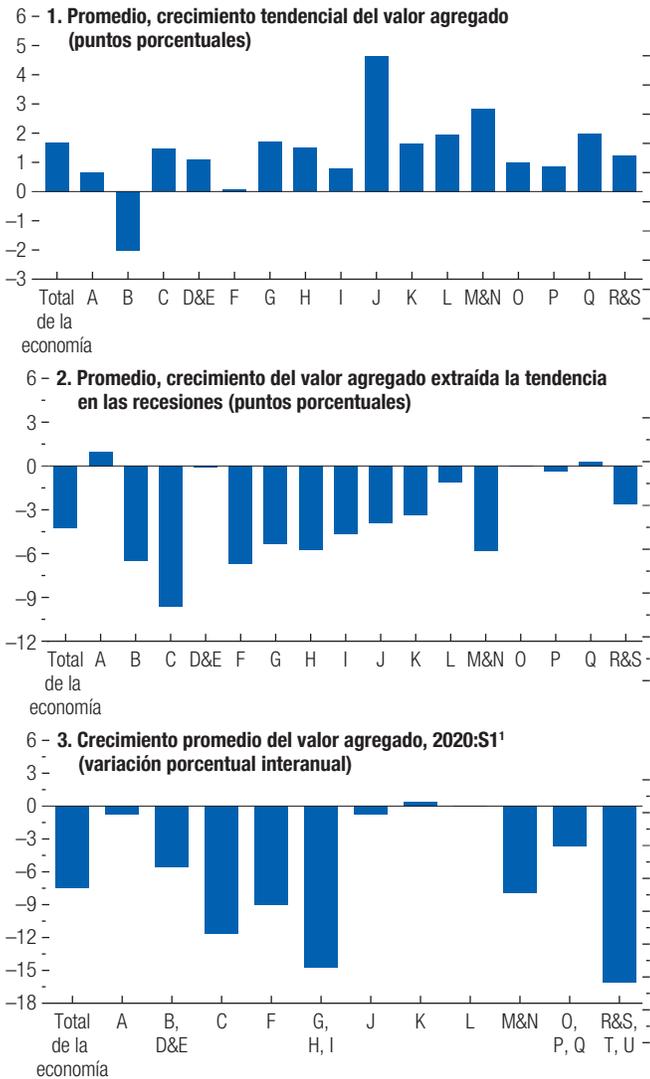


Fuentes: Consensus Economics, Haver Analytics y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: En las leyendas de datos en el gráfico se utilizan los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO).
¹Las economías avanzadas son AUT, BEL, CAN, CHE, CZE, DEU, DNK, ESP, EST, FIN, FRA, GBR, GRC, HKG, IRL, ISR, ITA, JPN, KOR, LTU, LUX, LVA, NLD, NOR, PRT, SGP, SVK, SVN, SWE, TWN, USA.
²Las economías de mercados emergentes y en desarrollo son BGR, BRA, CHL, CHN, COL, HUN, IDN, IND, MEX, MYS, PER, PHL, POL, ROU, RUS, THA, TUR, ZAF.

Una recesión como ninguna otra. La desaceleración causada por la pandemia de COVID-19 ha sido muy diferente de las recesiones pasadas. En otras desaceleraciones, los sectores orientados a los servicios sufrieron en general contracciones del crecimiento más pequeñas que la industria manufacturera. En la crisis actual, la respuesta de salud pública necesaria para contener la transmisión, junto con los cambios de comportamiento, significa que los sectores de servicios que dependen de las interacciones en persona —especialmente el comercio mayorista y minorista, la hotelería, las artes y el esparcimiento— han sufrido contracciones más profundas que la manufactura (gráfico 1.6). La magnitud de los trastornos indica que, sin una vacuna y terapias eficaces para

Gráfico 1.6. Crecimiento sectorial y ciclo económico

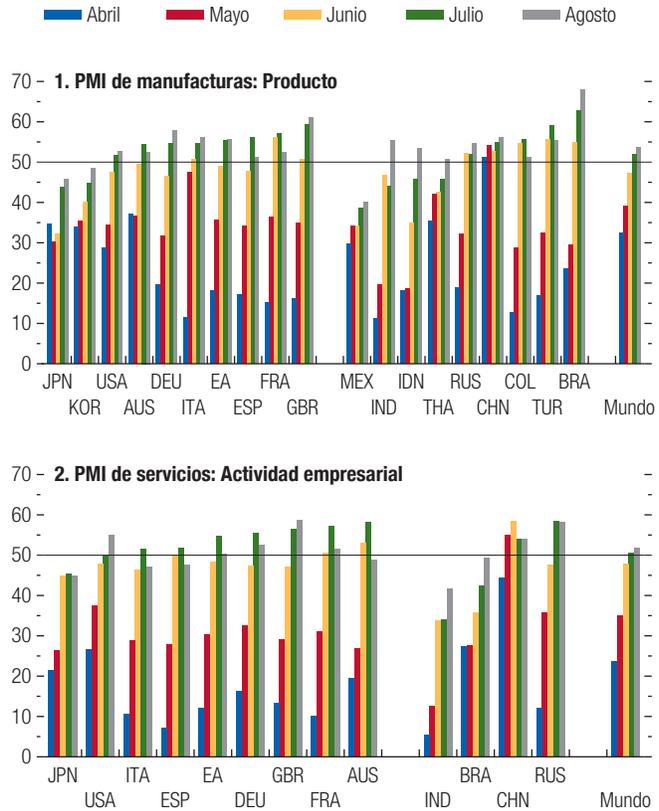
En la recesión provocada por la COVID-19, los sectores de servicios han sufrido mayores contracciones que la actividad manufacturera.



Fuentes: Base de datos EU KLEMS, Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos, Oficina de Análisis Económicos de Estados Unidos y cálculos del personal técnico del FMI.
 Nota: Los datos en que se basan los paneles 1 y 2 son anuales en lo que respecta a 1995–2017. La agrupación por sectores en el panel 3 es ligeramente diferente de la de los paneles 1 y 2 debido a diferencias en la declaración de datos nacionales sectoriales trimestrales. Las recesiones son años en que el crecimiento del valor agregado total es negativo. “Total de la economía” indica el valor agregado de la economía en su conjunto. Los países que componen la muestra son Alemania, Austria, Bélgica, España, Estados Unidos, Finlandia, Francia, Italia, Japón, Luxemburgo, Países Bajos y Reino Unido. Los sectores se basan en la CIIU rev.4: A = agricultura, ganadería, silvicultura y pesca; B = explotación de minas y canteras; C = industrias manufactureras; D&E = servicios públicos; F = construcción; G = comercio al por mayor y al por menor; H = transporte; I = alojamiento y servicios de comidas; J = información y comunicaciones; K = actividades financieras y de seguros; L = actividades inmobiliarias; M&N = servicios profesionales y administrativos; O = administración pública y defensa; P = enseñanza; Q = actividades de atención de la salud humana y de asistencia social; R&S = actividades artísticas, de entretenimiento y recreativas y otros servicios; T = actividades de los hogares como empleadores y actividades no diferenciadas de los hogares como productores de bienes y servicios para uso propio; U = actividades de organizaciones y órganos extraterritoriales.
¹Se excluye Japón debido a la falta de desgloses sectoriales. En los cálculos del panel 3 se utiliza el crecimiento interanual de 2020:T1 para Estados Unidos debido a la falta de datos sobre 2020:T2.

Gráfico 1.7. Índices de gerentes de compras, 2020 (índice; 50+ = expansión)

Las encuestas empresariales de gerentes de compras sugieren un fuerte repunte de la actividad, aunque solo parcial, después de llegar a su nivel mínimo en el segundo trimestre.



Fuentes: IHS Markit y cálculos del personal técnico del FMI.
 Nota: ZE = zona del euro; PMI = índices de gerentes de compras. En las leyendas de datos en el gráfico se utilizan los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO).

combatir el virus, estos sectores enfrentarán especiales dificultades para recuperar siquiera algo que se parezca a la normalidad.

Un fuerte repunte en el tercer trimestre, pero una desaceleración del impulso al comenzar el cuarto trimestre. Los indicadores de alta frecuencia llevan a pensar que, tras los mínimos del segundo trimestre, la recuperación de la actividad es vigorosa, pero solo parcial. Sin embargo, al comenzar el cuarto trimestre el impulso parece estar desacelerándose. Las encuestas de gerentes de compras muestran que las empresas de Estados Unidos, la zona del euro, China y Brasil, por ejemplo, lograron expandir la producción en julio y agosto respecto del mes anterior; entre tanto, en otras economías, como Corea, India y Japón, ocurrió lo contrario (gráfico 1.7). Para septiembre, estos indicadores apuntan a un mayor dinamismo

de la actividad en la industria manufacturera pero cierto retroceso en el caso de los servicios, muy probablemente debido al aumento de las infecciones. Otros datos de alta frecuencia hacen pensar que la actividad se ha aplanado según se refleja, por ejemplo, con el gasto diario de los consumidores estadounidenses (véase el observatorio económico 2020 de Opportunity Insights). Además, en Estados Unidos semanalmente las solicitudes iniciales de seguro de desempleo se mantuvieron cercanas a un millón a comienzos de septiembre, lo cual indica un nivel sostenido y generalizado de despidos e impactos desfavorables en el ingreso de los hogares.

Las masivas políticas de respaldo han evitado peores desenlaces. Las cifras desoladoras que caracterizan la recesión desatada por la COVID-19 habrían sido indicadores mucho peores si las masivas políticas de respaldo no hubieran impedido caídas más pronunciadas de la actividad. Como se explica en el *Monitor Fiscal* de octubre de 2020, las medidas discrecionales de gasto e ingreso anunciadas hasta ahora en las economías avanzadas equivalen a más de 9% del PIB, con otro 11% en distintas modalidades de respaldo de liquidez, incluidas inyecciones de capital, compras de activos, préstamos y garantías de crédito. En las economías de mercados emergentes y en desarrollo, la respuesta ha sido de menor envergadura pero aun así considerable: alrededor de 3,5% del PIB en medidas presupuestarias discrecionales y más de 2% en respaldo de liquidez.

Las nuevas iniciativas en materia de políticas también han contribuido a apuntalar la confianza, que asimismo también se vio sustentada por la novedad de las medidas de política lanzadas, más allá de su escala propiamente dicha. Ejemplos destacados de esas iniciativas nuevas incluyen el fondo de recuperación de la pandemia de €750.000 millones organizado por la Unión Europea (más de la mitad del cual está basado en donaciones) y una amplia variedad de políticas provisionales de emergencia en el mundo entero. Entre estas últimas cabe mencionar las transferencias en efectivo y en especie a empresas y hogares afectados; los subsidios salariales para mantener el empleo; la ampliación de la cobertura del seguro de desempleo; el diferimiento del pago de impuestos; y las iniciativas de regulación encaminadas a flexibilizar las reglas de clasificación y los requisitos de provisionamiento para préstamos bancarios en mora, junto con la activación de amortiguadores para ayudar a absorber pérdidas. Las medidas adoptadas por los bancos centrales de las economías avanzadas han implicado una escala mayor y más diversa de compras de activos y servicios de préstamo, lo cual ha respaldado el suministro de crédito a un amplio abanico de prestamistas. La Reserva Federal también anunció cambios en la

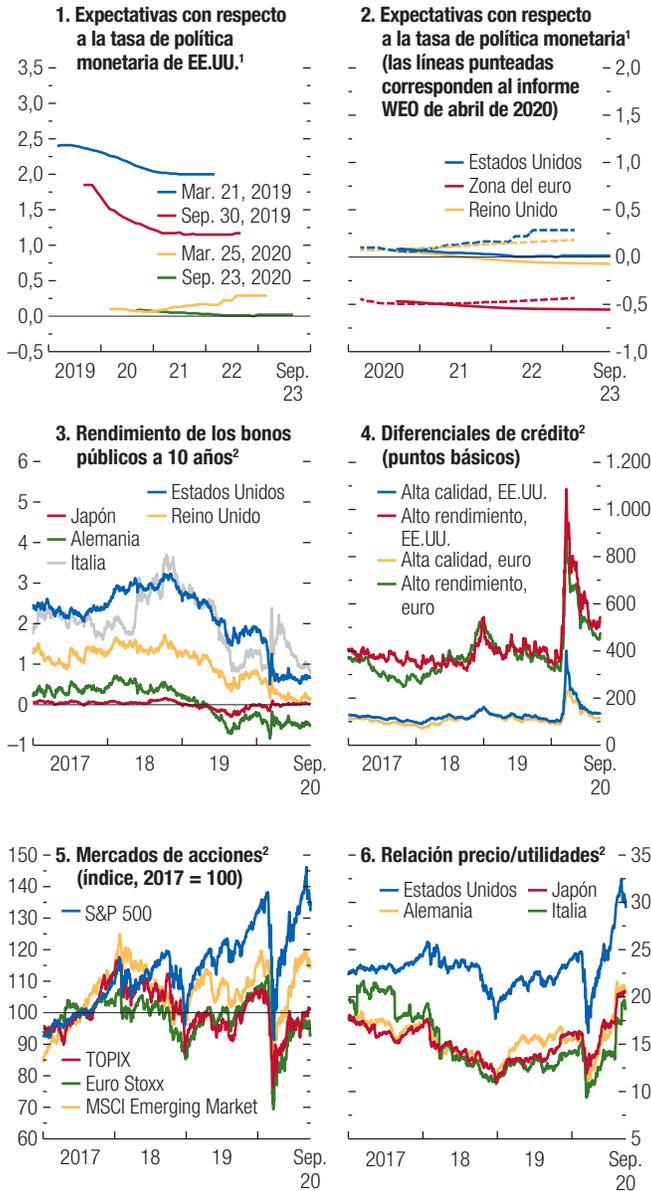
estrategia de política monetaria, y decidió adoptar una meta de inflación flexible de 2% basada en promedios a lo largo del tiempo. Las respuestas de los bancos centrales de los mercados emergentes combinaron recortes de las tasas de interés, nuevos servicios de préstamo y, por primera vez en muchos casos, compras de activos (véase el capítulo 2 del Informe sobre la estabilidad financiera mundial [informe GFSR] de octubre de 2020).

En general, las condiciones financieras siguieron flexibilizándose. Estas decisivas medidas adoptadas para contrarrestar la situación contribuyeron de manera vital a apuntalar el ánimo de los mercados e impedir que el shock producido por la pandemia repercutiera aún más en todo el sistema financiero. Las condiciones financieras se distendieron desde junio en las economías avanzadas y en la mayoría de las economías de mercados emergentes y en desarrollo; esto implica una desconexión continua entre los mercados financieros y la economía real que es, en parte, reflejo de políticas de respaldo sin precedentes (como se explica en el informe GFSR de octubre de 2020).

- Los mercados de acciones de las economías avanzadas en gran medida han recuperado los niveles de comienzos del año (y en algunos casos los han superado); los rendimientos de los bonos soberanos se mantienen más o menos sin cambios o han disminuido más desde junio (como se observa en el caso de Italia desde que la Unión Europea lanzó el programa de recuperación de la pandemia y el Banco Central Europeo amplió el programa de compras de emergencia frente a la pandemia); y los diferenciales empresariales han vuelto a caer, particularmente en el caso del crédito de alto rendimiento (ayudado, en Estados Unidos, por los mecanismos de crédito con objetivo específico de la Reserva Federal), como lo muestra el gráfico 1.8. La disminución de las tasas de interés representa una combinación de la caída del rendimiento de los activos seguros (en consonancia con las expectativas de que las tasas de política monetaria de los bancos centrales se mantendrán bajas en el futuro previsible) y la compresión de las primas de riesgo, como lo muestran los paneles 1 a 4 del gráfico 1.8.
- En general, los rendimientos de los títulos soberanos de los mercados emergentes retrocedieron en los últimos meses. Los diferenciales respecto de los títulos del Tesoro estadounidense, que habían comenzado a disminuir tras las contundentes medidas lanzadas por la Reserva Federal en marzo para neutralizar el endurecimiento de las condiciones financieras y la escasez de liquidez en dólares, continúan comprimiéndose desde junio, lo cual concuerda con un mayor apetito de riesgo (gráfico 1.9). En las economías de mercados emergentes y en desarrollo, los mercados de acciones

Gráfico 1.8. Economías avanzadas: Condiciones en los mercados monetarios y financieros
(porcentaje, salvo indicación en contrario)

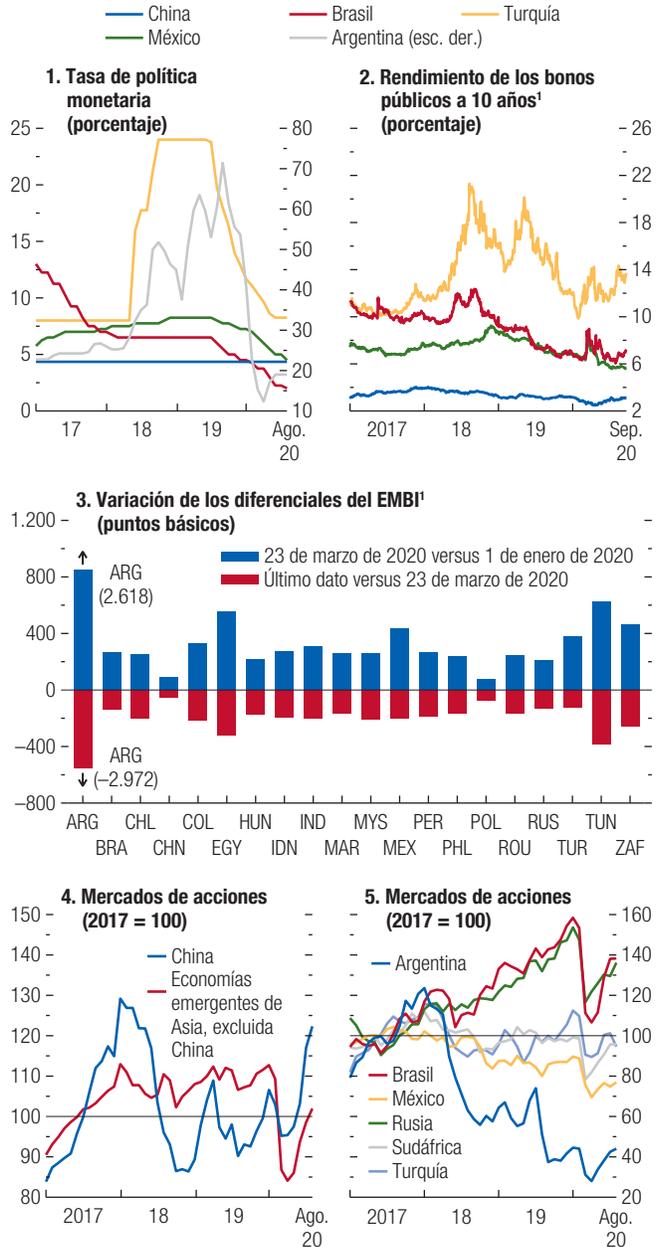
Las condiciones financieras muestran una desconexión continua entre los mercados financieros y la economía real.



Fuentes: Bloomberg Finance L.P., Haver Analytics, Refinitiv Datastream y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: MSCI = Morgan Stanley Capital International; S&P = Standard & Poor's; TOPIX = índice de precios de la bolsa de Tokio; WEO = *Perspectivas de la economía mundial*.
¹Las expectativas se basan en los futuros sobre la tasa de los fondos federales para Estados Unidos, la tasa media interbancaria a un día en libras esterlinas para el Reino Unido y la tasa a término ofrecida en el mercado interbancario en euros para la zona del euro; actualizadas al 23 de septiembre de 2020.
²Los datos abarcan cifras hasta el 23 de septiembre de 2020.

Gráfico 1.9. Economías de mercados emergentes: Condiciones monetarias y financieras

Los diferenciales de los bonos soberanos de mercados emergentes con respecto a los valores del Tesoro de Estados Unidos bajaron después de las medidas tomadas en marzo por la Reserva Federal para contrarrestar las condiciones financieras restrictivas y la escasez de liquidez en dólares.



Fuentes: Bloomberg Finance L.P.; Haver Analytics; FMI, *International Financial Statistics*; Refinitiv Datastream, y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: EMBI = Índice Global de Bonos de Mercados Emergentes de J.P. Morgan. En las leyendas de datos en el gráfico se utilizan los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO).
¹Los datos abarcan hasta el 22 de septiembre de 2020 inclusive.

en general también se han afianzado desde junio (especialmente en China). Las medidas adoptadas para apuntalar la liquidez en dólares (por ejemplo, las líneas de canje (*swap*) de los bancos centrales), junto con la recuperación en marcha en China, han contribuido a reavivar los flujos de inversión de cartera hacia algunos mercados emergentes tras la fuerte contracción que habían registrado en marzo (gráfico 1.10). Sin embargo, como se señala en el informe GFSR de octubre de 2020, la recuperación de los flujos de inversión de cartera es desigual, y algunos países siguen experimentando importantes salidas de capital.

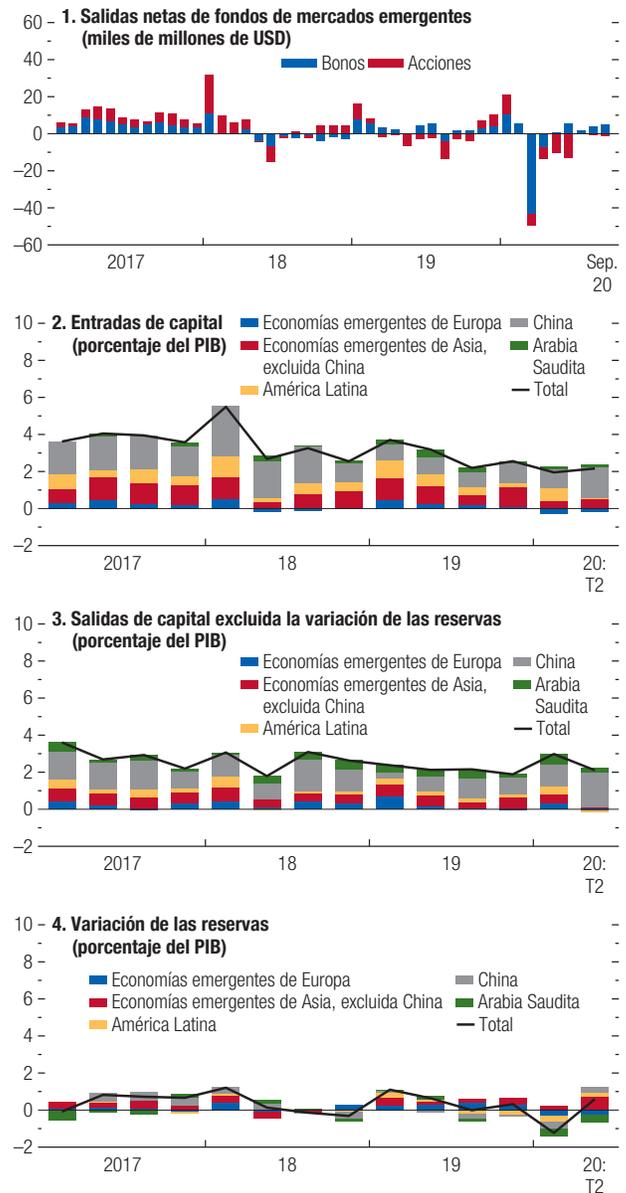
- Entre las principales monedas, el dólar se depreció más de 4½% en términos efectivos reales entre abril y fines de septiembre, como consecuencia de la mejora del apetito de riesgo a nivel internacional y de las inquietudes en torno al impacto que el creciente número de casos de COVID-19 podría tener en la celeridad de la recuperación de la economía estadounidense. Durante el mismo período, el euro se apreció casi 4% gracias a la mejora de las perspectivas económicas y a la desaceleración del aumento de casos de COVID-19. Entre las economías avanzadas, las monedas de los exportadores de materias primas se fortalecieron a medida que los precios de estas exportaciones subieron. La mayor parte de las monedas de los mercados emergentes se recuperaron entre abril y junio, tras verse sometidas a enormes presiones durante la turbulencia que sacudió los mercados en marzo. Desde entonces el renminbi chino se ha fortalecido y las monedas de otras economías de mercados emergentes de Asia en general se han mantenido estables en términos reales efectivos. En cambio, el rublo ruso se depreció debido a factores geopolíticos, y las monedas de los países gravemente afectados por la pandemia o con una situación externa o fiscal vulnerables (como Argentina, Brasil y Turquía) también se debilitaron (gráfico 1.11).

Factores que influyen en el pronóstico

Incertidumbre fundamental en torno a la pandemia y otros factores conexos. La magnitud real de la contracción del segundo trimestre de 2020 se ha hecho más evidente desde la Actualización de junio de 2020 del informe WEO, lo cual permite elaborar un pronóstico a corto plazo basado en información más precisa. Ahora bien, la duración del shock sigue siendo incierta y tiene que ver con factores inherentemente difíciles de predecir, como la trayectoria de la pandemia, el costo del ajuste que impone a la economía, la eficacia de la política de

Gráfico 1.10. Economías de mercados emergentes: Flujos de capitales

La recuperación de los flujos de inversión de cartera hacia los mercados emergentes ha sido desigual, y en algunos sigue habiendo grandes salidas de capitales.



Fuentes: EPFR Global; Haver Analytics; FMI, *International Financial Statistics*, y cálculos del personal técnico del FMI.

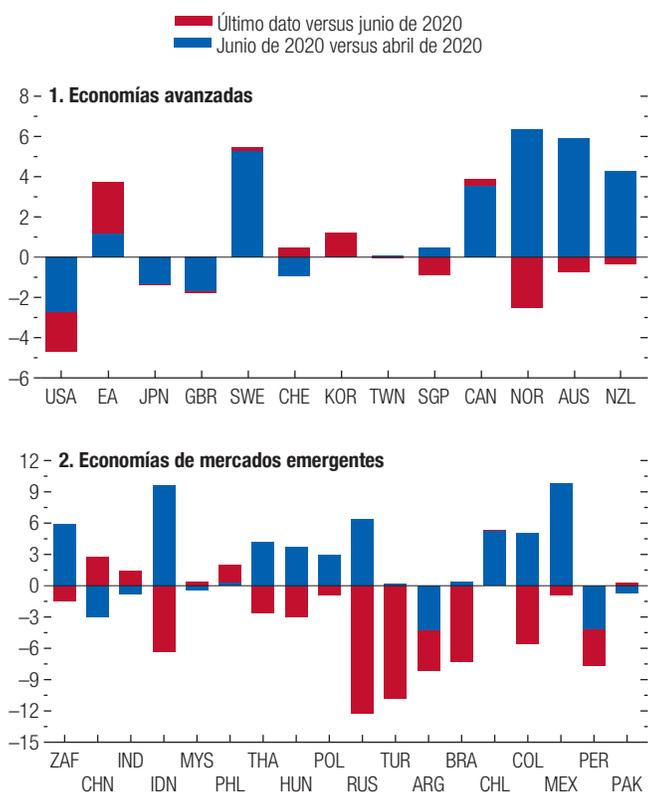
Nota: Las entradas de capital son compras netas de activos internos por parte de no residentes. Las salidas de capital son compras netas de activos externos por parte de residentes del país. Las economías emergentes de Asia excluida China son Filipinas, India, Indonesia, Malasia y Tailandia; las economías emergentes de Europa son Hungría, Polonia, Rumanía, Rusia y Turquía; América Latina abarca Brasil, Chile,

respuesta económica y la evolución del ánimo de los mercados financieros.

El pronóstico de base se fundamenta en los siguientes factores y supuestos:

Gráfico 1.11. Variaciones de los tipos de cambio efectivos reales, abril–septiembre de 2020 (porcentaje)

Los movimientos de las principales monedas han sido reflejo de los cambios en la actitud frente al riesgo.



Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: ZE = zona del euro. Los últimos datos disponibles corresponden al 25 de septiembre de 2020. En las leyendas de datos en el gráfico se utilizan los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO).

- **Niveles de PIB superiores a lo previsto en el segundo trimestre.** La situación descrita en la sección anterior hace pensar que por el momento lo peor ha quedado atrás, pero no hay garantías mientras la pandemia empeore y obstaculice la reapertura. Un impacto en la actividad ligeramente menos duro que el proyectado anteriormente para el segundo trimestre implica una revisión al alza de los pronósticos de 2020. Ahora bien, otros factores pesan en el pronóstico de 2021 y años siguientes.
- **Distanciamiento social persistente y normas más estrictas de seguridad en los lugares de trabajo.** La proyección de base supone que el distanciamiento social continuará en 2021, pero que se desvanecerá con el correr del tiempo a medida que se amplíe la cobertura de las vacunas y mejoren las terapias, y que los contagios locales se reduzcan a bajos niveles en todas partes para

fines de 2022. Los ensayos de vacunas han avanzado a un ritmo sin precedentes y algunos han alcanzado la fase de prueba final antes de la aprobación o el rechazo de la vacuna. Sin embargo, incluso después de la aprobación, es probable que la cobertura de una vacuna se expanda solo gradualmente, ya que se necesitará tiempo para ampliar la producción y distribuir dosis suficientes a nivel internacional a precios asequibles. En los países donde las tasas de infección ya parecen haber pasado los máximos, se supone que los cambios persistentes de comportamiento y la aplicación de normas más estrictas de higiene y seguridad de los lugares de trabajo mantendrán las nuevas infecciones a un nivel que permitirá a los sistemas sanitarios absorber la cantidad de pacientes sin que sea necesario declarar nuevamente un confinamiento de toda la economía. En otros países donde las infecciones aún están en aumento, la proyección de base también supone la posibilidad de que se vuelvan a establecer confinamientos en determinadas zonas, aun si no se repiten estrictas cuarentenas en la totalidad del país.

- **Daños perdurables.** Al igual que en los pronósticos del informe WEO de abril y junio, la proyección de base también supone que la profunda desaceleración de este año afectará en diferente grado el potencial de oferta en distinta medida según la economía de que se trate. El impacto dependerá de varios factores analizados en la sección sobre las perspectivas de crecimiento a mediano plazo; entre ellos, el alcance del cierre de empresas, el abandono de la fuerza laboral por parte de trabajadores desalentados y las asimetrías (sectoriales, ocupacionales y geográficas) entre la oferta y la demanda de recursos.
- **Política de respaldo y condiciones financieras.** La calibración de la política fiscal en la proyección de base refleja las medidas directas de impuestos y gastos equivalentes a USD 6 billones anunciadas e implementadas a nivel mundial hasta el momento en respuesta a la crisis (véase el *Monitor Fiscal* de octubre de 2020). Se supone que los grandes bancos centrales mantendrán la actual calibración de sus políticas hasta fines de 2025, el período que abarca el pronóstico. El pronóstico de base es coherente con el supuesto de que, en términos generales, las condiciones financieras se mantendrán en los niveles actuales.
- **Precios de las materias primas.** Según las proyecciones, los precios promedio del petróleo de entrega inmediata serán USD 41 el barril en 2020 y USD 43,8 en 2021; es decir, más altos que lo pronosticado en abril y junio. La curva de futuros sobre petróleo indica que los precios subirían posteriormente a USD 48; es decir, alrededor de 25% por debajo del promedio

de 2019. Se prevé que los precios de las materias primas no combustibles aumenten con más rapidez que lo supuesto en abril y junio.

Recuperación parcial de la profunda recesión prevista para 2021

Se proyecta que el *crecimiento mundial* será de $-4,4\%$ en 2020; o sea, 0,8 puntos porcentuales más de lo pronosticado en la Actualización de junio de 2020 del informe WEO (cuadro 1.1). La mejora de las proyecciones para 2020 en relación con las de la Actualización de junio de 2020 del informe WEO refleja el efecto neto de dos factores opuestos: el ímpetu al alza generado por las cifras del PIB del segundo trimestre, que superan las expectativas (mayormente en el caso de las economías avanzadas) y el empuje a la baja producido por el persistente distanciamiento social y el estancamiento de la reapertura en el segundo semestre del año. Como lo explica el recuadro 1.1, el pronóstico de crecimiento mundial y el de los agregados regionales que aparece en el cuadro 1.1 usa un conjunto actualizado de ponderaciones según la paridad del poder adquisitivo de cada economía, tras la publicación de la encuesta de 2017 del Programa de Comparación Internacional².

Como se señaló, la recuperación comenzó a afianzarse en el tercer trimestre de 2020. Se prevé que a lo largo de 2021 irá fortaleciéndose gradualmente. Probablemente la recuperación se caracterice por un distanciamiento social persistente hasta que se disipen los riesgos sanitarios (como se explica en el capítulo 2), y los países posiblemente tengan que endurecer nuevamente las medidas de mitigación según cómo evolucione la propagación del virus (véase asimismo el anexo 1.2 en línea del *Monitor Fiscal* de octubre de 2020). Según las proyecciones, el crecimiento mundial alcanzará $5,2\%$ en 2021; o sea, 0,2 puntos porcentuales menos que lo pronosticado en la Actualización de junio de 2020 del informe WEO. El repunte proyectado para 2021 tras la profunda desaceleración de 2020 implica un pequeño aumento previsto del PIB mundial de 0,6 puntos porcentuales en 2020–21 respecto de 2019.

²El principal cambio de las ponderaciones mundiales respecto del conjunto anterior es un aumento de 3 puntos porcentuales de la ponderación relativa de las economías avanzadas (de 40% a 43% en 2019), compensado por una reducción de la ponderación relativa de las economías de mercados emergentes y en desarrollo, especialmente China e India. Como el conjunto nuevo incrementa la ponderación de las economías avanzadas de crecimiento más lento, la agregación de los pronósticos de los países publicados en la Actualización de junio de 2020 del informe WEO con las nuevas ponderaciones según la paridad del poder adquisitivo arroja una proyección ligeramente más baja del crecimiento mundial en 2020 ($-5,2\%$) que la de junio ($-4,9\%$).

El crecimiento del grupo de las *economías avanzadas* está proyectado en $-5,8\%$ en 2020; es decir, 2,3 puntos porcentuales más que lo pronosticado en la Actualización de junio de 2020 del informe WEO. La revisión al alza refleja, en particular, el hecho de que las cifras del PIB de Estados Unidos y la zona del euro superaron las expectativas en el segundo trimestre. En 2021, se proyecta que la tasa de crecimiento de las economías avanzadas aumentará a $3,9\%$, y el PIB del grupo para 2021 estará aproximadamente 2% por debajo de su nivel registrado en 2019. Se prevé que la economía estadounidense se contraiga $4,3\%$ y crezca a $3,1\%$ en 2021. Para la zona del euro, se proyecta una contracción más profunda, de $8,3\%$ en 2020, dado que la desaceleración del primer semestre fue más pronunciada que la de Estados Unidos. Por ende, el repunte del crecimiento, previsto en $5,2\%$ para 2021, es más fuerte, dado que el punto de partida es más bajo. Se proyecta que las economías avanzadas de Asia sufrirían desaceleraciones menos pronunciadas que las de Europa, ya que la pandemia está más contenida; ese hecho se ve reflejado también en las caídas más suaves del PIB durante el primer semestre de 2020.

Entre las *economías de mercados emergentes y en desarrollo*, el crecimiento sería de $-3,3\%$ en 2020 —o sea, 0,2 puntos porcentuales menos que lo previsto en la Actualización de junio de 2020 del informe WEO— y aumentaría a 6% en 2021. Las perspectivas de China son mucho más alentadoras que las de la mayoría de los demás países del grupo: se prevé que la economía crezca alrededor de 10% en 2020–21 ($1,9\%$ este año y $8,2\%$ el año próximo). La actividad se normalizó con más rapidez de la esperada después de que la mayor parte del país reabriera a comienzos de abril, y el PIB del segundo trimestre registró una sorpresa positiva gracias a las firmes políticas de respaldo y a la resiliencia de las exportaciones.

Para muchas economías de mercados emergentes y en desarrollo excluida China las perspectivas siguen siendo precarias debido a una combinación de factores: la ininterrumpida propagación de la pandemia y el desbordamiento de los sistemas sanitarios; la mayor importancia que revisten los sectores sumamente afectados, como el turismo; y la dependencia más marcada del financiamiento externo, incluidas las remesas. Se prevé que este año todas las regiones de economías de mercados emergentes y en desarrollo sufran una contracción, especialmente en el caso de Asia, donde economías grandes como India e Indonesia continúan intentando controlar la pandemia. Las revisiones de los pronósticos son particularmente marcadas en India, cuyo PIB se contrajo mucho más drásticamente que lo previsto en el segundo trimestre. En consecuencia, se proyecta que la economía se contraerá $10,3\%$ en 2020,

Cuadro 1.1. Panorama de las proyecciones de *Perspectivas de la economía mundial*
(variación porcentual, salvo indicación en contrario)

	2019	Proyecciones		Diferencia con la Actualización del informe WEO de junio de 2020 ¹		Diferencia con el informe WEO de abril de 2020 ¹	
		2020	2021	2020	2021	2020	2021
Producto mundial	2,8	-4,4	5,2	0,8	-0,2	-1,1	-0,5
Economías avanzadas	1,7	-5,8	3,9	2,3	-0,9	0,3	-0,6
Estados Unidos	2,2	-4,3	3,1	3,7	-1,4	1,6	-1,6
Zona del euro	1,3	-8,3	5,2	1,9	-0,8	-0,8	0,5
Alemania	0,6	-6,0	4,2	1,8	-1,2	1,0	-1,0
Francia	1,5	-9,8	6,0	2,7	-1,3	-2,6	1,5
Italia	0,3	-10,6	5,2	2,2	-1,1	-1,5	0,4
España	2,0	-12,8	7,2	0,0	0,9	-4,8	2,9
Japón	0,7	-5,3	2,3	0,5	-0,1	-0,1	-0,7
Reino Unido	1,5	-9,8	5,9	0,4	-0,4	-3,3	1,9
Canadá	1,7	-7,1	5,2	1,3	0,3	-0,9	1,0
Otras economías avanzadas ²	1,7	-3,8	3,6	1,1	-0,6	0,8	-1,0
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	3,7	-3,3	6,0	-0,2	0,2	-2,1	-0,5
Economías emergentes y en desarrollo de Asia	5,5	-1,7	8,0	-0,9	0,6	-2,7	-0,5
China	6,1	1,9	8,2	0,9	0,0	0,7	-1,0
India ³	4,2	-10,3	8,8	-5,8	2,8	-12,2	1,4
ASEAN-5 ⁴	4,9	-3,4	6,2	-1,4	0,0	-2,8	-1,5
Economías emergentes y en desarrollo de Europa	2,1	-4,6	3,9	1,2	-0,3	0,6	-0,3
Rusia	1,3	-4,1	2,8	2,5	-1,3	1,4	-0,7
América Latina y el Caribe	0,0	-8,1	3,6	1,3	-0,1	-2,9	0,2
Brasil	1,1	-5,8	2,8	3,3	-0,8	-0,5	-0,1
México	-0,3	-9,0	3,5	1,5	0,2	-2,4	0,5
Oriente Medio y Asia Central	1,4	-4,1	3,0	0,4	-0,5	-1,3	-1,0
Arabia Saudita	0,3	-5,4	3,1	1,4	0,0	-3,1	0,2
África subsahariana	3,2	-3,0	3,1	0,2	-0,3	-1,4	-1,0
Nigeria	2,2	-4,3	1,7	1,1	-0,9	-0,9	-0,7
Sudáfrica	0,2	-8,0	3,0	0,0	-0,5	-2,2	-1,0
<i>Partidas informativas</i>							
Países en desarrollo de bajo ingreso	5,3	-1,2	4,9	-0,2	-0,3	-1,6	-0,7
Oriente Medio y Norte de África	0,8	-5,0	3,2	0,7	-0,5	-1,8	-1,0
Crecimiento mundial según tipos de cambio de mercado	2,4	-4,7	4,8	1,4	-0,5	-0,5	-0,6
Volumen del comercio mundial (bienes y servicios)	1,0	-10,4	8,3	1,5	0,3	0,6	-0,1
Importaciones							
Economías avanzadas	1,7	-11,5	7,3	1,7	0,1	0,0	-0,2
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	-0,6	-9,4	11,0	0,0	1,6	-1,2	1,9
Exportaciones							
Economías avanzadas	1,3	-11,6	7,0	2,0	-0,2	1,2	-0,4
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	0,9	-7,7	9,5	1,6	0,2	1,9	-1,5
Precios de las materias primas (dólares de EE.UU.)							
Petróleo ⁵	-10,2	-32,1	12,0	9,0	8,2	9,9	5,7
No combustibles (promedio basado en ponderaciones de la importación mundial de materias primas)	0,8	5,6	5,1	5,4	4,3	6,7	5,7
Precios al consumidor							
Economías avanzadas	1,4	0,8	1,6	0,5	0,5	0,3	0,1
Economías de mercados emergentes y en desarrollo ⁶	5,1	5,0	4,7	0,5	0,1	0,3	0,2
Tasa interbancaria de oferta de Londres (porcentaje)							
Sobre los depósitos en dólares de EE.UU. (seis meses)	2,3	0,7	0,4	-0,2	-0,2	0,0	-0,2
Sobre los depósitos en euros (tres meses)	-0,4	-0,4	-0,5	0,0	-0,1	0,0	-0,1
Sobre los depósitos en yenes japoneses (seis meses)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1

Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.

Nota: Se parte del supuesto de que los tipos de cambio efectivos reales se mantienen constantes a los niveles vigentes entre el 24 de julio y el 21 de agosto de 2020. La economías se enumeran en base a su tamaño. Los datos trimestrales agregados están desestacionalizados. WEO = *Perspectivas de la economía mundial*.

¹Diferencia basada en cifras redondeadas de los pronósticos del actual informe, la Actualización del informe WEO de junio de 2020 y el informe WEO de abril de 2020. Las cifras de crecimiento mundiales y regionales se basan en nuevas ponderaciones de la paridad de poder adquisitivo (PPA) calculadas con base en la encuesta del Programa de Comparación Internacional de 2017 (véase el recuadro) y no son comparables con las cifras presentadas en el informe WEO de abril de 2020.

²Excluye el Grupo de los Siete (Alemania, Canadá, Estados Unidos, Francia, Italia, Japón y el Reino Unido) y los países de la zona del euro.

³En el caso de India, los datos y pronósticos están basados en el ejercicio fiscal, y el PIB de 2011 en adelante se basa en el PIB a precios de mercado utilizando como año base el ejercicio 2011/12.

Cuadro 1.1 (continuación)
(variación porcentual, salvo indicación en contrario)

	Interanual				T4 over T4 ⁷			
	2018	2019	Proyecciones		2018	2019	Proyecciones	
			2020	2021			2020	2021
Producto mundial	3,5	2,8	-4,4	5,2	3,1	2,7	-2,6	3,7
Economías avanzadas	2,2	1,7	-5,8	3,9	1,7	1,5	-4,9	3,8
Estados Unidos	3,0	2,2	-4,3	3,1	2,5	2,3	-4,1	3,2
Zona del euro	1,8	1,3	-8,3	5,2	1,1	1,0	-6,6	4,8
Alemania	1,3	0,6	-6,0	4,2	0,3	0,4	-5,2	4,6
Francia	1,8	1,5	-9,8	6,0	1,4	0,8	-6,7	4,0
Italia	0,8	0,3	-10,6	5,2	0,1	0,1	-8,0	3,4
España	2,4	2,0	-12,8	7,2	2,1	1,8	-10,8	6,6
Japón	0,3	0,7	-5,3	2,3	-0,3	-0,7	-2,3	0,7
Reino Unido	1,3	1,5	-9,8	5,9	1,4	1,1	-6,4	3,7
Canadá	2,0	1,7	-7,1	5,2	1,8	1,5	-5,9	4,9
Otras economías avanzadas ²	2,7	1,7	-3,8	3,6	2,3	2,1	-4,2	5,0
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	4,5	3,7	-3,3	6,0	4,3	3,8	-0,5	3,6
Economías emergentes y en desarrollo de Asia	6,3	5,5	-1,7	8,0	6,1	5,1	2,2	3,6
China	6,7	6,1	1,9	8,2	6,6	6,0	5,8	3,9
India ³	6,1	4,2	-10,3	8,8	5,5	3,1	-4,0	1,4
ASEAN-5 ⁴	5,3	4,9	-3,4	6,2	5,3	4,6	-2,1	5,2
Economías emergentes y en desarrollo de Europa	3,3	2,1	-4,6	3,9	...	...	...	...
Rusia	2,5	1,3	-4,1	2,8	2,9	2,2	-4,5	2,8
América Latina y el Caribe	1,1	0,0	-8,1	3,6	-0,2	-0,3	-6,5	2,1
Brasil	1,3	1,1	-5,8	2,8	0,8	1,6	-4,7	1,7
México	2,2	-0,3	-9,0	3,5	1,2	-0,8	-7,0	2,7
Oriente Medio y Asia Central	2,1	1,4	-4,1	3,0	...	...	...	...
Arabia Saudita	2,4	0,3	-5,4	3,1	4,3	-0,3	-5,2	6,6
África subsahariana	3,3	3,2	-3,0	3,1	...	...	...	...
Nigeria	1,9	2,2	-4,3	1,7	...	...	...	...
Sudáfrica	0,8	0,2	-8,0	3,0	0,2	-0,6	-5,5	1,0
<i>Partidas informativas</i>								
Países en desarrollo de bajo ingreso	5,1	5,3	-1,2	4,9	...	...	...	...
Oriente Medio y Norte de África	1,2	0,8	-5,0	3,2	...	...	...	...
Crecimiento mundial según tipos de cambio de mercado	3,1	2,4	-4,7	4,8	2,6	2,3	-3,0	3,7
Volumen del comercio mundial (bienes y servicios)	3,9	1,0	-10,4	8,3	...	...	...	...
Importaciones								
Economías avanzadas	3,6	1,7	-11,5	7,3	...	...	...	...
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	5,0	-0,6	-9,4	11,0	...	...	...	...
Exportaciones								
Economías avanzadas	3,5	1,3	-11,6	7,0	...	...	...	...
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	4,1	0,9	-7,7	9,5	...	...	...	...
Precios de las materias primas (dólares de EE.UU.)								
Petróleo ⁵	29,4	-10,2	-32,1	12,0	9,5	-6,1	-26,1	6,2
No combustibles (promedio basado en ponderaciones de la importación mundial de materias primas)	1,3	0,8	5,6	5,1	-2,3	4,9	10,3	-0,5
Precios al consumidor								
Economías avanzadas	2,0	1,4	0,8	1,6	1,9	1,4	0,8	1,5
Economías de mercados emergentes y en desarrollo ⁶	4,9	5,1	5,0	4,7	4,5	5,1	3,5	4,1
Tasa interbancaria de oferta de Londres (porcentaje)								
Sobre los depósitos en dólares de EE.UU. (seis meses)	2,5	2,3	0,7	0,4	...	...	...	...
Sobre los depósitos en euros (tres meses)	-0,3	-0,4	-0,4	-0,5	...	...	...	...
Sobre los depósitos en yenes japoneses (seis meses)	0,0	0,0	0,0	0,0	...	...	...	...

⁴Filipinas, Indonesia, Malasia, Tailandia, Vietnam.

⁵Promedio simple de los precios de las variedades de crudo U.K. Brent, Dubai Fateh y West Texas Intermediate. El precio promedio del petróleo fue USD 61,39 el barril en 2019; el precio supuesto con base en los mercados de futuros es USD 41,69 en 2020 y USD 46,70 en 2021.

⁶Excluye Venezuela. Véase la nota específica sobre Venezuela en la sección "Notas sobre los países" del apéndice estadístico.

⁷En el caso del producto mundial, las estimaciones y las proyecciones trimestrales corresponden a alrededor del 90% del producto mundial anual ponderado por la paridad del poder adquisitivo. En el caso de las economías de mercados emergentes y en desarrollo, las estimaciones y proyecciones trimestrales corresponden a alrededor de 80% del producto anual del grupo ponderado por la paridad del poder adquisitivo.

Cuadro 1.2. Panorama de las proyecciones de *Perspectivas de la economía mundial* (variación porcentual)

	2019	Proyecciones		Diferencia con la Actualización del informe WEO de junio de 2020 ¹		Diferencia con el informe WEO de abril de 2020 ¹	
		2020	2021	2020	2021	2020	2021
Producto mundial	2,4	-4,7	4,8	1,4	-0,5	-0,5	-0,6
Economías avanzadas	1,7	-5,8	3,8	2,3	-1,0	0,4	-0,7
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	3,6	-3,0	6,2	0,1	0,1	-1,7	-0,6
Economías emergentes y en desarrollo de Asia	5,7	-0,7	8,0	-0,4	0,4	-1,7	-0,7
Economías emergentes y en desarrollo de Europa	2,1	-4,5	3,8	1,3	-0,5	0,7	-0,3
América Latina y el Caribe	-0,5	-8,1	3,6	1,3	-0,1	-2,8	0,2
Oriente Medio y Asia Central	1,0	-5,7	3,2	0,3	-0,4	-2,1	-1,1
África subsahariana	2,8	-3,5	3,1	0,2	-0,3	-1,5	-0,9
<i>Partida informativa</i>							
Países en desarrollo de bajo ingreso	5,1	-1,4	4,7	-0,1	-0,3	-1,6	-0,7

Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.

Nota: Las tasas de crecimiento agregado se calculan como promedio ponderado, en el cual se usa como ponderación un promedio móvil del PIB nominal en dólares de EE.UU. de los tres años precedentes. WEO = *Perspectivas de la economía mundial*.

¹Diferencia basada en cifras redondeadas de los pronósticos del actual informe, la Actualización del informe WEO de junio de 2020 y el informe WEO de abril de 2020.

para repuntar 8,8% en 2021. Las diferencias regionales siguen siendo marcadas: muchos países de América Latina duramente golpeados por la pandemia enfrentan desaceleraciones muy profundas, y se prevén fuertes caídas del producto en muchos países de la región de Oriente Medio y Asia Central y en los exportadores de petróleo de África subsahariana afectados por los bajos precios de esa materia prima, las contiendas civiles o las crisis económicas. El crecimiento de las economías de mercados emergentes y en desarrollo, con la excepción de China, está proyectado en -5,7% en 2020 y 5% en 2021. El repunte proyectado para 2021 no bastará para recuperar el año próximo el nivel de actividad de 2019. Entre los países en desarrollo de bajo ingreso, el crecimiento está proyectado en -1,2% en 2020, con un fortalecimiento a 4,9% en 2021. Dado que el crecimiento demográfico es más vigoroso y que los niveles iniciales de ingreso son bajos, esta contracción —aun siendo más leve que la de la mayoría de las economías de mercados emergentes— asestará un golpe muy duro a los niveles de vida, especialmente de la población pobre (recuadro 1.2).

El cuadro 1.2 contiene otras proyecciones de las tasas de crecimiento agregadas mundial y de los principales grupos de economías que usan como ponderación el PIB a los tipos de cambio de mercado³. Las ponderaciones según los tipos de cambio de mercado asignan a las economías avanzadas proporciones del PIB mundial significativamente mayores que las ponderaciones basadas en la paridad de poder adquisitivo utilizadas en el

³Concretamente, las proyecciones emplean como ponderación un promedio móvil retrasado de tres años del PIB nominal en dólares de EE.UU.

cuadro 1.1. Debido a la diferencia en las ponderaciones, la proyección de crecimiento mundial (-4,7% para 2020 y 4,8% para 2021) es menor que en el cuadro 1.1.

Desempleo. Las proyecciones de crecimiento implican amplias brechas negativas del producto este año y en 2021, así como elevadas tasas de desempleo en las economías tanto avanzadas como de mercados emergentes (cuadros 1.1.1 a 1.1.5 del anexo). Incluidos los que participan en programas de trabajo con horario reducido y los clasificados como con empleo a tiempo parcial involuntario, la proporción de trabajadores subempleados en algunas economías avanzadas es significativamente mayor que la fracción de desempleados propiamente dichos. Los datos sobre el mercado laboral no son tan completos en lo que respecta a las economías de mercados emergentes. No obstante, según encuestas y las estimaciones oficiales disponibles, se proyecta que las tasas de desempleo de varias de ellas aumentarán significativamente este año.

El crecimiento a mediano plazo refleja daños al potencial de la oferta

Tras el repunte en 2021, el pronóstico de base para la economía mundial prevé que el crecimiento se desacelere de forma gradual hasta aproximadamente 3,5% a mediano plazo. Esto implica que tanto las economías avanzadas como las de mercados emergentes y en desarrollo avanzarán solo ligeramente hacia la trayectoria de crecimiento que se proyectaba para 2020–25 antes de la pandemia de COVID-19 (gráfico 1.12); esto indica un fuerte retroceso del ritmo proyectado de mejora de los niveles de vida promedio en todos los grupos de países (gráfico 1.13).

Las proyecciones a mediano plazo incorporan el impacto esperado del shock de la COVID-19 sobre el potencial de la oferta. Como se ha señalado, las proyecciones se basan en el supuesto de que las economías que se adaptan y operan de forma compatible con el distanciamiento social durante los primeros años del pronóstico se ven afectadas por secuelas prolongadas (entre otras, quiebras, una menor participación en la fuerza laboral y obstáculos a la reasignación de recursos). Esto podría suponer grandes cambios estructurales, entre otros, la reasignación de recursos en detrimento de sectores cuya actividad se verá limitada por el distanciamiento, cambios en los lugares de trabajo para establecer normas de seguridad más estrictas, y la adopción de nuevas tecnologías que permitan el trabajo a distancia. A medida que las empresas realicen los ajustes necesarios a los modos de producción y distribución y los consumidores se adapten a nuevas formas de consumo (como la transición hacia un aumento de las compras en línea), se espera que los cambios tengan efectos persistentes sobre el producto potencial en todas las economías.

En las 10 principales economías avanzadas, se proyecta que el PIB potencial a mediano plazo se mantenga,

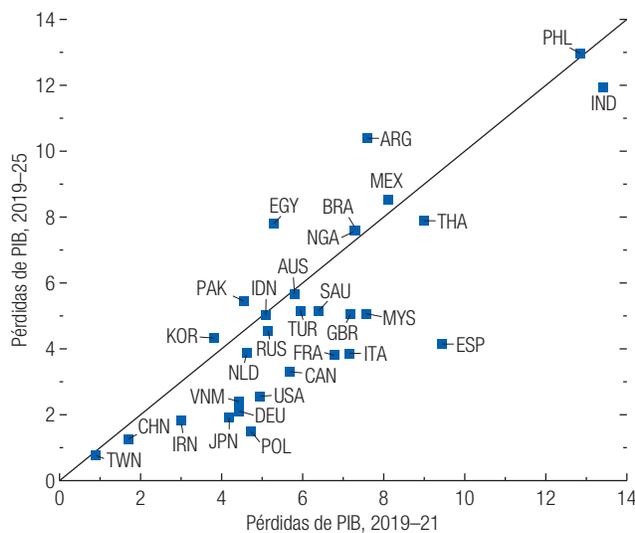
en promedio, 3,5% por debajo del pronóstico del informe WEO de enero de 2020 (antes de la pandemia). En los 10 principales mercados emergentes, el descenso es incluso mayor, de 5,5% en promedio.

En el grupo de economías avanzadas, se prevé que el crecimiento se desacelere a 1,7% a mediano plazo. Además del impacto de la pandemia sobre el crecimiento potencial, también los efectos macroeconómicos del cambio demográfico (envejecimiento y crecimiento más lento de la población) representan un lastre para el pronóstico del grupo a mediano plazo.

En las economías de mercados emergentes y en desarrollo, se prevé que el crecimiento disminuya a 4,7% para 2025, muy por debajo del promedio de 5,6% registrado en el período 2000–19. Entre las principales características que determinan las perspectivas a mediano plazo del grupo se encuentran la desaceleración estructural de China, anterior a la pandemia, y que se prevé que continúe tras el fuerte repunte cíclico de 2021; una trayectoria moderada de los precios de las materias primas; las débiles perspectivas de la demanda externa relacionadas con la expectativa de una moderación del crecimiento de las economías avanzadas; y, en el caso de economías

Gráfico 1.12. Pérdidas de PIB: 2019–21 versus 2019–25
(diferencia porcentual entre la Actualización del informe WEO de enero de 2020 y las proyecciones del informe WEO de octubre de 2020)

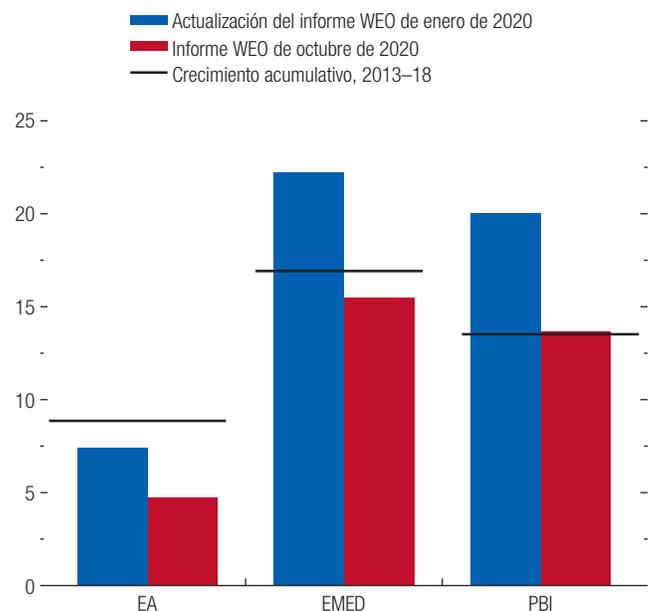
En el mediano plazo, las economías avanzadas y las economías de mercados emergentes y en desarrollo solo lograrán pequeños avances hacia la trayectoria que se había proyectado para la actividad económica en 2020–25 antes de la pandemia de COVID-19.



Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.
Nota: WEO = *Perspectivas de la economía mundial*. En las leyendas de datos en el gráfico se utilizan los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO).

Gráfico 1.13. PIB per cápita: Crecimiento acumulado, 2019–25
(porcentaje)

Las opacadas perspectivas de crecimiento a mediano plazo representan un grave freno al ritmo proyectado de mejora de las condiciones de vida promedio en todos los grupos de países.



Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.
Nota: EA = economía avanzada; EMED = economía de mercados emergentes y en desarrollo; PBI = país de bajo ingreso; WEO = *Perspectivas de la economía mundial*.

dependientes del turismo, un nivel persistentemente más bajo de viajes internacionales.

Retos para la sostenibilidad de la deuda

Las opacadas perspectivas de crecimiento a mediano plazo vienen acompañadas de la proyección de un aumento significativo del volumen de deuda soberana, que de por sí ya era alto. Las revisiones a la baja del producto potencial también implican una base imponible a mediano plazo menor de la prevista, lo que agrava las dificultades para atender las obligaciones de servicio de la deuda.

Como se analiza en el *Monitor Fiscal* de octubre de 2020, se proyecta que la relación entre la deuda soberana y el PIB de las economías avanzadas aumente 20 puntos porcentuales, hasta aproximadamente 125% del PIB a finales de 2021. En el mismo período, según las proyecciones, la relación deuda soberana/PIB de las economías de mercados emergentes y en desarrollo aumentará más de 10 puntos porcentuales, hasta aproximadamente 65% del PIB.

Aunque se prevé que las bajas tasas de interés conengan el servicio de la deuda, se trata de un factor de mitigación sobre todo para las economías avanzadas con una proporción elevada de bonos soberanos con rendimientos negativos. Se prevé que la relación entre el servicio de la deuda soberana y los ingresos tributarios aumente en varios países de mercados emergentes y de bajo ingreso (gráfico 1.14).

La alta proporción de ingresos tributarios que absorbe el servicio de la deuda supondrá necesariamente que se dispone de menos ingresos para ámbitos críticos, entre ellos para atender necesidades de gasto social. Tras el período de crisis, estas necesidades aumentarán para poder hacer frente al aumento de la pobreza y a una creciente desigualdad y para corregir los retrocesos en la acumulación de capital humano.

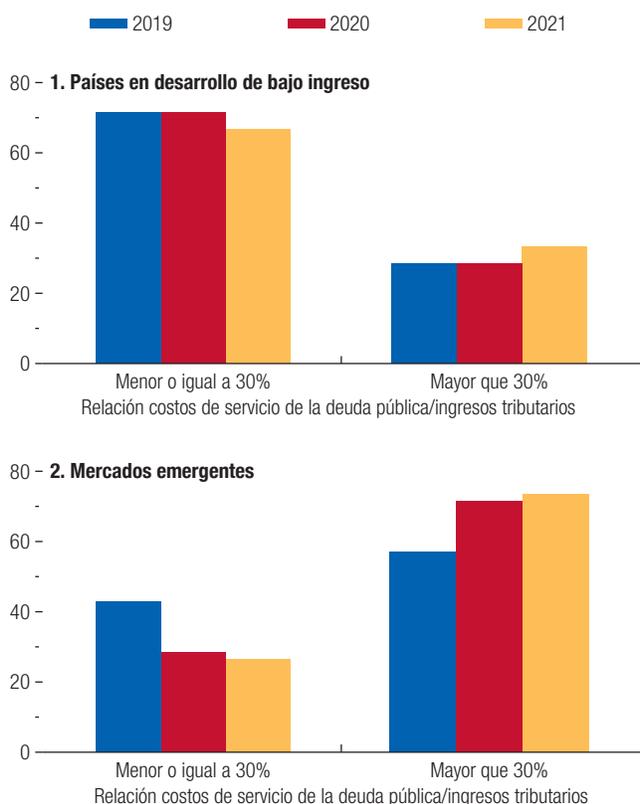
Pobreza, desigualdad y retrocesos en la acumulación de capital humano

Pobreza. La pandemia revertirá los avances realizados desde la década de 1990 en lo que respecta a la reducción de la pobreza mundial. Quienes dependen de un salario diario y están fuera de las redes formales de protección social tuvieron que hacer frente a una repentina pérdida de ingresos cuando se impusieron las restricciones a la movilidad. Entre ellos, los trabajadores migrantes que viven lejos de sus países vieron incluso mermado su acceso a las redes tradicionales de apoyo. Como consecuencia, cerca de 90 millones de personas podrían caer este año por debajo del umbral de pobreza

Gráfico 1.14. Relación costos de servicio de la deuda pública/ingresos tributarios

(porcentaje de los países del grupo)

Se prevé un aumento de la relación costos de servicio de la deuda soberana/ingresos tributarios en el caso de varias economías de mercados emergentes y en desarrollo.



Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.

Nota: Las relaciones por grupos de países se calculan en base a los países cuya información está disponible.

extrema, USD 1,9 de ingresos diarios (recuadro 1.2, *Monitor Fiscal* de octubre de 2020 y BM, 2020a).

Desigualdad. Como se analiza en el capítulo 2, la pandemia está teniendo un impacto especialmente negativo en las personas más vulnerables en términos económicos, entre otras, los trabajadores jóvenes y las mujeres. La carga de la crisis ha recaído de forma desigual en los distintos sectores. Si se diferencian los empleos según los atributos que los hacen más susceptibles al trabajo a distancia, los trabajadores más afectados por la pandemia son los que trabajan en servicios de comida, transporte, ventas minoristas y ventas mayoristas (Brussevich, Dabla-Norris y Khalid, 2020). Además, los trabajadores jóvenes, quienes están en modalidades de trabajo menos seguras y los que están empleados en pequeñas y medianas empresas parecen ser más vulnerables a despidos. En general, las personas con bajos salarios tienen un riesgo

considerablemente mayor de perder sus empleos que quienes se encuentran en los quintiles superiores de la escala salarial (véase, por ejemplo, Shibata, 2020 sobre Estados Unidos). Se aprecian resultados similares en las economías de mercados emergentes y en desarrollo, donde los trabajadores del sector informal tienen más probabilidades de perder su empleo que quienes tienen contratos formales (véase, por ejemplo, Jain *et al.*, 2020 sobre Sudáfrica).

Esta evolución agravará las tendencias preexistentes. Cuando empezó la crisis, la desigualdad de ingresos había aumentado significativamente en comparación con el comienzo de la década de 1990 en muchas economías avanzadas, así como en algunas economías de mercados emergentes y en desarrollo en rápido crecimiento (gráfico 1.15; véase también el anexo 1.1 del *Monitor Fiscal* de octubre de 2020). Esta evolución refleja una combinación de factores, entre ellos, el cambio tecnológico, que exige cualificaciones especializadas y favorece a quienes tienen un mayor nivel educativo, el debilitamiento de los sindicatos, el aumento del poder monopólico de las empresas en el mercado laboral, debido a la creciente concentración del mercado y la consiguiente disminución del poder de negociación de los trabajadores, y las modificaciones regresivas de la política tributaria, que han dado lugar a que las tasas marginales de los impuestos sean más bajas para quienes perciben mayores ingresos, a la vez que han reducido los impuestos a las sociedades en los últimos años.

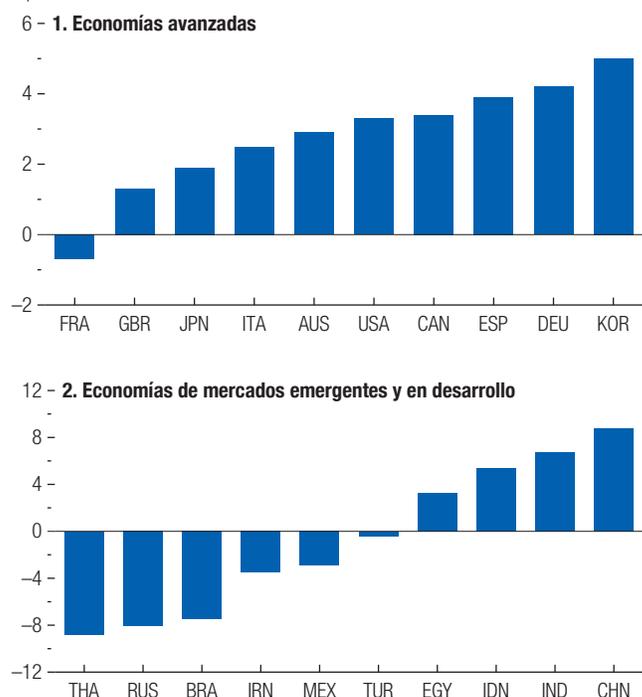
Acumulación de capital humano. Un aspecto adicional, que afecta negativamente la situación laboral actual de los padres y las perspectivas de sus hijos, es el que plantean los cierres generalizados de escuelas durante la pandemia. UNESCO (2020) estima que más de 1.600 millones de alumnos en todo el mundo se han visto afectados por los cierres de escuelas y universidades. La carencia de servicios de cuidado de niños limita la capacidad de las personas con hijos, en especial las madres, para trabajar (véase el capítulo 2). Para los niños, las interrupciones en la escolarización reducen las oportunidades de aprendizaje. Esto es especialmente cierto en el caso de estudiantes de menores recursos, cuyos padres podrían no estar tan bien situados como los padres de mayores recursos para dar a sus hijos una educación complementaria. La evidencia sugiere que la pérdida de aprendizaje aumenta con la duración de la interrupción (Quinn y Polikoff, 2017). El aprendizaje en línea y a distancia puede servir de solución temporal, pero no como sustituto eficaz (Baytiyeh, 2018).

Los cierres de escuelas amplían las divisiones fundamentales en el acceso a nutrición y entornos seguros para los niños. Como muchas escuelas también ofrecen comidas gratis o subsidiadas a los niños de hogares de bajo ingreso, los cierres podrían

Gráfico 1.15. Variación de la desigualdad de ingresos desde 1990

(variación del coeficiente de Gini para el ingreso disponible¹)

A partir de la pandemia, la desigualdad de ingresos ha aumentado significativamente en comparación con los primeros años de la década de 1990 en muchas economías avanzadas y en algunas economías de mercados emergentes y en desarrollo de rápido crecimiento.



Fuentes: Base de datos del índice de Gini del Departamento de Finanzas Públicas del FMI, base de datos mundiales estandarizados sobre desigualdad de ingresos, y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: En las leyendas de datos en el gráfico se utilizan los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO).

¹La variación se calcula como el dato más reciente disponible menos el coeficiente de Gini en 1990.

causar una mayor inseguridad alimentaria y una nutrición más pobre para los niños de esos hogares (Anderson, Gallagher y Ramirez Ritchie, 2017; Ralston *et al.*, 2017). Los niños que están en casa al no poder ir a la escuela también tienen más probabilidades de estar expuestos a violencia y explotación. En algunos países, los datos sobre situaciones pasadas sugieren que los cierres de escuelas están asociados a matrimonios más precoces, niños obligados a unirse a milicias, explotación sexual, embarazos adolescentes y trabajo infantil (Korkoyah y Wreh, 2015; UNDP, 2015; UNESCO, 2020).

Si no se toman medidas para tratar de recuperar la pérdida en lo que respecta a la acumulación de capital humano, estos cierres probablemente tengan consecuencias duraderas sobre los resultados sociales y económicos en el futuro. Un menor tiempo de escolarización

Gráfico 1.16. Contribución a la inflación general
(puntos porcentuales)

El descenso de la inflación parece tener amplio alcance y abarcar los sectores en los cuales históricamente los precios han evolucionado en respuesta a la demanda agregada así como aquellos sectores en los cuales típicamente los movimientos de precios son menos sensibles a las fluctuaciones de la demanda.

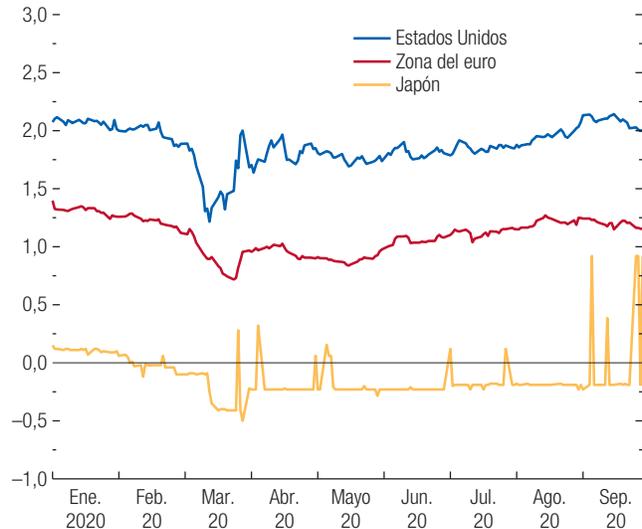


Fuentes: Eurostat, Haver Analytics, Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos, y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: El gráfico muestra los efectos fijos de tiempo de regresiones de los promedios retrasados tres meses de las contribuciones a la inflación general sobre los efectos fijos de país y de tiempo, aplicando como ponderaciones el PIB según la paridad de poder adquisitivo. La contribución de un componente se define como la variación interanual de sus precios multiplicada por su ponderación en la canasta del índice de inflación general de precios al consumidor. Los efectos fijos de país representan los diferentes momentos en que los países se incorporan a la muestra, y los efectos fijos de tiempo se normalizan para equiparlos con la contribución en enero de 2005. Los componentes cíclicos incluyen mobiliario, equipamiento del hogar y mantenimiento doméstico de rutina, vivienda (excluidos los servicios públicos en los casos en que los datos lo permiten), esparcimiento y cultura, y restaurantes y hoteles. Los componentes no cíclicos incluyen vestimenta y calzado, comunicaciones, educación, salud, y bienes y servicios varios. La definición de componentes cíclicos se basa en los resultados de Stock y Watson (2019), con la salvedad de que el mobiliario, el equipamiento del hogar y el mantenimiento doméstico de rutina no se incluyen en su interpretación de la inflación sensible al ciclo. Se excluyen los alimentos y la energía para mostrar con mayor claridad las tendencias subyacentes. Los servicios de transporte son un componente no cíclico en Stock y Watson (2019) y se excluyen aquí dada su volatilidad en 2020 en las economías avanzadas, y no pueden interpretarse sin combinarlos con los combustibles en el caso de muchas economías de mercados emergentes y en desarrollo. Se mantiene la tendencia descendente de los componentes no cíclicos observada en el período posterior a la crisis financiera mundial si se incluyen los servicios de transporte. Las economías avanzadas comprenden Alemania, Austria, Bélgica, Chipre, Corea del Sur, Dinamarca, Eslovenia, España, Estados Unidos, Estonia, Finlandia, Francia, Grecia, Irlanda, Islandia, Italia, Japón, Letonia, Lituania, Luxemburgo, Malta, Noruega, Países Bajos, Portugal, Reino Unido, República Checa, Suecia y Suiza. Las economías de mercados emergentes y en desarrollo comprenden Argelia, Chile, China, Colombia, Egipto, Emiratos Árabes Unidos, Filipinas, Hungría, India, Kazajstán, Malasia, Marruecos, Myanmar, Nigeria, Pakistán, Perú, Polonia, Qatar, República Eslovaca, Rumania, Rusia, Serbia, Sudáfrica, Tailandia, Ucrania y Vietnam.

Gráfico 1.17. Canjes de inflación a cinco años, en cinco años
(porcentaje; tasa de inflación promedio implícita en el mercado esperada en un período de cinco años contados comenzando cinco años después de la fecha indicada)

En las economías avanzadas se prevé que en general se mantenga moderada.



Fuentes: Bloomberg Finance L.P. y cálculos del personal técnico del FMI.

va asociado a un menor ingreso a lo largo de toda la vida (Card, 1999). La interrupción de la escolarización también se asocia con trayectorias de menores ingresos (Light, 1995; Holmlund, Liu y Skans, 2008).

En resumen, las opacadas perspectivas de crecimiento a mediano plazo para la economía mundial vienen acompañadas de la perspectiva de una deuda elevada, más pobreza, mayor desigualdad y graves retrocesos en la acumulación de capital humano. Las autoridades también tendrán que enfrentar otras complejidades relacionadas con las perspectivas con respecto a la inflación y el comercio internacional, tema de las dos secciones siguientes.

Se prevé que la inflación se mantenga baja

Al igual que con las perspectivas de crecimiento, también las proyecciones de inflación están sujetas a un grado considerable de incertidumbre durante el período que abarca el pronóstico. La evolución de los precios en los próximos años vendrá determinada por fuerzas rivales (véase Ebrahimy, Igan y Martínez Peria, 2020).

- La presión sobre los precios podría aumentar, por ejemplo debido a la liberación de la demanda reprimida, a medida que los consumidores aumentan el

gasto en artículos cuyo consumo se vieron forzados a posponer debido a los confinamientos y las restricciones de movimiento. También podría aumentar debido al aumento de los costos de producción provocado por las constantes alteraciones del suministro. La credibilidad de los marcos de política monetaria también puede afectar la evolución de los precios. La credibilidad puede resentirse si se percibe que los bancos centrales están llevando a cabo una política monetaria orientada a mantener bajos los costos de endeudamiento público más que a asegurar la estabilidad de precios (“dominancia fiscal”). En estos contextos, las expectativas de inflación pueden aumentar con rapidez una vez que los gobiernos comiencen a registrar fuertes déficits fiscales.

- Estas fuerzas se ven contrarrestadas por otras que afectarán negativamente la demanda. Estas incluyen un aumento persistente del ahorro precautorio de los consumidores, motivado por el aumento del riesgo percibido de perder el empleo y de enfermar; las transferencias de poder adquisitivo a prestamistas con menor propensión al gasto a medida que los prestatarios hacen frente al servicio de la elevada deuda contraída durante la pandemia; y las inquietudes sobre las limitaciones de la capacidad de la política monetaria para estimular la demanda (en especial en las economías avanzadas), lo que provoca la caída de las expectativas de inflación y genera desinflación.

Un desglose sectorial de la inflación durante el período previo a la pandemia y durante los primeros seis meses ofrece indicios sobre qué se puede esperar. En una muestra de economías avanzadas y grandes economías de mercados emergentes, el descenso de la inflación parece ser generalizado (Freitag and Lian, de próxima publicación). Esto refleja la débil presión sobre los precios en sectores donde la evolución de los precios ha respondido tradicionalmente a la demanda agregada (mobiliario, vivienda excepto energía, actividades recreativas, restaurantes y hoteles), así como en sectores “no cíclicos”, donde los movimientos de precios suelen ser menos sensibles a las fluctuaciones de la demanda (ropa y calzado, comunicaciones, educación, salud, servicios de transporte y bienes y servicios diversos), como se muestra en el gráfico 1.16. Se proyecta que en 2022 la demanda agregada sea relativamente débil y que las economías operen con un margen considerable de capacidad ociosa, por lo cual se prevé que la presión sobre los precios en sectores sensibles a la coyuntura se mantenga atenuada. Además, la inflación en el grupo no cíclico ha tenido una tendencia prolongada a la baja. Se prevé que la tendencia continúe, dado que es poco

probable que estos sectores experimenten limitaciones de la oferta o un aumento de los costos laborales unitarios debido a una desaceleración de la innovación.

Los participantes del mercado prevén, por lo general, una inflación atenuada en las economías avanzadas (gráfico 1.17). Entre las economías de mercados emergentes, las expectativas de inflación se mantienen relativamente bajas en comparación con los promedios históricos. Aun cuando algunos bancos centrales de mercados emergentes han emprendido compras de activos, estas medidas no han disparado las expectativas de inflación. Entre las posibles razones figuran una mayor credibilidad de los marcos de política monetaria y los esfuerzos de comunicación para explicar que estas medidas también pretenden respaldar el funcionamiento del mercado, en consonancia con el mandato de estabilidad de precios.

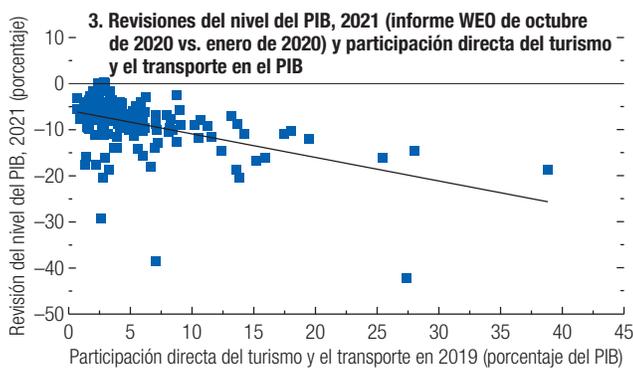
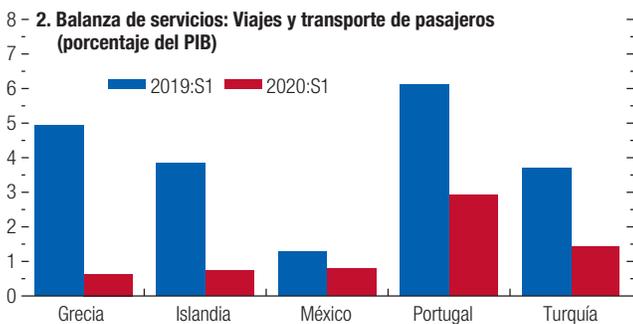
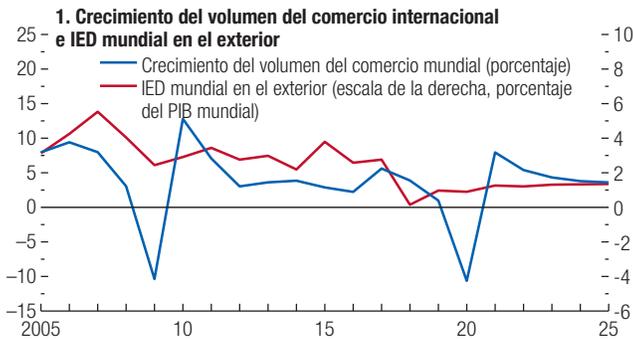
En consonancia con las tenues perspectivas para la actividad, se prevé que la inflación se mantenga relativamente baja a lo largo del período que abarca el pronóstico. Se proyecta que la inflación en el grupo de economías avanzadas sea de 0,8% en 2020, aumente hasta 1,6% en 2021, a medida que la recuperación se consolide, y que, en términos generales, se estabilice en 1,9% posteriormente. De forma similar, en el grupo de las economías de mercados emergentes y en desarrollo se prevé que la inflación sea del 5% este año, baje a 4,7% el próximo año, y posteriormente se sitúe en un nivel moderado de 4% a mediano plazo, por debajo del promedio histórico del grupo.

Flujos comerciales tenues, menores déficits y superávits

Se proyecta que el crecimiento del comercio mundial se debilite significativamente. Se prevé que el comercio mundial se contraiga en más de 10% este año, un ritmo similar al observado durante la crisis financiera mundial en 2009, pese a que la contracción de la actividad es mucho más pronunciada este año. La recesión actual refleja una contracción especialmente aguda en sectores que requieren contacto personal, con una intensidad comercial mucho menor que la industria manufacturera, que suele contraerse marcadamente durante las recesiones debido a la caída de la demanda de bienes de capital y bienes de consumo duraderos. Como se señala en el Informe sobre el sector externo de 2020, la caída esperada en los volúmenes del comercio refleja en su mayoría la débil demanda final de los consumidores y las empresas durante la desaceleración mundial sincronizada. Se espera que las restricciones comerciales (por ejemplo, de suministros médicos) y las perturbaciones en las cadenas

Gráfico 1.18. Crecimiento del volumen del comercio mundial, inversión extranjera directa mundial en el exterior y servicios comerciales relacionados con viajes

La contracción del comercio internacional en 2020 refleja un abrupto desplome del turismo y los viajes. Según las proyecciones, los países donde estos sectores representan una proporción mayor del PIB sufrirán un mayor descenso de la actividad durante 2020-21 en comparación con los pronósticos anteriores a la pandemia.



Fuentes: World Travel and Tourism Council y estimaciones del personal técnico del FMI. Nota: IED = inversión extranjera directa; WEO = *Perspectivas de la economía mundial*.

de suministros solo influyan de manera limitada como factores que explican el desplome.

En consonancia con la recuperación esperada de la actividad mundial, se prevé que los volúmenes del comercio crezcan aproximadamente 8% en 2021 y algo más de 4%, en promedio, en los años siguientes. Los modestos volúmenes del comercio también reflejan, en parte, posibles cambios en las cadenas de suministro

debido a que las empresas relocalizan la producción para reducir las vulnerabilidades percibidas al depender de productores extranjeros. Como reflejo de esta evolución prevista, se prevé que los flujos de inversión extranjera directa como porcentaje del PIB mundial se mantengan muy por debajo de los niveles observados en la década anterior a la pandemia (gráfico 1.18, panel 1).

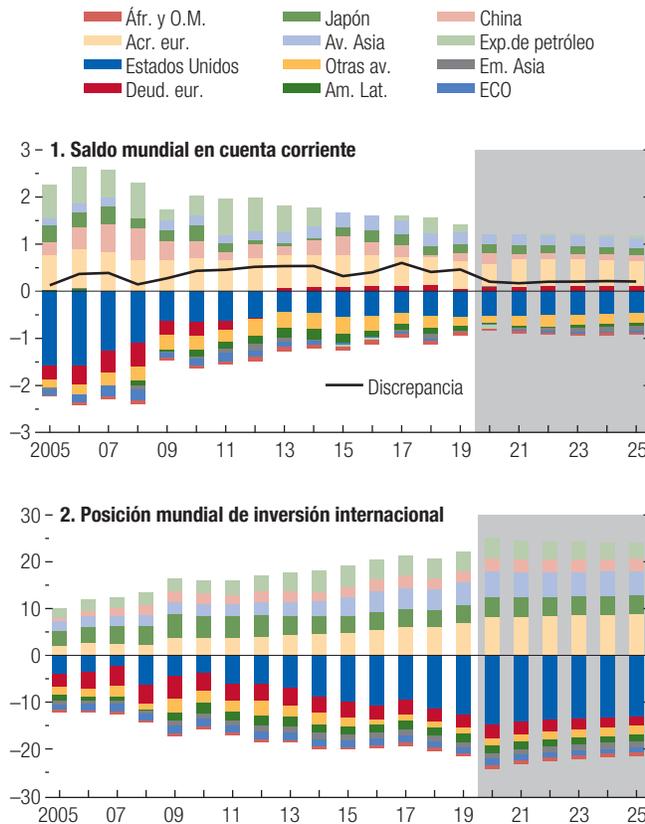
Si bien se espera que todos los países sufran grandes caídas de las exportaciones y las importaciones, la incidencia es desigual. Las perspectivas del comercio son especialmente sombrías para las economías que dependen del turismo, donde probablemente las restricciones a los viajes internacionales, junto con el temor al contagio de los consumidores, afecten en gran medida la actividad económica incluso en situaciones en que la pandemia parece contenida por el momento (economías de la región del Caribe, por ejemplo). Los datos de la balanza de pagos del primer semestre del año muestran un desplome de los ingresos netos procedentes del turismo y los viajes en los países en que estos sectores juegan un papel importante (por ejemplo, Grecia, Islandia, Portugal y Turquía; gráfico 1.18, panel 2). Y, como muestra el panel 3 del gráfico 1.18, se proyecta que los países en los que el turismo y los viajes representan un porcentaje más grande del PIB sufran un descenso mayor de la actividad en 2020-21 en comparación con los pronósticos anteriores a la COVID-19. Además, los exportadores de petróleo han sufrido un fuerte shock a los términos de intercambio debido a la caída de los precios del petróleo y su situación externa muestra perspectivas más difíciles.

Remesas. Los flujos de remesas se contrajeron abruptamente al principio del período de confinamiento, aunque han mostrado signos de recuperación. No obstante, el riesgo de una disminución de los pagos y transferencias de trabajadores migrantes a sus países es muy significativo, en especial para países como Bangladesh, Egipto, Filipinas, Guatemala, Pakistán y los de África subsahariana en términos más generales.

Se proyecta que los déficits y superávits mundiales en cuenta corriente se reduzcan en 2020 hasta el nivel más bajo de las últimas dos décadas y que, en líneas generales, se mantengan estables con posterioridad (gráfico 1.19). En lo que respecta a los países acreedores, se prevé que los superávits disminuyan en Asia oriental y, en menor medida, en Alemania y los Países Bajos, lo cual refleja el debilitamiento del entorno externo, en tanto que se prevé que en los exportadores de petróleo el superávit pase a convertirse en un pequeño déficit. Esto compensa el discreto aumento del superávit proyectado para China. Entre los países deudores, se proyectan déficits menores en América Latina, pese a los shocks negativos a los términos de intercambio, lo que refleja principalmente la

Gráfico 1.19. Saldo en cuenta corriente y posición de inversión internacional
(porcentaje del PIB mundial)

Se proyecta que en 2020 los déficits y superávits mundiales en cuenta corriente se reduzcan a su nivel más bajo en las últimas dos décadas.



Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.

Nota: Av. Asia = economías avanzadas de Asia (Corea, Hong Kong RAE, provincia china de Taiwan, Singapur); Áfr. y O.M. = África y Oriente Medio (Egipto, Etiopía, Ghana, Jordania, Kenya, Líbano, Marruecos, República Democrática del Congo, Sudáfrica, Sudán, Tanzania, Túnez); ECO = Europa central y oriental (Belarús, Bulgaria, Croacia, Hungría, Polonia, República Checa, República Eslovaca, Rumania, Turquía, Ucrania); Em. Asia = economías emergentes de Asia (Filipinas, India, Indonesia, Pakistán, Tailandia, Vietnam); Acr. eur. = acreedores europeos (Alemania, Austria, Bélgica, Dinamarca, Finlandia, Luxemburgo, Noruega, Países Bajos, Suecia, Suiza); Deud. eur. = deudores de la zona del euro (Chipre, Eslovenia, España, Grecia, Irlanda, Italia, Portugal); Am. Lat. = América Latina (Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú, Uruguay); Exp.de petróleo = exportadores de petróleo (Arabia Saudita, Argelia, Azerbaiyán, Emiratos Árabes Unidos, Irán, Kazajistán, Kuwait, Nigeria, Omán, Qatar, Rusia, Venezuela); Otras av. = otras economías avanzadas (Australia, Canadá, Francia, Islandia, Nueva Zelanda, Reino Unido).

pronunciada debilidad de la demanda interna, así como en India y el Reino Unido habida cuenta de los menores precios del petróleo y la débil demanda interna. En cambio, se proyecta que las posiciones acreedoras y deudoras como porcentaje del PIB se amplíen en 2020: el aumento de las razones se deriva de la disminución del

denominador, que refleja la brusca caída de la actividad. Según las proyecciones, dichas razones se reducirán gradualmente a lo largo del período que abarca el pronóstico a medida que el PIB se recupere y los desequilibrios en cuenta corriente se mantengan moderados.

Riesgos importantes de resultados económicos más graves

La incertidumbre de fondo sobre la evolución de la pandemia hace difícil realizar un análisis cuantitativo de la balanza de riesgos en torno a los pronósticos de base descritos con anterioridad.

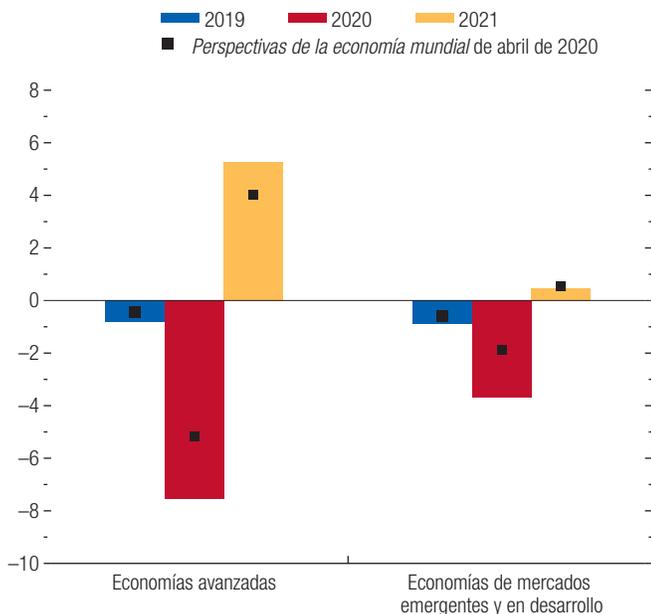
En lo que respecta a los *riesgos al alza*:

- *La recesión podría ser menos grave* de lo proyectado si la normalización económica avanza con mayor rapidez de lo que se espera actualmente en ámbitos que han reabierto, sin reavivar los contagios.
- *Prórrogas de las medidas fiscales*. Los pronósticos actuales tienen en cuenta solo las medidas implementadas y anunciadas hasta el momento. Como tal, se prevé que la orientación general de la política fiscal en las economías avanzadas y de mercados emergentes pase a ser significativamente menos acomodaticia en 2021, a medida que, según lo previsto, el crecimiento pase a ser impulsado por la actividad privada (gráfico 1.20). La prórroga de las medidas fiscales elevaría el crecimiento mundial por encima del escenario base proyectado en 2021.
- Podría generarse un *aumento más rápido de la productividad* gracias a cambios en los sistemas de producción, distribución y pago, desde nuevas técnicas en la medicina a nuevos servicios basados en la gestión de datos y el trabajo a distancia en amplios sectores de la economía.
- *Los avances en las terapias* podrían permitir que los sistemas de asistencia sanitaria gestionen mejor los casos de infección, mientras que los cambios en los centros de trabajo y en la conducta de los consumidores para reducir el contagio pueden permitir que la actividad vuelva con mayor rapidez a los niveles anteriores a la pandemia sin desencadenar repetidas olas de infecciones.
- *La producción de una vacuna segura y eficaz* prevalecería sobre todos los demás riesgos al alza. Si se produjera en la escala necesaria y se distribuyera en todo el mundo a precios asequibles, esta vacuna mejoraría la confianza y produciría mejores resultados económicos que en el escenario base, entre otras formas al permitir una recuperación más completa en sectores que requieren contacto personal y una reanudación de los viajes. Algunos de estos aspectos se analizan en el

Gráfico 1.20. Orientación fiscal, 2019–21

(variación del saldo fiscal primario estructural, porcentaje del PIB potencial)

Las prórrogas de las medidas fiscales para contrarrestar la crisis representan un riesgo al alza para el crecimiento mundial.



Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.

recuadro de escenario 1, que presenta las proyecciones de crecimiento según escenarios alternativos.

Los *riesgos a la baja*, no obstante, siguen siendo importantes e incluyen los siguientes:

- *Pueden volver a surgir brotes* en algunos lugares. Si el virus resurge, y los avances en tratamientos y vacunas son más lentos de lo anticipado o el acceso de los países a ellos es desigual, la actividad económica podría ser menor de lo previsto, con nuevos distanciamientos sociales y confinamientos más estrictos. Las repercusiones transfronterizas de una demanda externa más débil podrían ampliar el impacto de shocks de países o regiones específicos sobre el crecimiento mundial.
- *La retirada prematura del apoyo de política económica*, o una focalización deficiente de las medidas debido a problemas de diseño o implementación, podrían dar lugar a la disolución de relaciones económicas que de otra forma serían viables y productivas, lo que agravaría la ineficiencia en la asignación de recursos.
- *Las condiciones financieras podrían endurecerse de nuevo*, al igual que en marzo, lo que expondría vulnerabilidades. Una frenada brusca de nuevos préstamos (o el hecho de que no se renueve la deuda

existente) inclinaría a algunas economías hacia situaciones de crisis de deuda y desaceleraría aún más la actividad económica.

- *Déficits de liquidez e insolvencias*. Las recesiones profundas implican invariablemente déficits de liquidez generalizados, debido a que las empresas sufren pérdidas inmediatas de ingresos pero de todos modos deben seguir atendiendo los gastos de los salarios, cubrir los costos fijos y cumplir las obligaciones del servicio de la deuda. Las insuficiencias prolongadas de liquidez pueden traducirse fácilmente en quiebras y cierres de empresas. Esta vez, se han producido algunas quiebras destacadas, por ejemplo, en los sectores minorista y de automóviles de alquiler, y en términos más generales la tasa de incumplimiento de bonos corporativos se encuentra en su máximo desde la crisis financiera mundial (Actualización del informe GFSR de junio de 2020). Sin embargo, las rápidas y decisivas medidas de política económica adoptadas para contrarrestar la situación han evitado hasta el momento quiebras aún más generalizadas. Pero, teniendo en cuenta la gravedad de la recesión y la posible retirada de parte del apoyo de emergencia en algunos países, el riesgo de que una diversidad más amplia de empresas experimente serias insuficiencias de liquidez y quiebras es tangible (recuadro 1.3). Estos sucesos darían lugar a importantes pérdidas de empleo e ingresos, además de debilitar aún más la demanda. Al mismo tiempo, agotarían las reservas de capital de los bancos y limitarían la oferta de crédito, lo que agravaría la desaceleración.
- *Intensificación del malestar social*. Los casos de malestar social aumentaron a escala mundial en 2019, antes de disminuir durante la primera parte de la pandemia (recuadro 1.4). Si bien las causas varían según el país, en muchos casos incluyen la menor confianza en las instituciones establecidas, la falta de representación en las estructuras de gobierno, así como la percepción de desconexión entre las prioridades de los dirigentes y los problemas que afronta el público en general. En junio, el malestar social aumentó en Estados Unidos y se extendió con rapidez por todo el mundo en protestas contra el racismo institucional y la desigualdad racial. Protestas más generalizadas y duraderas podrían dañar la confianza y perjudicar aún más la actividad. La intensificación del malestar social también podría complicar la economía política de las medidas de reforma, en detrimento del crecimiento a mediano plazo o la sostenibilidad de las finanzas públicas.
- *Tensiones geopolíticas*. Aunque parecen haberse reducido durante la pandemia (gráfico 1.21), las tensiones

Gráfico 1.21. Índice de riesgo geopolítico
(índice)

Las tensiones geopolíticas parecen haberse reducido durante la pandemia pero podrían reavivarse.



Fuente: Caldara y Iacoviello (2018).

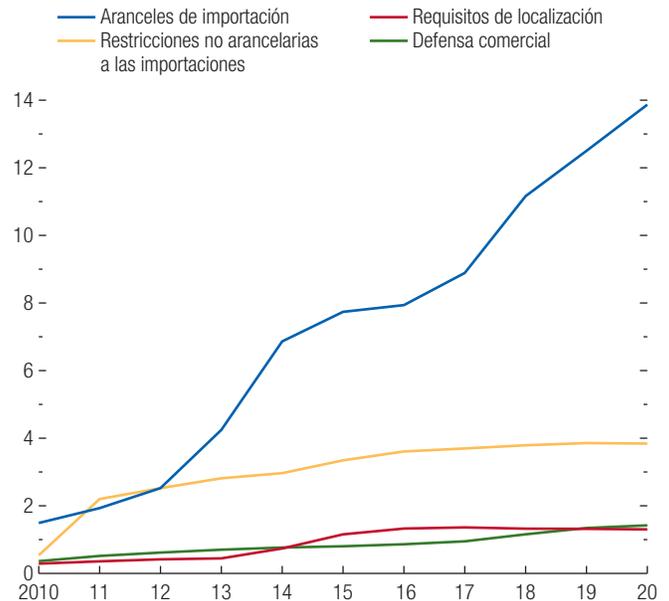
Nota: El índice de Caldara y Iacoviello sobre riesgo geopolítico (GPR) recoge resultados de búsquedas automatizadas de texto de archivos electrónicos de 11 periódicos nacionales e internacionales. El índice se calcula contando la cantidad de artículos relacionados con el riesgo geopolítico en cada periódico cada mes (como proporción del número total de artículos noticiosos), y se normaliza para que tenga como promedio un valor de 100 en la década de 2000–09. ISIS = Estado Islámico.

geopolíticas podrían volver a reavivarse. Además, las tensas relaciones entre los productores de petróleo de la coalición OPEP+ (Organización de Países Exportadores de Petróleo, incluidos Rusia y otros exportadores de petróleo no miembros de la OPEP) plantean riesgos para el suministro mundial de petróleo. Una nueva caída de los precios, como la vivida en marzo, dañaría gravemente la actividad de los exportadores de petróleo y daría lugar a un crecimiento más débil del proyectado.

- **Incertidumbre sobre la política comercial y fricciones tecnológicas.** Pese a la reciente confirmación de la primera fase del acuerdo comercial entre Estados Unidos y China, firmado a principios de año, las tensiones entre las dos principales economías del mundo siguen siendo elevadas en numerosos frentes. Además, el acuerdo transitorio del Reino Unido con la Unión Europea finaliza el 31 de diciembre de 2020. Si las dos partes no logran acordar y ratificar un acuerdo comercial antes de esa fecha, las barreras comerciales entre ellos aumentarán

Gráfico 1.22. Proporción de las importaciones mundiales afectadas por restricciones a las importaciones impuestas por los propios países
(porcentaje)

Siguen en vigor la mayor parte de las barreras arancelarias y no arancelarias de efectos distorsivos que se han instituido en los últimos dos años.

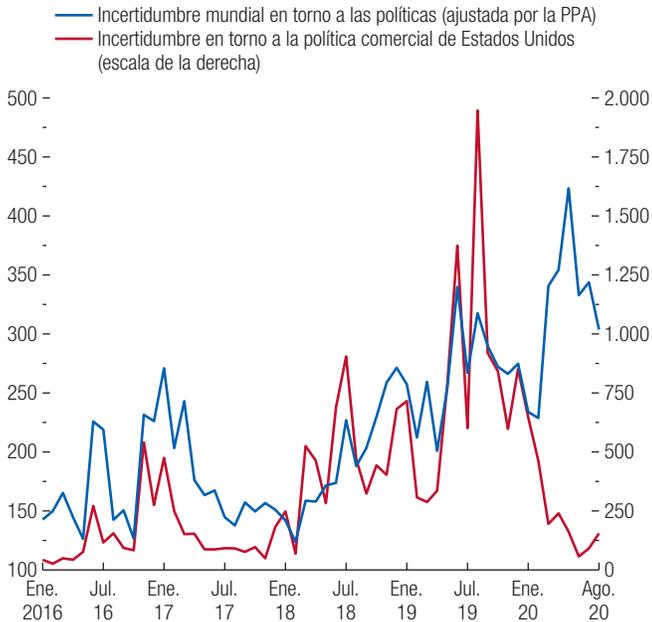


Fuente: Global Trade Alert.

considerablemente, lo que incrementaría los costos empresariales y afectaría a los acuerdos internacionales de producción de larga data. Además, siguen en vigor la mayor parte de las barreras arancelarias y no arancelarias de efectos distorsivos que se han instituido en los últimos dos años (gráfico 1.22). El Órgano de Apelación de la Organización Mundial del Comercio ha dejado de funcionar debido a la paralización de los nombramientos, lo que pone en duda la aplicabilidad de los compromisos jurídicos de la Organización Mundial del Comercio. Además, con la extensión de las disputas comerciales al ámbito de la tecnología, las cadenas mundiales de suministro afrontan nuevos problemas derivados de la bifurcación de plataformas y estándares tecnológicos. Por el lado positivo, el acuerdo comercial entre Canadá, Estados Unidos y México entró en vigor el 1 de julio, lo que contribuye a disminuir la incertidumbre a corto plazo sobre la política comercial (gráfico 1.23). Pero la prolongación de las fricciones (por ejemplo, sobre el aluminio, las normas de origen en el sector automotor, y el comercio de productos lácteos) podría entorpecer

Gráfico 1.23. Incertidumbre en torno a las políticas y tensiones comerciales (índice)

La incertidumbre en torno a la política comercial se ha reducido recientemente, pero las tensiones comerciales se mantienen en un nivel elevado.



Fuente: Baker, Bloom y Davis (2016).

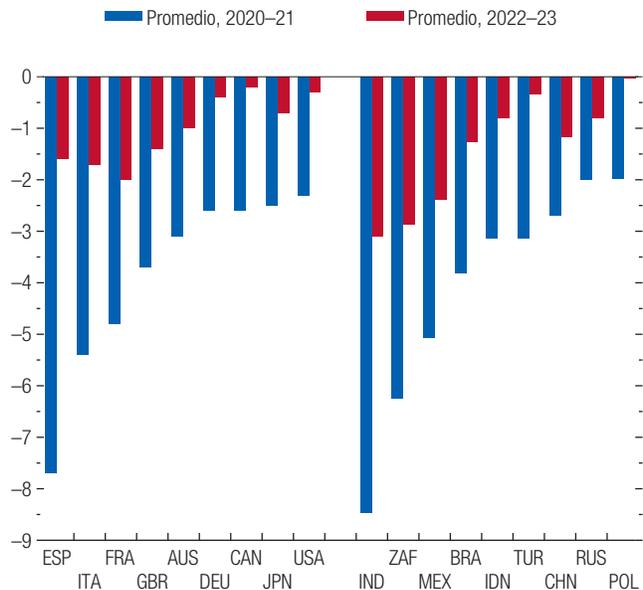
Nota: El índice de incertidumbre de política económica mundial utilizado por Baker-Bloom-Davis es un promedio ponderado por el PIB de los índices de incertidumbre de política económica nacionales de 20 países: Alemania, Australia, Brasil, Canadá, Chile, China, Corea, España, Estados Unidos, Francia, Grecia, India, Irlanda, Italia, Japón, México, Países Bajos, Rusia, Reino Unido y Suecia. Mediana del índice de incertidumbre de política económica mundial desde 1997 a 2015 = 100; mediana del índice de incertidumbre de la política comercial de Estados Unidos desde 1985 a 2010 = 100. PPA = paridad del poder adquisitivo.

su implementación. La incertidumbre en torno a la política comercial podría volver a aumentar en estos contextos o en las conversaciones con otros socios comerciales, lo que afectaría al crecimiento mundial.

- **Desastres naturales relacionados con fenómenos meteorológicos.** En los últimos años, el aumento de la frecuencia y la intensidad de los desastres naturales relacionados con fenómenos meteorológicos, como tormentas tropicales, inundaciones, olas de calor, sequías e incendios forestales, ha causado estragos humanitarios devastadores y la pérdida generalizada de medios de vida en muchas regiones (por ejemplo, Australia, el Caribe, África oriental y meridional y Asia meridional). El cambio climático, un factor esencial en la mayor frecuencia e intensidad de desastres relacionados con fenómenos meteorológicos, ya ha tenido impactos visibles, y no solo en las regiones en las que tienen lugar los desastres. Los desastres tam-

Gráfico 1.24. Proyecciones de la brecha del producto, 2020–23 (porcentaje)

Se prevé que las economías operen muy por debajo de su capacidad en 2020 y 2021.



Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.

Nota: En las leyendas de los datos se utilizan los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO).

bién podrían contribuir a la migración transfronteriza y a la tensión financiera (por ejemplo, en el sector de los seguros) o agravar la carga de enfermedades. Además, pueden darse efectos persistentes mucho después del suceso en sí (como ha sucedido, por ejemplo, en partes de África oriental, donde las fuertes precipitaciones de finales de 2019 y principios de este año han contribuido a una plaga extrema de langostas, la peor en décadas, que ha puesto en peligro el abastecimiento de alimentos en la región).

Prioridades de política a corto plazo: Garantizar recursos adecuados para la salud y limitar los daños económicos

La economía mundial está afectada por la crisis de salud pública más devastadora y transita su peor recesión en décadas. Se espera que todas las economías principales operen muy por debajo de su capacidad durante 2020 y 2021 (gráfico 1.24). Más aún, los riesgos a la baja son significativos. Las dos prioridades inmediatas en materia de políticas son garantizar recursos adecuados para los sistemas sanitarios y limitar los daños económicos.

Disyuntivas difíciles: Imperativos a corto plazo, desafíos a mediano plazo

Además de combatir la profunda recesión a corto plazo, las autoridades tendrán que hacer frente a complejos desafíos para encaminar a las economías hacia un mayor crecimiento de la productividad, garantizando al mismo tiempo que los beneficios se distribuyan de manera uniforme y que la deuda siga siendo sostenible. Muchos países ya enfrentan disyuntivas muy difíciles entre implementar medidas para apoyar el crecimiento a corto plazo y evitar una mayor acumulación de deuda que será difícil de pagar en el futuro, habida cuenta del golpe que la crisis ha asestado a la producción potencial. Las políticas de apoyo a la economía a corto plazo deben, por lo tanto, estar diseñadas con miras a alcanzar estos objetivos más amplios en pos de un crecimiento más sólido, más equitativo y más resiliente.

Las medidas tributarias y de gasto deben dar prioridad a las iniciativas que pueden ayudar a elevar el producto potencial, asegurar un crecimiento participativo que beneficie a todos y proteger a los grupos vulnerables. Es más probable que la deuda adicional incurrida para financiar tales políticas se autoamortice en el futuro a través del aumento del tamaño global de la economía y de la futura base de recaudación que si la deuda se utilizara para financiar subsidios mal focalizados o un gasto corriente improductivo. Las inversiones en salud, educación y proyectos de infraestructura de alta rentabilidad que también ayuden a reducir la dependencia del carbono pueden contribuir a lograr estos objetivos. El gasto en investigación puede facilitar la innovación y la adopción de tecnología: los principales catalizadores del crecimiento de la productividad a largo plazo. Por otra parte, establecer mecanismos para preservar el gasto social crítico puede garantizar la protección de los grupos más vulnerables y, al mismo tiempo, promover la actividad a corto plazo, dado que los egresos se destinarán a grupos que tienen una mayor propensión que las personas más acaudaladas a gastar el ingreso disponible. En todos los casos, será fundamental ajustarse a las normas más rigurosas sobre transparencia de la deuda para evitar dificultades futuras de refinanciación y primas de riesgo soberano más altas que eleven los costos de endeudamiento para toda la economía.

Reforzar la cooperación multilateral

En vista de la escala global de la crisis, sus repercusiones transfronterizas y los consiguientes retos que enfrentan todos, se requieren importantes esfuerzos multilaterales para combatir la crisis sanitaria y económica.

Cooperación multilateral para apuntalar los sistemas sanitarios. Las medidas sanitarias adoptadas por los países tendrán que estar complementadas por una cooperación multilateral de amplio alcance. Una prioridad fundamental es financiar los compromisos de compras anticipadas de vacunas que están en etapa de ensayo clínico para incentivar una rápida ampliación de la escala de producción y distribución de dosis en todo el mundo a precios asequibles; son ejemplos de tales iniciativas multilaterales coordinadas la Coalición para la Promoción de Innovaciones en pro de la Preparación ante epidemias (CEPI, por sus siglas en inglés) y Alianza Gavi para las Vacunas (GAVI, por sus siglas en inglés). Debido a la incertidumbre y al riesgo de fracasar en la búsqueda de vacunas seguras y eficaces, el financiamiento mundial adquiere particular importancia. Una prioridad conexa es el apoyo a países con capacidad sanitaria limitada. Su posibilidad de evitar una catástrofe humanitaria depende esencialmente de que la comunidad internacional incremente la asistencia médica que les brinda. Por su parte, los países deben continuar eliminando las restricciones comerciales sobre los insumos médicos esenciales y compartir información sobre la pandemia y sobre la búsqueda de vacunas y terapias.

Asistencia financiera para países con recursos limitados. Además de la asistencia con equipos médicos y conocimientos, varias economías de mercados emergentes y en desarrollo —en particular, países de bajo ingreso— necesitan recibir apoyo de la comunidad internacional a través de alivio de la deuda, donaciones y financiamiento concesionario. Sumándose a la iniciativa del Grupo de los Veinte de suspender temporalmente los pagos del servicio de la deuda de los países de bajo ingreso, los acreedores privados también deberían conceder un tratamiento similar para que dichos países puedan conservar la liquidez internacional y orientar los recursos hacia el gasto prioritario en salud y medidas de alivio. Cuando se necesite reestructurar la deuda, todos los acreedores y los prestatarios de mercados emergentes y países de bajo ingreso deberían acordar rápidamente términos y condiciones que sean aceptables para todas las partes. La red mundial de seguridad financiera también puede ayudar a países con déficits de financiamiento externo. Como parte de su respuesta a la crisis de COVID-19, el FMI ha ampliado su conjunto de instrumentos de préstamo e incluyó una línea de crédito renovable para los países con marcos de políticas y fundamentos económicos sólidos, concedió nuevo financiamiento a través de otros mecanismos de préstamo, aumentó temporalmente los límites de acceso a los servicios de financiamiento de emergencia y mejoró su capacidad para otorgar alivio del servicio de la deuda basado en donaciones.

Políticas a nivel nacional

Crear el margen de maniobra para atender un mayor gasto en medidas para contrarrestar la crisis. En varios países ya se ha puesto en marcha una respuesta de política económica vigorosa y contundente, en particular en economías avanzadas que debido a su condición de emisores de divisas de reserva tienen más margen de maniobra para combatir los efectos de la crisis que las economías de mercados emergentes y en desarrollo. Cuanto más persista esta crisis, mayores serán las exigencias fiscales para los gobiernos, que incluyen gasto en salud, prestaciones de desempleo, transferencias monetarias y medidas contracíclicas para reactivar la actividad económica. Mientras dure la crisis, los gobiernos deben hacer todo lo que esté a su alcance para atenuar la profunda desaceleración y estar preparados para adaptar la estrategia en respuesta a la evolución de la pandemia y a su impacto en la actividad. En los casos en que las reglas fiscales limiten el margen de maniobra, estaría justificado suspender temporalmente las reglas, en combinación con el compromiso de consolidación gradual una vez que ceda la crisis para restablecer el cumplimiento de las reglas a mediano plazo. Podría crearse el margen para atender las necesidades inmediatas de gasto priorizando las medidas destinadas a contrarrestar los efectos de la crisis y reduciendo los subsidios improductivos y mal focalizados. Una gestión prudente de la deuda —que amplíe los vencimientos de la deuda pública y asegure tasas de interés bajas en la medida de lo posible— puede reducir el gasto en servicio de la deuda y liberar recursos fiscales y reorientarlos hacia iniciativas para mitigar la crisis (véanse también las recomendaciones en FMI, 2020). Si bien será difícil instaurar nuevas medidas de recaudación durante la crisis, los gobiernos posiblemente deban considerar un aumento de los impuestos progresivos sobre las personas físicas más acaudaladas y aquellos relativamente menos afectados por la crisis (incluidos aumentos de las tasas de los impuestos sobre grupos de ingresos más elevados, inmuebles de alta gama, ganancias de capital y patrimonios), así como cambios en los impuestos sobre sociedades que garanticen pagos de impuestos acordes con la rentabilidad de las empresas (véase también el capítulo 1 de *Monitor Fiscal* de octubre de 2020). Asimismo, los países deberían cooperar en el diseño de impuestos internacionales sobre las sociedades para responder a los retos que plantea la economía digital. Mientras se implementan tales iniciativas, las autoridades fiscales también deben comunicar con claridad su compromiso de asegurar la sostenibilidad de las finanzas públicas y elaborar planes de consolidación creíbles que puedan aplicarse una vez que remita la crisis.

Estos objetivos en materia de políticas son compartidos por todos los países que enfrentan una crisis sanitaria y económica, con impactos especialmente graves en aquellos que dependen en gran medida del turismo, las exportaciones de petróleo y las remesas externas. La magnitud del reto es, en general, mucho mayor en los países que al iniciarse la crisis tenían grandes vulnerabilidades preexistentes, un margen de maniobra limitado para la aplicación de políticas y un alto grado de informalidad que limita la posibilidad de que las medidas de alivio lleguen a las personas más vulnerables a través de los registros tributarios y los canales bancarios existentes. Tales características habitualmente están correlacionadas con mayores limitaciones para tomar préstamos. Sin un fuerte apoyo externo, esas economías —en particular los países de bajo ingreso con sistemas de salud frágiles, escasez de alimentos y de insumos médicos y un contexto de seguridad inestable— podrían verse agobiados por la crisis sanitaria y económica.

Recursos para atención de la salud. Mientras la pandemia continúa propagándose, todos los países —incluso aquellos donde las infecciones parecen haber alcanzado un pico— deben garantizar que sus sistemas de salud puedan dar respuesta a la elevada demanda de servicios. Esto implica contar con los recursos adecuados y dar prioridad al gasto en salud según sea necesario, incluidas pruebas de detección, rastreo de contactos, equipos de protección personal, equipamiento vital, tales como respiradores, e instalaciones tales como salas de emergencia, unidades de cuidados intensivos y pabellones de aislamiento.

Políticas para limitar los daños económicos en los casos en que la pandemia se esté acelerando. La máxima prioridad en los países donde las infecciones continúan subiendo sin tregua es desacelerar el contagio. Como se muestra en el capítulo 2, los confinamientos son eficaces para reducir las infecciones. Son una inversión necesaria en salud pública dado que preparan el terreno para una potencial recuperación económica tras la fuerte contracción provocada por las restricciones a la movilidad.

- En tales casos, las medidas de política económica para contrarrestar la crisis deben limitar los daños amortiguando las pérdidas de ingreso que sufren los particulares y las empresas. En este sentido, algunas de las medidas especialmente eficaces son las desgravaciones fiscales temporales para las personas y empresas afectadas, los subsidios salariales para trabajadores declarados cesantes, las transferencias monetarias, las moratorias de pagos financieros y las licencias con goce de sueldo por enfermedad o por razones familiares. Entre las medidas para fortalecer la red de protección en sentido más general, también debería evaluarse la ampliación

de los criterios para acceder al seguro de desempleo y mejorar la cobertura de los trabajadores independientes. Tales medidas ya han apuntalado el ingreso disponible en muchas economías avanzadas y, en cierta medida, en las economías de mercados emergentes y en desarrollo, al impedir una caída aún más profunda del gasto. En la medida necesaria, las garantías de crédito temporales y las reestructuraciones de préstamos pueden ayudar a que empresas solventes pero sin liquidez sigan operando y a preservar las relaciones de empleo que probablemente sigan siendo viables una vez que se disipe la pandemia.

- Al mismo tiempo, deben emprenderse iniciativas de reorientación y reciclaje profesional para que los trabajadores estén mejor equipados para buscar empleo en otros sectores en caso necesario. La transición puede llevar cierto tiempo; por lo tanto, los trabajadores desplazados necesitarán recibir prestaciones de desempleo durante más tiempo mientras vuelven a capacitarse y buscan empleo.
- Como complemento de estas medidas específicas, las respuestas generales dadas desde la política monetaria, fiscal y la regulación financiera pueden ayudar a evitar que la desaceleración sea más profunda y prolongada, aun si las restricciones a la movilidad no permiten que dichas medidas estimulen el gasto en la misma medida que en otras recesiones. Estas respuestas de carácter más amplio pueden dar impulso al crédito (por ejemplo, mediante mecanismos de suministro de liquidez del banco central y operaciones de préstamo específicas para las empresas afectadas, o medidas regulatorias temporales que flexibilicen las normas de clasificación de préstamos y los requisitos de provisionamiento). Es posible contener el aumento de los costos de financiamiento mediante recortes de las tasas de política monetaria del banco central en aquellos países donde dichas tasas no se encuentran ya en su límite inferior efectivo, o bien mediante compras de activos y comunicaciones sobre la orientación prospectiva de la política monetaria cuando las tasas de interés ya se encuentran en ese límite. Es importante que los bancos centrales de mercados emergentes que emprendan compras de activos comuniquen con claridad los objetivos del programa y su congruencia con los objetivos de estabilidad de precios. Esto permitiría mitigar los riesgos de percepción de dominancia fiscal, inflación y fuga de capitales. El estímulo fiscal a través de la inversión en infraestructura del sector público o recortes de impuestos generalizados (cuando las limitaciones de financiamiento lo permiten) puede aumentar la confianza, proteger los flujos de caja de las empresas y limitar las quiebras.

A medida que evoluciona la pandemia, sus efectos sobre diferentes sectores se vuelven más evidentes y las autoridades aprenden cuáles son las medidas más efectivas, también tendrá que adecuarse la respuesta de la política económica para limitar los daños. Tendrá que evitar que las personas y los insumos queden atrapados en sectores que difícilmente recuperen el nivel de actividad anterior a la pandemia y, al mismo tiempo, asistir a los grupos vulnerables.

Apoyar la recuperación en los casos en que ya se ha emprendido la reapertura. Como se observó anteriormente, muchas economías que comenzaron a reabrir en mayo y junio han desacelerado o detenido ese proceso desde entonces. Siguen los cierres de lugares de trabajo, aunque no son tan generalizados como hace unos meses atrás. A medida que los países reabran su economía, las políticas deben promover la recuperación y para ello deben retirar gradualmente las medidas focalizadas de apoyo, continuar facilitando la reasignación de recursos hacia sectores menos afectados por el distanciamiento social y proporcionar estímulo en la medida de lo posible.

- El repliegue de medidas tales como los subsidios salariales, las transferencias monetarias, la ampliación de las prestaciones de desempleo y las garantías de crédito para pequeñas y medianas empresas debe calibrarse en función del ritmo de la recuperación y debe comenzar solo cuando la actividad se haya recuperado de forma duradera. Con un repliegue prematuro de tales medidas de salvataje, en especial mientras las infecciones están en aumento y puede ser necesario imponer nuevos confinamientos, se corre el riesgo de que la economía vuelva a caer en recesión. Más aún, el ritmo en que se replieguen determinadas medidas depende de la estructura de la economía. Por ejemplo, en las economías con una gran proporción de trabajadores autónomos y un alto grado de informalidad, posiblemente las transferencias en efectivo y en especie a los hogares deban continuar durante más tiempo mientras que se reduce el alcance de otras medidas. En economías donde las empresas medianas y grandes concentran gran proporción del empleo, posiblemente deban mantenerse las garantías de crédito y el suministro de liquidez para las empresas y los subsidios salariales para trabajadores para evitar aumentos súbitos del desempleo, incluso mientras se retiran gradualmente otras formas de ayuda.
- A medida que el levantamiento de medidas de apoyo focalizado libera recursos fiscales, parte de estos recursos deberían reasignarse a inversiones públicas. A modo de ejemplos se incluyen inversiones en energía renovable, mejoras en la eficiencia de la transmisión de energía y modernización de edificios para reducir

su huella de carbono (véase también el capítulo 2 de *Monitor Fiscal* de octubre de 2020). Más aún, a medida que se repliegan las medidas de salvataje, debería ampliarse el gasto social para proteger a los más vulnerables. Por ejemplo, donde existen brechas y según sea necesario, las autoridades podrían ampliar las medidas de la red de protección, tales como las licencias con goce de sueldo por enfermedad o por razones familiares, ampliar los criterios para acceder al seguro de desempleo y fortalecer la cobertura médica.

- Como complemento de estas medidas, los subsidios para la contratación de personal y el gasto adicional en programas de reorientación laboral, combinados con el sostén de los ingresos de los trabajadores desplazados, pueden contribuir a facilitar la transición. Las medidas tendientes a reducir las rigideces del mercado laboral que desincentivan la contratación también pueden ayudar a reasignar el empleo hacia sectores en crecimiento. Más aún, una parte importante de la reasignación de recursos implicará el saneamiento de balances (véanse los detalles en la sección sobre políticas para responder a los desafíos a mediano y largo plazo).
- Durante la transición, en los casos en que las expectativas de inflación estén ancladas, una política monetaria acomodaticia puede ayudar a garantizar que los costos de financiamiento se mantengan bajos y las condiciones crediticias sean favorables. Las perspectivas de una inflación relativamente baja a mediano plazo sugieren que los bancos centrales tienen margen de maniobra para permitir que la recuperación se afiance antes de modificar la calibración actual de sus políticas.

Limitar el daño en los países con grandes sectores informales. Muchas de las medidas analizadas hasta aquí dependen de que existan registros tributarios bien establecidos y acceso generalizado a cuentas bancarias para garantizar que la asistencia llegue a quienes la necesitan. Pero dicha infraestructura suele no existir en economías con una importante proporción de empleo informal. En esos países, la asistencia del gobierno puede distribuirse mediante sistemas de pago digital, por ejemplo, como se hizo en Benin y Côte d'Ivoire (véase también Díez *et al.*, 2020). En algunos países se han utilizado bases de datos centralizadas con números de identificación asignados para proporcionar asistencia focalizada a operadores del mercado, conductores de taxis y otros grupos que han sido los más afectados durante los confinamientos (por ejemplo, en Togo). Cuando las personas no tienen teléfonos móviles o números de identificación se presentan dificultades adicionales, ya que no pueden tener acceso a los pagos digitales. En tales casos, las

soluciones para brindar asistencia pueden incluir apoyo en especie que incluya alimentos, medicamentos u otros artículos esenciales distribuidos por gobiernos locales, organizaciones de la comunidad y tiendas especializadas que almacenan bienes subvencionados (Prady, 2020).

Para responder a otros shocks, las autoridades deben también fortalecer los mecanismos para dar apoyo automático, oportuno y temporal durante las fases de desaceleración. Como se analizó en el informe WEO de abril de 2020, las medidas de estímulo fiscal basadas en reglas tomadas para contrarrestar el deterioro de las condiciones macroeconómicas —como transferencias monetarias temporales y focalizadas a hogares de bajo ingreso y con poca liquidez, que se activan si la tasa de desempleo o las solicitudes de seguro de desempleo superan un umbral determinado— pueden ayudar a atenuar las fases de desaceleración económica.

Políticas para responder a los desafíos a mediano y largo plazo

La pandemia de COVID-19 es un hecho transformador como no se ha visto desde la Segunda Guerra Mundial. El daño causado al potencial de oferta, la acumulación de deuda y las consecuencias en materia de desigualdad que se analizaron anteriormente podrán exacerbar los problemas que ya existían antes de la pandemia, y el revés para la acumulación de capital humano se presenta como un nuevo desafío. Esta sección analiza las prioridades en materia de políticas para responder a estos desafíos.

Catalizadores de un crecimiento más fuerte y ambientalmente sostenible

El *crecimiento de la productividad* ya se había desacelerado en las economías avanzadas y de mercados emergentes y en desarrollo en los quince años que precedieron a la pandemia, incluso antes de la crisis financiera mundial (Adler *et al.*, 2017; capítulo 2 del informe WEO de octubre de 2018). Según indican las proyecciones a mediano plazo, el daño al potencial de oferta obedece, en parte, a la continuidad de fuerzas que ya habían socavado el crecimiento de la productividad en los años previos a la pandemia: un crecimiento relativamente lento de la inversión que repercutió en la acumulación de capital físico, mejoras más pequeñas del capital humano y aumentos más lentos de la eficiencia para combinar la tecnología con los factores de producción disponibles, en parte debido a asimetrías de recursos en distintos sectores.

Entre las medidas de política económica que pueden contrarrestar estas fuerzas se incluyen el saneamiento de balances y la disposición de deuda problemática para permitir una rápida recuperación de la inversión. Las autoridades también deben corregir las rigideces del mercado laboral y reducir las barreras de ingreso que pueden dificultar la reasignación de recursos hacia sectores en crecimiento. En este sentido, la conmoción sufrida por el sector empresarial debido a la pandemia —en particular la salida de pequeñas empresas— amenaza con afianzar la tendencia de aumentos generalizados en la concentración y el poder de mercado en la economía (capítulo 3 del informe WEO de abril de 2019), lo que a su vez atenta contra el dinamismo y la innovación. Las políticas en materia de competencia y el control de las fusiones de empresas deben garantizar que tales situaciones no generen abusos del poder de mercado y que las pequeñas empresas emergentes puedan continuar compitiendo en igualdad de condiciones con las empresas ya establecidas.

Facilitar nuevas oportunidades de crecimiento, incluso para acelerar la transición a una economía con bajas emisiones de carbono. Asimismo, como se analiza en el capítulo 3, un impulso a las inversiones ecológicas para aumentar la dependencia de fuentes de energía renovables, mejorar la eficiencia de la red de suministro eléctrico y modernizar los edificios para una mayor conservación de energía podría también estimular el gasto de capital en sectores tales como materiales de construcción y sistemas de calefacción con eficiencia energética, mientras se acelera la transición a una trayectoria de crecimiento con menores emisiones de carbono. Un paso en esta dirección es el acuerdo de la Unión Europea para destinar el 30% del fondo de recuperación Próxima Generación a gastos relacionados con el cambio climático. En términos más generales, las iniciativas para promover la inversión en nuevas áreas de crecimiento también facilitarían la reorganización de la economía después de la pandemia a medida que las empresas aprovechen las nuevas oportunidades que se presenten. Un grupo de oportunidades de crecimiento que surgieron durante la pandemia se relaciona con la aceleración de la transición hacia el comercio electrónico, el aumento de la digitalización de la economía y la posible innovación de nuevos servicios a través de la gestión de datos. Otro grupo se relaciona con medicina y biotecnología.

Impulsar la acumulación de capital humano

La pérdida mundial de aprendizaje por el cierre de escuelas y universidades durante gran parte de 2020 posiblemente sea uno de los vestigios más perdurables que deje la crisis de la COVID-19. El aprendizaje

virtual puede no ser un reemplazo adecuado, incluso en jurisdicciones con conectividad generalizada a Internet de alta velocidad donde los consumidores cuentan con acceso adecuado a educación en línea y hay instrucción complementaria disponible en el hogar. La pérdida de aprendizaje puede tener consecuencias a largo plazo en el potencial de generación de ingresos de una persona y el crecimiento de la productividad en toda la economía. Las autoridades tendrán que diseñar estrategias de recuperación que se utilicen cuando la pandemia esté bajo control y sea seguro reanudar la escolarización a tiempo completo. Las opciones pueden incluir la asignación de financiamiento que tenga en cuenta los ajustes en la duración del calendario escolar, la capacitación de docentes sobre métodos de reparación para subsanar la pérdida de aprendizaje y el establecimiento o la ampliación de los programas complementarios de apoyo extracurricular (véase BM, 2020b). Al mismo tiempo, los programas educativos y de formación profesional tendrán que dar cabida a las necesidades de capacitación para empleos para los que probablemente haya más demanda (socorristas de emergencias, enfermeros y técnicos de laboratorio, y competencias digitales en sentido más general, de modo que cada vez más personas puedan aprovechar las oportunidades que ofrece el trabajo a distancia). Incluso con estas adaptaciones de los programas profesionales, el aprovechamiento podría aún no ser suficiente si la capacitación implica adquirir un conjunto de competencias sustancialmente diferentes y complejas, lo que aumenta las probabilidades de un incremento persistente de la deserción de alumnos y una gran cantidad de personas que no estudian, ni trabajan ni se capacitan.

Reparto más equitativo de los beneficios

El revés que sufre la acumulación de capital humano es un aspecto con el que la desigualdad posiblemente aumente como consecuencia de la pandemia, tal como se ha analizado. Más allá de la educación, entre las medidas de gasto social para combatir la creciente desigualdad se incluyen el fortalecimiento de la asistencia social (por ejemplo, las transferencias monetarias condicionales, cupones para alimentos y entrega de alimentos, pagos de atención médica para los hogares de bajo ingreso), la ampliación del seguro social (flexibilización de los criterios para acceder al seguro de desempleo, ampliación de la cobertura de las licencias familiares y por enfermedad con goce de sueldo) e inversiones en programas de reconversión y reorientación laboral que potencien las posibilidades de reinserción de los trabajadores desplazados.

Resolución del sobreendeudamiento

El margen para tomar medidas que impulsen la productividad, aceleren la transición hacia una economía con bajas emisiones de carbono y reduzcan la desigualdad es limitado en muchos países debido a que los elevados niveles de endeudamiento que tenían al sobrevenir la crisis seguramente sigan aumentando.

Sobreendeudamiento soberano. Los gobiernos con grandes volúmenes de deuda tendrán que evaluar opciones para aumentar los ingresos públicos y disminuir gradualmente el gasto a mediano plazo. Estas incluyen medidas para aumentar la progresividad de la legislación tributaria, como se analizó anteriormente. Las medidas para ampliar la base tributaria pueden incluir la reducción de desgravaciones en los impuestos sobre sociedades, la aplicación de topes más estrictos para las deducciones del impuesto sobre la renta de personas físicas, el establecimiento de impuestos sobre el valor agregado cuando no formen parte de la legislación y un mayor alcance de los registros tributarios y mejoras en las presentaciones electrónicas de declaraciones de impuestos. Por el lado del gasto, una medida que contribuiría a la consolidación consistiría en reducir los egresos por subsidios mal focalizados e improductivos. En algunos casos podría ser necesario reestructurar la deuda soberana para aliviar las presiones de financiamiento y restablecer la sostenibilidad de la deuda, aunque esto presenta sus propios desafíos, entre ellos el posible impacto a largo plazo en la credibilidad del país. Puede ser necesario activar las cláusulas de acción colectiva, de estar disponibles, para agilizar el proceso. Las opciones de reestructuración podrían incluir prórrogas de vencimientos, reducciones de tasas de interés, reducciones de capital (quitas) y otros canjes de deuda (con renegociación de términos y condiciones).

Sobreendeudamiento corporativo. Para resolver el eventual gran endeudamiento corporativo como consecuencia de la crisis primero será necesario diferenciar los casos de empresas que, en última instancia, se consideren viables y puedan reestructurarse de aquellas que no sean viables. En el caso de empresas de importancia sistémica, puede evaluarse una inyección de capital. La reestructuración del balance y la inyección de liquidez son medidas adecuadas si el modelo de negocios de una empresa parece viable. Puede ser necesario fortalecer (o establecer) marcos especiales de reestructuración extrajudicial para contribuir a hacer frente al número elevado de casos esperados. Se necesitarán soluciones de reestructuración estandarizada e incentivos (fechas límites para los acuerdos, multas para los acreedores, amenaza de liquidación para los deudores) para agilizar la reestructuración (Liu, Garrido y DeLong, 2020). Para ayudar a hacer frente a un aumento potencial de los préstamos en mora, los

supervisores deben mejorar la supervisión regulatoria (por ejemplo, a través de un provisionamiento más sólido, cancelaciones contables y reconocimiento de ingresos), en tanto que los bancos deben fortalecer sus capacidades de gestión interna de préstamos en mora. Es posible apuntalar la evolución de los mercados para deuda problemática aumentando el acceso a información sobre los deudores, eliminando barreras regulatorias (por ejemplo, permitiendo que entidades no bancarias tengan en su poder y gestionen préstamos en mora) y mejorando la calidad de las valuaciones de las garantías. También es preciso modificar las reglas tributarias que impiden la reestructuración o la cancelación contable de la deuda (Aiyar *et al.*, 2015; Awad *et al.*, 2020).

Debido a la escala del shock de la COVID-19 y a la posibilidad de consecuencias derivadas de quiebras de una magnitud superior a lo que cabe esperar en recesiones normales, es preciso disponer medidas más amplias de lo habitual para apuntalar la solvencia, salvo para aquellas empresas que ya se encontraban en situación de insolvencia antes de que se desatara la crisis. Las medidas tributarias, como el traslado de pérdidas de ejercicios anteriores, podrían dar apoyo a empresas que anteriormente eran viables. Para las empresas más grandes, el apoyo puede adoptar la forma de inyecciones directas de capital o deuda subordinada con certificados de conversión en acciones (*warrants*) que permitan a las arcas públicas beneficiarse cuando finalmente se restablezca la rentabilidad. En el caso de pequeñas y medianas empresas no cotizadas en bolsa, para las que las inyecciones directas de capital no constituyen una opción, el apoyo podría incluir donaciones que se recuperen, en parte, mediante un aumento temporal de las tasas del impuesto sobre las sociedades en el futuro.

En aquellas jurisdicciones donde se están produciendo cambios estructurales o permanentes en el consumo o en las cadenas de producción y las perspectivas de una empresa a mediano plazo sean poco alentadoras, puede ser necesario recurrir a una liquidación que permita reasignar el capital y la mano de obra a mejores usos. En el caso de empresas que son inviables debido a cambios estructurales persistentes, es fundamental tener un régimen eficiente y equitativo para las quiebras de empresas que permita distribuir las pérdidas entre inversionista, bancos y propietarios.

Políticas multilaterales para asegurar una recuperación mundial sostenida

Más allá de la pandemia actual, como se observa en la sección sobre riesgos, la intensificación de las tensiones comerciales y tecnológicas entre países podría reducir el

crecimiento considerablemente por debajo de la proyección de base. Una cooperación multilateral efectiva que alivie las tensiones y resuelva las deficiencias del sistema de comercio multilateral contribuiría en gran medida a impedir tales resultados.

Asimismo, los países deben actuar de manera colectiva para implementar sus compromisos de mitigación del cambio climático. Como se analiza en el capítulo 3, se necesita una acción conjunta —en particular, de los mayores emisores— que combine incentivos a las inversiones ecológicas con un aumento constante de los precios del carbono, a fin de lograr una reducción de las emisiones para limitar los aumentos de la temperatura mundial a los objetivos fijados por el Acuerdo de París de 2015. Un paquete de medidas de mitigación de amplia adopción y favorable al crecimiento podría

eleva la actividad mundial mediante la inversión en infraestructura ecológica en el corto plazo, con costos de producción moderados a mediano plazo mientras las economías abandonan los combustibles fósiles para adoptar tecnologías más limpias. En cuanto a las políticas que no se modifican, un paquete de esas características aumentaría considerablemente los ingresos en la segunda mitad del siglo al evitar daños y riesgos de catástrofes a causa del cambio climático. La comunidad mundial también debe tomar medidas urgentes para fortalecer sus defensas frente a crisis sanitarias calamitosas, por ejemplo, aumentando los inventarios de equipos de protección y de insumos médicos esenciales, financiando la investigación y garantizando una asistencia adecuada continua a países con capacidad sanitaria limitada, incluso con el apoyo de organizaciones internacionales.

Recuadro de escenario 1. Otros escenarios

Aquí, el modelo G20¹ se usa para estimar el impacto potencial en la actividad de dos trayectorias alternativas para la evolución de la lucha contra la COVID-19. En la primera alternativa —a la baja—, la contención del virus resulta más difícil y lenta hasta que se generaliza el acceso a la vacuna. En la segunda alternativa —al alza—, se supone que se avanza bien en todas las dimensiones de la lucha contra el virus.

Escenario a la baja: La contención resulta mucho más difícil

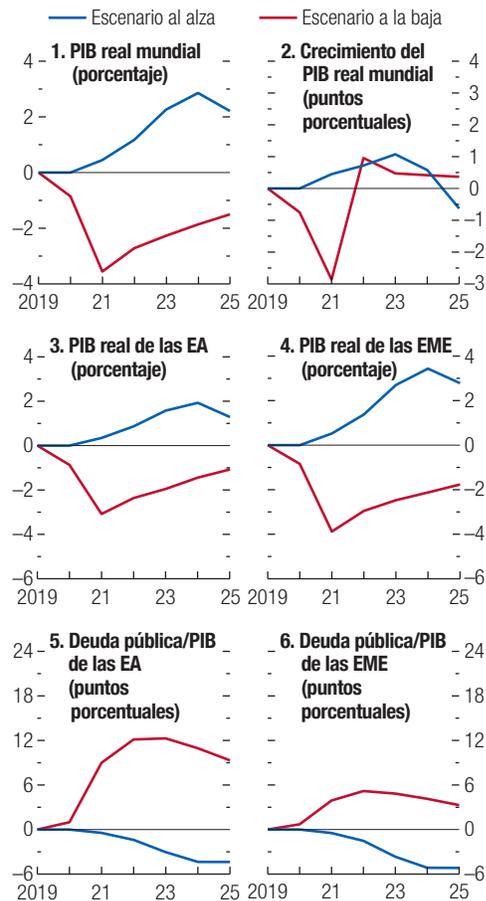
En el escenario a la baja (línea roja en el gráfico del escenario 1), se supone que las medidas para contener la propagación de la enfermedad —ya sean obligatorias o voluntarias— incrementan ligeramente el freno sobre la actividad en la segunda mitad de 2020 a medida que el virus resulta más difícil de contener. Además, se supone que en 2021 el avance en todos los frentes de la lucha contra el virus es más lento de lo que se suponía en el escenario base: progreso en cuanto a vacunas, tratamientos y observancia de las pautas de distanciamiento social para contener la diseminación del virus. Todo eso produce un deterioro de la actividad en los sectores de contacto personal más intensivo, y los consiguientes efectos en el ingreso se derraman hacia otros sectores. Luego, esos efectos en la demanda interna se amplifican a través del comercio. También se supone que se endurecen las condiciones financieras; los diferenciales de la deuda empresarial aumentan en las economías avanzadas, y se amplían tanto los diferenciales de la deuda empresarial como los de los bonos soberanos en las economías de mercados emergentes. El aumento es bastante leve en 2020, pero se vuelve más sustancial en 2021, por la persistente debilidad de la actividad. Las condiciones financieras vuelven gradualmente al escenario base a partir de 2022. En las economías avanzadas, se supone que las autoridades fiscales responden con un aumento de las transferencias más allá de los estabilizadores automáticos estándar, mientras que, en las de mercados emergentes se supone que las autoridades están más limitadas y solo cuentan con los estabilizadores automáticos. Se supone que las autoridades monetarias de las economías avanzadas con limitaciones para aplicar una política

Los autores de este recuadro son Ben Hunt y Susanna Mursula.

¹El modelo G20 es un modelo estructural a escala mundial de la economía del mundo que recoge los efectos de contagio internacionales y las relaciones económicas clave entre los sectores de los hogares, las empresas y el gobierno, incluida la política monetaria.

Gráfico del escenario 1. Evoluciones alternativas en la lucha contra el virus de la COVID-19

(desviación con respecto al escenario base)

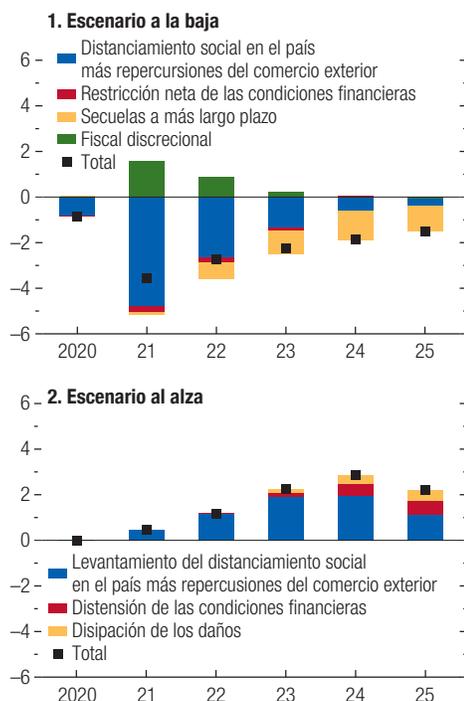


Fuente: FMI, Simulaciones del modelo G20.

Nota: EA = economías avanzadas; EME = economías de mercados emergentes.

convencional recurren a medidas no convencionales para contener el aumento de las tasas de interés a largo plazo. Según la proyección, la prolongada debilidad de la actividad produce un daño adicional y persistente en la capacidad de abastecimiento de las economías, con pérdidas de capital productivo, un aumento sostenido de la tasa natural de desempleo y un crecimiento de la productividad transitoriamente más bajo. Se prevé que dichos efectos perdurables se sientan en gran medida a partir de 2022. En el panel 1 del gráfico del escenario 2

Recuadro de escenario 1 (continuación)

Gráfico del escenario 2. Escenarios al alza y a la baja: PIB real mundial
 (desviación porcentual con respecto al escenario base)


Fuente: FMI, Simulaciones del modelo G20.

puede verse un desglose del impacto en el PIB mundial de los cuatro estratos principales del escenario a la baja.

En relación con el escenario base, el crecimiento mundial es alrededor de $\frac{3}{4}$ puntos porcentuales más débil en 2020 y casi 3 puntos porcentuales más débil en 2021 en el escenario a la baja. Las economías de mercados emergentes sufren un mayor impacto negativo que las economías avanzadas, puesto que el escaso espacio fiscal limita su capacidad de apuntalar el ingreso. Como consecuencia, las condiciones financieras aún más restrictivas en las economías de mercados emergentes exacerbaban la diferencia, lo cual se ve reforzado, a su vez, por secuelas más sustanciales. Después de 2021, el crecimiento aumenta por encima de la proyección de base durante varios años, pero el nivel del PIB mundial sigue estando alrededor de un 1,5% por debajo del escenario base al final del horizonte del informe WEO, en 2025. El impacto negativo en el nivel del PIB es aproximadamente el doble en las economías de mercados emergentes que en las economías avanzadas. El impacto negativo

más prolongado en la actividad, combinado con el gasto fiscal adicional para apuntalar el ingreso, conduce a un aumento marcado del endeudamiento público. Para 2022, en promedio, la relación deuda/PIB aumenta bastante más de 10 puntos porcentuales en las economías avanzadas, y en una magnitud más modesta, de 5 puntos porcentuales, en las de mercados emergentes.

Escenario al alza: Todos los aspectos de la lucha contra el virus avanzan bien

En el escenario al alza (la línea azul en el gráfico de escenario 1), se supone que todos los elementos de la lucha contra la COVID-19 van mucho mejor de lo que se supone en el escenario base. En lo que respecta al tratamiento, los avances comienzan a reducir rápidamente la tasa de mortalidad, lo que reduce el temor y ayuda a restaurar la confianza. Un aumento temprano y sustancial de la inversión en la capacidad de producción de vacunas y los consiguientes acuerdos de cooperación en la cadena mundial de suministro hacen que la vacuna esté disponible a gran escala antes de lo previsto. La total transparencia y apertura de los procesos científicos subyacentes incrementa la confianza en la eficacia y seguridad de la vacuna, lo que da lugar a una vacunación masiva. Todos estos avances permitirán que la actividad en los sectores de contacto intensivo, que son los más afectados, se recupere más temprano de lo que se esperaba en el escenario base. Además, con la disminución de la incertidumbre acerca del ingreso futuro, el aumento general de la confianza conduce a un mayor gasto en otros sectores. El robustecimiento de la actividad, a su vez, conduce a mejores perspectivas para las empresas y menos deterioro de las posiciones fiscales, lo que permite una reducción de las primas de riesgo. Por otra parte, este repunte más rápido hace que haya menos quiebras, menos trastornos en el mercado laboral y una desaceleración más leve del crecimiento de la productividad de lo que se suponía en el escenario base. Las mejoras en estos factores del lado de la oferta comienzan y crecen a partir de 2023. En cuanto a las políticas, con la mejora de la actividad, se supone que la retracción del estímulo fiscal solo se aplica a los estabilizadores automáticos, y que las autoridades monetarias de todo el mundo están en condiciones de hacer frente a un crecimiento más rápido sin poner en riesgo sus objetivos de estabilidad de precios. En el panel 2 del gráfico del escenario 2 puede verse un desglose del impacto en el PIB mundial de los tres estratos principales del escenario al alza.

Recuadro de escenario 1 (continuación)

En el escenario al alza, el crecimiento mundial se acelera gradualmente en comparación con el escenario base: de aproximadamente $\frac{1}{2}$ punto porcentual más en 2021 a alrededor de 1 punto porcentual más en 2023. En 2024, el repunte se modera, y el crecimiento se sitúa ligeramente por debajo del escenario base en 2025. Si bien tanto las economías avanzadas como las de mercados emergentes registran importantes mejoras en la actividad, las economías de mercados emergentes se ven más beneficiadas, dado que el escenario base supone que el impacto del avance limitado en las medidas de lucha contra el virus recaerá con más fuerza en estas economías. Además, la diferencia se magnifica con la mayor distensión relativa de las primas de riesgo y una mayor disipación de los daños supuestos en el escenario base.

En 2025, el nivel del PIB mundial se ubica alrededor de un 2% por encima del escenario base, y la mejora en las economías de mercados emergentes casi duplica la de las economías avanzadas. El crecimiento más rápido deriva en una mejora de las posiciones fiscales, y la relación deuda/PIB cae alrededor de 5 puntos porcentuales tanto en las economías avanzadas como en las de mercados emergentes al final del horizonte del informe WEO. Si las autoridades fiscales aprovecharan además el fuerte aumento del crecimiento para replegar las medidas discrecionales antes de lo que se supone en el escenario base, la relación deuda/PIB podría mejorar aún más.

Recuadro 1.1. Revisión de las ponderaciones según la paridad de poder adquisitivo en *Perspectivas de la economía mundial*

El Programa de Comparación Internacional (PCI), que el Banco Mundial mantiene y publica en coordinación con la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos y otras organizaciones internacionales, publicó en mayo de 2020 las nuevas paridades de poder adquisitivo (PPA) del año de referencia 2017 para las 176 economías participantes. También se publicaron los resultados revisados del año de referencia anterior, 2011, y las estimaciones de las PPA anuales del período 2012–16¹. Las PPA se utilizan para convertir distintas monedas en una moneda común y equiparar su poder adquisitivo eliminando las diferencias en los niveles de precios entre las economías. Muestran, en referencia a una economía base (Estados Unidos), el

precio relativo de una canasta determinada de bienes y servicios en distintas economías.

Las estimaciones del producto y el crecimiento a nivel mundial y regional, junto con los pronósticos, son indicadores macroeconómicos clave que se incluyen en muchas de las principales publicaciones del FMI, como el informe WEO. Las PPA corregidas utilizadas en el informe WEO de octubre de 2020 se basan en los datos del período 2011–17 de la encuesta de 2017 del PCI, que se extienden hacia adelante y hacia atrás utilizando las tasas de crecimiento en los deflatores del PIB relativos (el deflactor del PIB de un país dividido por el deflactor del PIB de Estados Unidos). Este ejercicio genera datos sobre el PIB basados en la PPA, que se usan como ponderaciones para calcular el crecimiento del PIB real a nivel mundial y regional y otros agregados del sector real, como la inflación².

Los autores de este recuadro son Jungjin Lee y Evgenia Pugacheva, con aportaciones de Angela Espiritu y Mahnaz Hemmati.

¹Véase el informe del PCI de 2017, donde se presenta más información sobre los resultados y la metodología del PCI de 2017.

²Véanse las preguntas frecuentes del informe WEO, donde se presenta más información sobre el método de agregación y el uso de las PPA en el informe WEO.

Cuadro 1.1.1. Cambios en las proporciones del PIB mundial debido a las revisiones de la paridad de poder adquisitivo (variación porcentual, salvo indicación en contrario)

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
	Proporción del PIB mundial						Diferencia ²	Proporción del PIB en USD
	Nuevo (PCI 2017)			Antiguo (PCI 2011)				
	2011	2017	2019 ¹	2011	2017 ¹	2019 ¹	2019	2019
Economías avanzadas	45,3	44,0	43,1	45,2	41,3	40,3	2,8	59,1
Estados Unidos	16,3	16,1	15,9	16,3	15,2	15,1	0,9	24,4
Zona del euro ³	13,2	12,9	12,5	13,2	11,5	11,2	1,3	15,2
Japón	4,8	4,3	4,1	4,8	4,2	4,0	0,0	5,8
Otras economías avanzadas ⁴	7,0	6,9	6,8	6,9	6,6	6,5	0,3	8,4
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	54,7	56,0	56,9	54,8	58,7	59,7	-2,8	40,9
Economías emergentes y en desarrollo de Asia	26,5	29,9	31,5	26,7	32,4	34,1	-2,6	24,1
China	14,4	16,3	17,4	14,5	18,1	19,2	-1,8	16,8
India	5,9	6,8	7,1	6,1	7,5	7,8	-0,7	3,5
Economías emergentes y en desarrollo de Europa	7,5	7,6	7,6	7,7	7,2	7,1	0,5	4,5
Rusia	3,4	3,1	3,1	3,6	3,2	3,1	0,0	1,9
América Latina y el Caribe	8,7	8,0	7,6	8,7	7,7	7,2	0,3	5,9
Brasil	3,1	2,5	2,4	3,1	2,5	2,4	-0,1	2,1
México	2,0	2,0	2,0	2,0	1,9	1,8	0,1	1,4
Oriente Medio y Asia Central	9,0	7,4	7,1	8,7	8,4	8,1	-0,9	4,5
Arabia Saudita	1,7	1,3	1,2	1,4	1,4	1,3	-0,1	0,9
África subsahariana	3,0	3,1	3,1	3,1	3,1	3,1	0,0	2,0
Nigeria	0,9	0,8	0,8	0,9	0,9	0,9	-0,1	0,5
Sudáfrica	0,7	0,6	0,6	0,7	0,6	0,6	0,0	0,4

Fuentes: Actualización de junio de 2020 del informe WEO y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Las nuevas proporciones se basan en la Actualización de junio de 2020 del informe WEO revisada según el PCI 2017; las proporciones anteriores se basan en la Actualización de junio 2020 del informe WEO; PCI = Programa de Comparación Internacional; USD = dólar de EE.UU.; WEO = *Perspectivas de la economía mundial*.

¹Extrapolaciones.

²Diferencia entre la columna 3 y la columna 6; puntos porcentuales.

³Agregado de los países miembros.

⁴Excluye el Grupo de los Siete y los países de la zona del euro.

Recuadro 1.1 (continuación)

Cambios en las ponderaciones según la PPA de las regiones y economías

El cuadro 1.1.1 muestra que la proporción de economías de mercados emergentes y en desarrollo en el PIB mundial aumenta y la de economías avanzadas disminuye en el período 2011–19 de acuerdo con el PCI de 2017 (columnas 1–3), tal como ocurría con el PCI de 2011 (columnas 4–6). Sin embargo, el foco está puesto en las revisiones de la ponderación para un año determinado: el principal cambio es la modificación de la ponderación relativa de las economías avanzadas, que de acuerdo con las estimaciones ahora representan un 43% de la economía mundial, un valor superior al cálculo previo del 40% de la participación en la economía mundial en 2019. Si analizamos los cambios para distintas regiones y economías, se estima que los países de la zona del euro y Estados Unidos tienen una participación en 2019 mayor a la anterior. Por otra parte, las revisiones con respecto a China e India, combinadas, explican en su mayor parte la menor participación de las economías emergentes de Asia y las economías de mercados emergentes y en desarrollo en su conjunto en las nuevas ponderaciones. Las economías de América Latina y el Caribe y las economías emergentes de Europa tienen una ponderación mundial levemente superior, mientras que las regiones de Oriente Medio y Asia Central tienen una ponderación mundial ligeramente menor. La ponderación correspondiente a África subsahariana se mantuvo prácticamente sin cambios.

Las participaciones de los países en el PIB mundial que se usan como ponderaciones para derivar el crecimiento del producto mundial podrían diferir dependiendo de que las participaciones en el PIB se valoren según la PPA o según los tipos de cambio de mercado³. Independientemente de las revisiones de las PPA, las economías de mercados emergentes y en desarrollo representan en 2019 una fracción del PIB mundial según el tipo de cambio de mercado del 41%, que es mucho menor que la que representan según las PPA (del 57%), lo que refleja su poder adquisitivo más limitado en los mercados internacionales.

Factores detrás de la revisión de las ponderaciones de las PPA

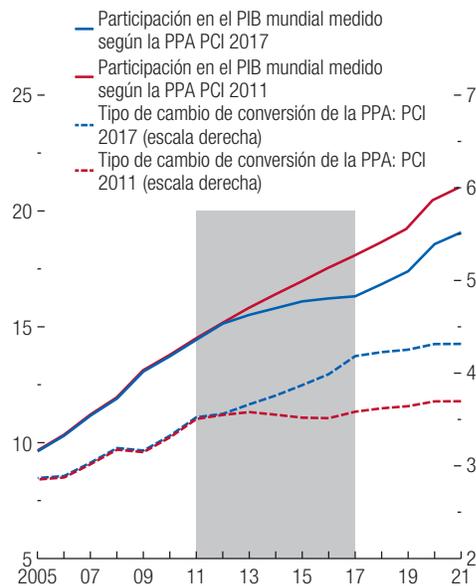
Es posible que se registren discrepancias considerables entre las PPA de un nuevo ciclo y las PPA extrapoladas de ciclos anteriores, ya que el nuevo ciclo incluye infor-

³El cuadro 1.1 del informe WEO muestra ambas medidas del producto mundial.

mación adicional y actualizada sobre el mundo. Uno de los supuestos de las extrapolaciones de la PPA para calcular el PIB es que la estructura de la economía de cada país es similar a la del país que se toma como referencia y cambia del mismo modo con el tiempo⁴. Uno de los supuestos de las extrapolaciones de PPA para el PIB es que la estructura de la economía de cada país es similar a la del país numerario y cambia del mismo modo con el tiempo. No obstante, en la práctica las estructuras y los cambios pueden ser muy diferentes. Esto resulta especialmente importante si se comparan economías en desarrollo con una economía avanzada. Por ejemplo, la economía de China se desarrolló rápidamente en los

⁴Si bien la metodología de extrapolación utilizada es robusta, no debe esperarse que las estimaciones basadas en extrapolaciones, por ejemplo, el valor de 2017 derivado del PCI de 2011, coincidan con el año correspondiente en la nueva encuesta de 2017 del PCI. Véanse McCarthy (2013) y Deaton y Aten (2017).

Gráfico 1.1.1. Revisión de la paridad de poder adquisitivo de China
(porcentaje; moneda nacional por dólar de EE.UU. en la escala de la derecha)



Fuentes: Actualización de junio de 2020 del informe WEO y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: La zona sombreada corresponde a los años de las nuevas estimaciones sobre la base de la encuesta de 2017 del PCI. PCI = Programa de Comparación Internacional; PPA = paridad de poder adquisitivo.

Recuadro 1.1 (continuación)

últimos años, y su estructura cambió de forma significativamente distinta de la de Estados Unidos.

Aunque el PCI ofrece los valores de la PPA de 2011 revisados según los resultados del PCI de 2017, las revisiones de 2011 son menores, y las nuevas estimaciones de 2017 determinan los cambios en la evolución de las PPA en el período 2011–17 si las comparamos con las extrapoladas de la edición de 2011 del PCI. El gráfico 1.1.1 muestra que la participación de China en el PIB de 2019 se revisó a la baja: el tipo de cambio de conversión de la PPA se depreció respecto de estimaciones anteriores. Esto implica que el aumento general de precios en China se subestimó con la extrapolación derivada del PCI de 2011. En el PCI de 2017, el nivel de precios relativos de China en 2019 es mayor, por lo que el PIB convertido según el tipo de cambio de conversión de la PPA es menor. A su vez, eso genera una participación menor de China en la economía mundial en 2019 según la PPA si usamos el PCI de 2017 (17,4%) que si usamos el PCI de 2011 (19,2%). Eso indica que los aumentos de los precios generales son mayores que las diferencias en los deflatores del PIB.

Impacto de las revisiones de las PPA en el crecimiento agregado

A fin de ilustrar cómo un cambio de ponderaciones puede afectar el cálculo de las tasas de crecimiento agregadas, en el cuadro 1.1.2 se compara la agregación de los

pronósticos para los países en la Actualización de junio de 2020 del informe WEO basados en el PCI de 2011 con los basados en el PCI de 2017. La menor ponderación de las economías emergentes de Asia de rápido crecimiento y la mayor ponderación de las economías avanzadas según el PCI de 2017 implican que el crecimiento mundial calculado con las nuevas ponderaciones es ligeramente menor. Se estima que el crecimiento mundial promedio fue de 3,2% en 2018–19 y de 3,6% en 2011–17: aproximadamente 0,1 puntos porcentuales por debajo del que se obtiene con las ponderaciones anteriores. En el caso de 2020, la agregación de los pronósticos para los países en la Actualización del informe WEO de junio de 2020 con las nuevas ponderaciones arroja una proyección para la tasa de crecimiento mundial agregada del -5,2% en 2020 (proyección que en la Actualización de junio de 2020 del informe WEO, que usaba las ponderaciones anteriores, era del -4,9%)⁵. La reducción en la ponderación relativa de la región de crecimiento más rápido también implica que las economías de mercados emergentes y en desarrollo utilizando las ponderaciones del PCI de 2017 tienen un crecimiento menor que si se las analiza con las del PCI de 2011.

⁵Los cálculos de la participación en el PIB y el crecimiento agregado basados en el PCI de 2017 que presentamos aquí se basan en los datos más recientes de la Actualización de junio de 2020 del informe WEO y podrían diferir de las estimaciones definitivas del informe WEO de octubre de 2020.

Cuadro 1.1.2. Revisiones del crecimiento del PIB real de los agregados que se presentan en *Perspectivas de la Economía Mundial* (variación porcentual, salvo indicación en contrario)

	2011–17	2018	2019	2020	2021
informe WEO de junio de 2020 revisado con el PCI 2017					
Mundo	3,6	3,5	2,8	-5,2	5,4
Economías avanzadas	1,9	2,2	1,7	-8,1	4,8
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	5,0	4,5	3,6	-3,1	5,8
informe WEO de junio de 2020 basado en el PCI 2011					
Mundo	3,7	3,6	2,9	-4,9	5,4
Economías avanzadas	1,9	2,2	1,7	-8,0	4,8
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	5,1	4,5	3,7	-3,0	5,9
Diferencia (puntos porcentuales)					
Mundo	-0,05	-0,08	-0,08	-0,24	-0,04
Economías avanzadas	0,00	0,00	0,00	-0,07	0,04
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	-0,04	-0,03	-0,05	-0,13	-0,05

Fuentes: Actualización de junio de 2020 del informe WEO y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: PCI = Programa de comparación internacional; WEO = *Perspectivas de la economía mundial*.

Recuadro 1.2. La inclusión en las economías de mercados emergentes y en desarrollo y el impacto de la COVID-19

En este recuadro se documentan las posibles consecuencias de la pandemia en relación con la reducción de la pobreza, las mejoras de la esperanza de vida y el avance en pos de una mayor igualdad en las economías de mercados emergentes y en desarrollo. Es probable que el número de personas en situación de pobreza extrema aumente sustancialmente este año por primera vez en más de 20 años. La desigualdad en términos de ingreso en esas economías, en promedio, podría volver a los niveles de 2008, lo que anularía las mejoras logradas desde la crisis financiera mundial. Es menos probable que la esperanza de vida se vea afectada, aunque existen riesgos a la baja relacionados con el frágil estado de los sistemas de atención de la salud y las interrupciones de los tratamientos de otras enfermedades que representan un riesgo para la vida.

En las dos décadas previas a la crisis de la COVID-19, las economías de mercados emergentes y en desarrollo crecieron en promedio un 4,1%: un ritmo un punto porcentual mayor que en las dos décadas anteriores (1980–99). En un contexto de desaceleración del crecimiento demográfico, el crecimiento per cápita muestra un mayor contraste: en 2000–19, el crecimiento fue del 2,4%, mientras que en 1980–99 fue del 1%. Una pregunta fundamental se refiere al avance alcanzado en los últimos 20 años en relación con la mejora de la inclusión (es decir, reducción de la pobreza, mejoras de la esperanza de vida y aumento de la igualdad) dentro de cada país¹.

A causa de la pandemia, se espera que el PIB de las economías de mercados emergentes y en desarrollo se reduzca un 3,3% en 2020. Esta crisis está afectando de forma desproporcionada a los trabajadores vulnerables y poniendo en riesgo gran parte de los avances realizados antes de la crisis y, probablemente, exacerbando las brechas que aún subsisten. En ese contexto, una segunda pregunta clave es qué efecto tendrá la pandemia en la inclusión en estas economías.

Los autores de este recuadro son Gabriela Cugat y Futoshi Narita, con aportaciones de los autores de Brussevich, Dabla-Norris y Khalid (2020) y de Bannister y Mourmouras (2017), así como de Albe Gjonbalaj. Este recuadro forma parte de un proyecto de investigación sobre política macroeconómica en países de bajo ingreso respaldado por el Ministerio de Relaciones Exteriores y de la Mancomunidad de Naciones (FCDO, por sus siglas en inglés) del Reino Unido. Las opiniones aquí vertidas no representan necesariamente la postura del FCDO.

¹Véanse análisis adicionales concentrados en los países en desarrollo de bajo ingreso en Fabrizio *et al.* (2017); en el capítulo 1 de *Perspectivas económicas regionales: África subsahariana* de abril de 2020, se analizan los avances alcanzados en los países de esa región.

Evaluación de la situación: Avances en materia de inclusión antes de la pandemia

Se lograron avances notables en lo que respecta a la reducción de la pobreza desde 2000 hasta el inicio de la pandemia². La proporción de la población total que vive con menos de USD 1,90 al día (según la paridad de poder adquisitivo de 2011) bajó de 25% en 2002 a 12% en 2018 en promedio, y el progreso más sólido se dio en los países en desarrollo de bajo ingreso (gráfico 1.2.1, panel 1)³. Además de las mejoras relacionadas con el margen extensivo de pobreza (indicador de cantidad), el índice de brecha de pobreza (a qué distancia de la línea de pobreza se ubican los pobres de un país determinado) indica que hubo mejoras en el margen intensivo (distancia promedio respecto de USD 1,90 al día entre las personas pobres), lo que sugiere que la transferencia de dinero anual promedio por persona que vive en situación de pobreza necesaria para poner fin a la pobreza extrema bajó de USD 240 a USD 184 (en el caso de las transferencias focalizadas de manera óptima).

Los indicadores relacionados con la salud también mostraron un avance significativo antes de la crisis. Hubo bastante “convergencia” en la esperanza de vida: los niveles aumentaron de forma sustancial en casi todas las economías de mercados emergentes y en desarrollo, y el incremento fue especialmente sólido en los países con una esperanza de vida más baja, la mayoría de los cuales son países en desarrollo de bajo ingreso (gráfico 1.2.1, panel 2)⁴. La convergencia también se observa dentro de cada país: se redujo la desigualdad en cuanto a la esperanza de vida entre las personas de cada país, aunque en menor medida. Asimismo se registraron avances significativos en otros indicadores relacionados con la salud, como la mortalidad en menores de cinco años, la mortalidad materna y el acceso a fuentes de agua potable. De cualquier modo, siguen existiendo dificultades en los sistemas de atención de la salud de muchas de estas economías, lo cual hace que sean particularmente vulnerables a la pandemia (véase BM, 2019).

A pesar de los avances registrados en la reducción de la pobreza y la mejora de la esperanza de vida, la disminución de la desigualdad de ingresos progresó lentamente en las

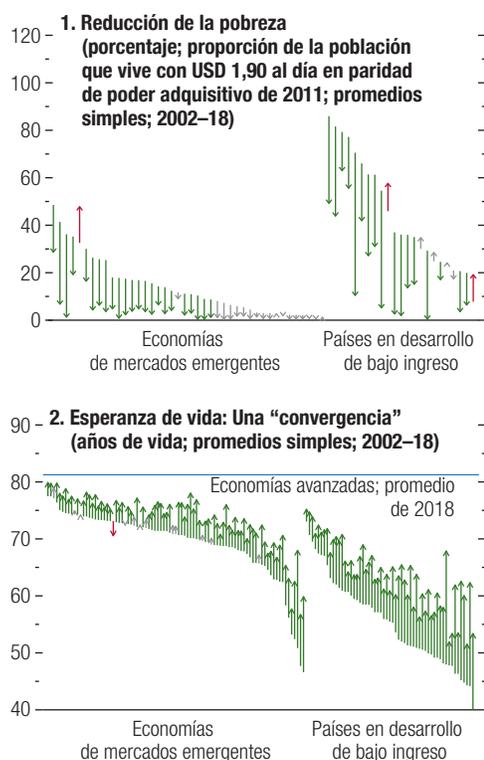
²Véase un análisis adicional en BM (2018).

³Como los datos que se analizan en este recuadro son mayormente escasos, la información de cada año es el promedio del año y de los cuatro años anteriores.

⁴Véase un análisis más detallado en PNUD (2019).

Recuadro 1.2 (continuación)

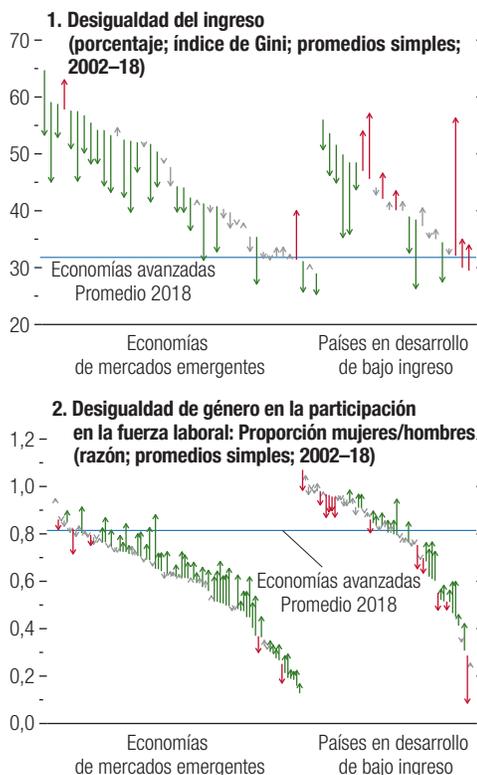
Gráfico 1.2.1. Factores positivos



Fuente: Banco Mundial, base de datos de Indicadores del desarrollo mundial.
 Nota: Cada flecha representa un país, comenzando al nivel de la variable pertinente en 2002 y finalizando al nivel de 2018. El color verde (rojo) indica una mejora (un deterioro) mayor que media desviación estándar. Los datos puntuales de un año determinado se promedian durante el año y los cuatro años anteriores.

últimas dos décadas. El coeficiente de Gini (un indicador de la dispersión estadística que apunta a representar la desigualdad de ingresos) solo registró una reducción gradual de 3 puntos porcentuales —de 44 a 41, en promedio— durante el período (gráfico 1.2.2, panel 1). Subsisten brechas significativas con respecto al nivel promedio de las economías avanzadas en muchas economías de mercados emergentes y en desarrollo, mientras que otros países de este grupo alcanzaron dicho nivel. El avance fue especialmente magro en los países en desarrollo de bajo ingreso: en la tercera parte se registró un aumento de la desigualdad de ingresos. De modo similar, el coeficiente de Palma muestra que el ingreso total del 10% superior equivale al doble del ingreso del 40% inferior en las economías de mercados emergentes y en desarrollo, mientras que la diferencia en las economías avanzadas es, en promedio, de solo el 25%.

Gráfico 1.2.2. Brechas pendientes



Fuentes: Organización Internacional del Trabajo; Banco Mundial, base de datos de Indicadores del desarrollo mundial, y cálculos del personal técnico del FMI.
 Nota: Cada flecha representa un país, comenzando al nivel de la variable pertinente en 2002 y finalizando al nivel de 2018. El color verde (rojo) indica una mejora (un deterioro) mayor que media desviación estándar. Los datos puntuales de un año determinado se promedian durante el año y los cuatro años anteriores. La definición del índice de Gini varía según las encuestas de hogares de cada país (por ejemplo, de ingresos o de consumo).

El avance también fue lento en muchos otros aspectos de la inclusión relacionados con la desigualdad de oportunidades. La proporción de jóvenes inactivos (es decir, jóvenes que ni estudian ni trabajan) se mantiene en torno del 20%⁵. La desigualdad en materia de educación (es decir, la desigualdad en la distribución de años de escolaridad dentro de un país) se redujo solo marginalmente, y en la mayoría de estas economías la brecha respecto del promedio en las economías

⁵Véase un análisis de los mercados laborales para los jóvenes en estas economías en Ahn *et al.* (2019). Véase un análisis de las políticas del mercado laboral en estas economías en Duval y Loungani (2019).

Recuadro 1.2 (continuación)

avanzadas sigue siendo amplia⁶. En los últimos años se promovió la igualdad de género, pero la brecha de género sigue siendo elevada en lo que respecta a la participación en la fuerza laboral (gráfico 1.2.2, panel 2)⁷. En algunas economías, la falta de avance en la participación de las mujeres en la fuerza laboral se relaciona con una mayor matriculación de las mujeres para recibir educación. Sin embargo, en la mayoría de esas economías, en especial en países de bajo ingreso, los logros educativos de las mujeres son menores que los de los hombres.

El impacto de la pandemia en la inclusión

Se espera que la pandemia de COVID-19 ponga freno a las tendencias de mejora y amplíe las brechas actuales relacionadas con la inclusión. El Banco Mundial estima que, en comparación con las proyecciones previas a la pandemia, el brote de la COVID-19 aumentará en 1,14 puntos porcentuales la proporción de personas que viven con menos de USD 1,90 al día, lo cual significa que casi 90 millones de personas más pasaron a vivir en situaciones de pobreza extrema. Es el primer aumento que se registra desde 1998⁸. En lo que respecta a la esperanza de vida, actualmente se proyecta que el impacto de la COVID-19 sea moderado⁹. Sin embargo, los factores de riesgo a la baja están relacionados con la mayor fragilidad de los sistemas de salud en comparación con las economías avanzadas y las interrupciones de otros servicios médicos de tratamiento y prevención del VIH, la malaria y la tuberculosis (véase Hogan *et al.*, 2020). La desigualdad de ingresos aumentó en las últimas pandemias, en especial a mediano plazo (véase Furceri *et al.*, 2020). Además, se espera que el impacto sobre la desigualdad sea mucho mayor que en situaciones anteriores, ya que la crisis de la COVID-19 y las medidas de control conexas están afectando de forma desproporcionada a los más vulnerables (véanse Adams *et al.*, 2020, y Shibata, 2020). La igualdad de género también se

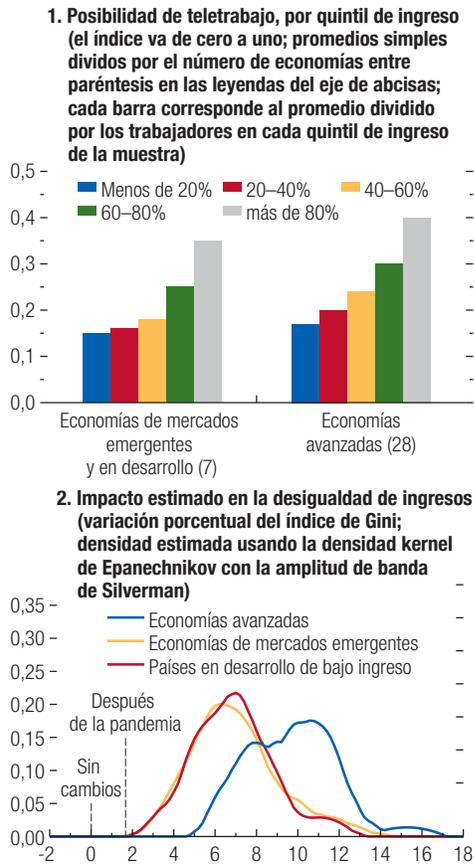
⁶El índice de desigualdad educativa es compilado por la Oficina del Informe sobre Desarrollo Humano de las Naciones Unidas. Véase un análisis más detallado en PNUD (2019).

⁷Véase un análisis de la desigualdad de género en relación con aspectos económicos en Brussevich *et al.* (2018), Ostry *et al.* (2018) y Sahay y Cihak (2018).

⁸Véase Banco Mundial (2020a). La estimación corresponde a la proyección de base sin cambios en lo que respecta a la desigualdad.

⁹Como las poblaciones más jóvenes (mediana de 27 años) hasta ahora se muestran menos vulnerables a la enfermedad, la carga en términos de mortalidad es mucho menor que la de economías avanzadas (Decerf *et al.*, 2020).

Gráfico 1.2.3. Posibilidad de teletrabajo y desigualdad de ingresos



Fuentes: Bick, Blandin y Mertens (2020); Brussevich *et al.* (2020); Banco Mundial, base de datos de Indicadores del desarrollo mundial, y cálculos del personal técnico del FMI. Nota: En el panel 2, el impacto en el índice de Gini se estima distribuyendo el shock de ingreso agregado (basado en las proyecciones del FMI sobre el PIB real) entre las participaciones de los quintiles de ingreso, en proporción a la posibilidad de teletrabajo, cuya magnitud se calibra usando el coeficiente estimado de posibilidad de teletrabajo en la regresión de la pérdida de empleo en los distintos sectores usando los datos de Bick, Blandin y Mertens (2020, cuadro C1 del apéndice). Las variaciones porcentuales del índice de Gini se obtienen como variaciones de un índice de Gini aproximado basado solamente en las participaciones de los quintiles de ingreso. En los casos en los que no existe un índice de posibilidad de teletrabajo, se usa el promedio del grupo de la economía más comparable. Los datos puntuales de un año determinado se promedian durante el año y los cuatro años anteriores. La línea vertical para “después de la pandemia” corresponde al 1¼%, sobre la base de los hallazgos de Furceri *et al.* (2020) sobre el índice de Gini neto.

Recuadro 1.2 (continuación)

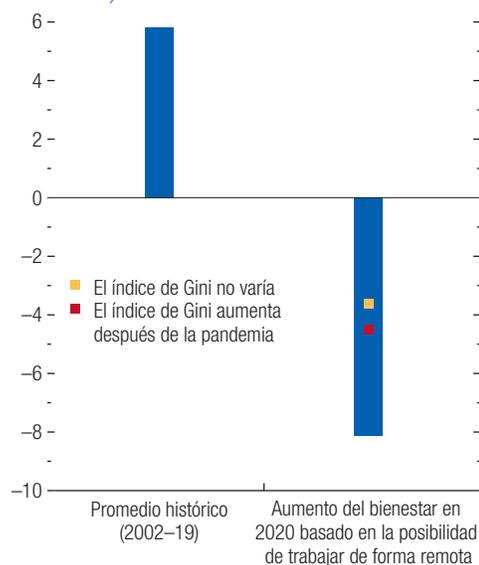
ve perjudicada, y es posible que registre un retroceso significativo en las circunstancias actuales (véanse Alon *et al.*, 2020, y Georgieva *et al.*, 2020).

Aunque es difícil cuantificar los efectos de la pandemia en la distribución del ingreso en muchas economías de manera comparable, una estimación restringida basada en la menor capacidad de teletrabajo en los empleos con salarios más bajos indica que se registrará un retroceso notable en las mejoras relacionadas con la desigualdad de ingresos alcanzadas desde la crisis financiera mundial. En Brussevich, Dabla-Norris y Khalid (2020) se estima la posibilidad de teletrabajo en 35 economías y se concluye que, en general, es menor entre las personas con salarios bajos que entre aquellas con salarios altos (gráfico 1.2.3, panel 1). Otros datos de encuestas en tiempo real también muestran que los sectores con mayor posibilidad de trabajar a distancia registraron una menor pérdida de empleo entre febrero y mayo de 2020 en Estados Unidos (véase Bick, Blandin y Mertens, 2020). Si extrapolamos los resultados a las economías de mercados emergentes y en desarrollo, la reducción agregada del ingreso (tomada de las últimas proyecciones del PIB real del FMI) puede distribuirse entre los grupos de personas divididas por quintiles de ingreso de cada economía, de manera proporcional con la posibilidad de trabajar a distancia¹⁰. El impacto resultante sobre las participaciones en el ingreso de los distintos quintiles (sin tener en cuenta las políticas redistributivas u otros factores) se usa para estimar una variación porcentual del coeficiente de Gini en 2020. Este ejercicio muestra que el coeficiente de Gini promedio de las economías de mercados emergentes y en desarrollo aumentaría 2,6 puntos porcentuales y llegaría a 42,7, comparable en términos generales con el nivel de 2008, lo que implica que es posible que se reviertan los avances logrados desde la crisis financiera mundial (gráfico 1.2.3, panel 2).

Un indicador de bienestar sencillo que va más allá del PIB muestra que antes de la pandemia hubo buenos avances, y que es esperable que haya un fuerte retroceso debido a esta crisis. El indicador, propuesto

¹⁰La forma en que el shock afecta las participaciones de los quintiles de ingreso en función de la posibilidad de trabajar a distancia se calibra utilizando el coeficiente estimado de la posibilidad de teletrabajo en la regresión de pérdida de empleo entre los sectores, con datos de Bick *et al.* (2020, cuadro C1 del apéndice). En los casos en los que no existe un índice de posibilidad de teletrabajo, se usa el promedio del grupo de la economía más comparable.

Gráfico 1.2.4. Más allá del aumento del bienestar medido por el PIB
(porcentaje; crecimiento per cápita anualizado con respecto a 2002; promedios simples de 45 economías)



Fuentes: Penn World Table (9.1); Banco Mundial, base de datos de Indicadores del desarrollo mundial, y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: El indicador de bienestar se basa en Jones y Klenow (2016, ecuación 7). En lo que respecta a los diferentes escenarios sobre la desigualdad en 2020, en el escenario en que “el índice de Gini no varía” se utilizan las observaciones más recientes; en el escenario en que “el índice de Gini aumenta después de la pandemia” se aplica un aumento de 1¼% a todas las economías, sobre la base de los hallazgos de Furceri *et al.* (2020) sobre el índice Gini neto; y el escenario de “posibilidad de teletrabajo” se basa en estimaciones restringidas usando diversos niveles de posibilidad de teletrabajo para todos los grupos de ingreso dentro de cada país (véase el gráfico 1.2.3, panel 2). Los datos macroeconómicos se extrapolan de las proyecciones más recientes del FMI. Los efectos en la esperanza de vida y el empleo se estiman usando un modelo de grupos múltiples de los que se han eliminado los susceptibles a la infección. Los datos puntuales de un año determinado se promedian durante el año y los cuatro años anteriores.

por Jones y Klenow (2016), tiene en cuenta cuatro factores: 1) consumo real per cápita, 2) esperanza de vida, 3) tiempo libre y 4) desigualdad de consumo¹¹.

¹¹Véase Jones y Klenow (2016), donde se propone un indicador del bienestar equivalente a un porcentaje del consumo anual basado en la utilidad esperada de la vida de una persona imaginaria correspondiente al momento previo a su nacimiento en un país en un año determinado, con muchos supuestos importantes que se necesitan para calcular este indicador en un conjunto de

Recuadro 1.2 (continuación)

Si se combinan estos factores, los datos disponibles indican que la mejora promedio del bienestar en 56 economías de mercados emergentes y en desarrollo entre 2002 y 2019 fue equivalente a un aumento del 6% en los niveles de consumo anual en todos los años (gráfico 1.2.4). Ese resultado fue 1,3 puntos porcentuales superior al crecimiento del PIB real per cápita en el mismo período. Esa mejora adicional del bienestar se deriva casi exclusivamente del aumento de

países grande únicamente con datos agregados. Véase el apéndice en línea de Jones y Klenow (2016), donde se presenta un análisis detallado sobre las advertencias relacionadas con el uso de este indicador. Además, véase una ampliación que refleja las pérdidas netas de bienestar como consecuencia de problemas ambientales en Bannister y Mourmouras (2017).

la esperanza de vida. El retroceso del bienestar en 2020 podría superar el 8%, y en gran medida sería resultado de la variación excesiva de la desigualdad, según indican las estimaciones restringidas.

Desde 2000, las economías de mercados emergentes y en desarrollo lograron avances apreciables en cuanto a la reducción de la pobreza y el aumento de la esperanza de vida. El brote de la COVID-19 podría revertir esos avances, en especial en relación con la reducción de la pobreza, y ampliar las brechas existentes en cuanto a desigualdad de ingresos, acceso a la educación e igualdad de género. Las políticas de redistribución y las medidas encaminadas a ayudar a las personas y empresas afectadas son fundamentales para mitigar los considerables efectos adversos sobre la desigualdad y, en términos más generales, sobre el bienestar.

Recuadro 1.3. Aumento de los riesgos de quiebra e insolvencia de pequeñas y medianas empresas: Evaluación y opciones en materia de políticas

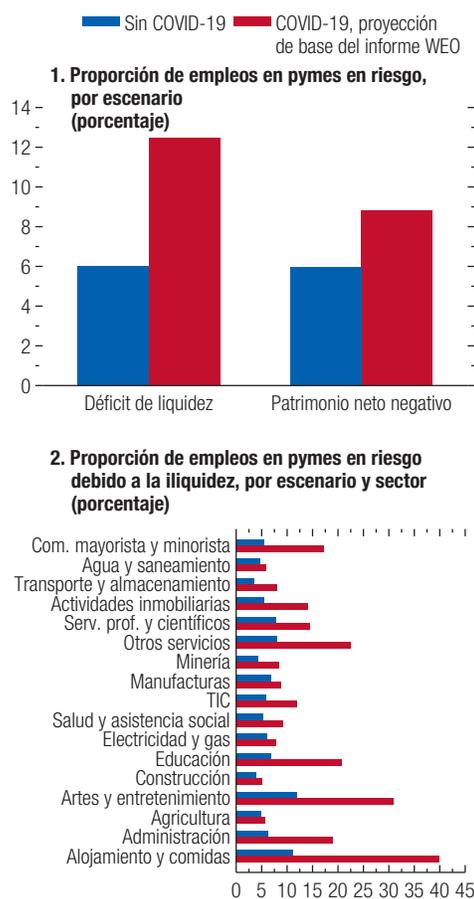
La recesión asociada con la COVID-19 afectará particularmente a las pequeñas y medianas empresas (pymes). Esas empresas suelen ser más vulnerables que las más grandes, entre otros factores debido al carácter limitado de sus reservas y su acceso al crédito. Sin embargo, cabe esperar que los efectos de la crisis actual en las pymes sean aún más graves que en crisis anteriores, porque estas se concentran mayormente en los sectores más perjudicados, como el de restaurantes, hoteles y artes y esparcimiento. Como consecuencia, es inevitable que aumenten los riesgos relacionados con la liquidez y la solvencia, lo que podría poner en riesgo el empleo y la deuda de las pymes. En este recuadro se analizan los empleos en riesgo y se exponen opciones en materia de políticas para responder al aumento del riesgo de quiebra entre las pymes. Con los mismos datos y el mismo marco, en el capítulo 1 del Informe sobre la estabilidad financiera mundial de octubre de 2020 se evalúan las consecuencias para la estabilidad financiera, centrándose especialmente en la deuda en riesgo de las pymes.

El análisis se apoya en la metodología propuesta por Gourinchas *et al.* (2020) y utiliza datos de Orbis sobre las pymes de 21 economías (en su mayoría, economías avanzadas)¹. A fin de evaluar los riesgos de liquidez, el análisis apunta a determinar si una empresa tiene suficiente efectivo disponible al final de 2020 para cubrir sus gastos operativos y financieros, bajo el supuesto de que puede refinanciar la deuda que vence, pero no tomar deuda adicional. Del mismo modo, en el caso de los riesgos de insolvencia, el análisis se centra en si se proyecta que el patrimonio neto de la empresa pase a ser negativo al final de 2020. El análisis indica que las empresas en dificultades abarcan entre el 9% y el 13% de todo el empleo de las pymes (incluidas en la muestra), según qué medida de tensión se tome: la insolvencia o la falta de liquidez. Eso representa casi el doble de empleos de las pymes en riesgo debido a problemas de liquidez (y un aumento del 50% por insolvencia) que en un escenario sin COVID (véase el gráfico 1.3.1, panel 1). Si se toma la falta de liquidez como medida de tensión, la proporción de empleos en riesgo asciende al 30% en el sector de artes y esparcimiento y al 40% en el de alimentos y hotelería, por la caída comparativamente

Los autores de este recuadro son Federico Díez y Chiara Maggi.

¹Los países que se incluyen son Alemania, Australia, Austria, Bélgica, Corea, Eslovenia, España, Finlandia, Francia, Grecia, Hungría, Irlanda, Italia, Japón, Polonia, Portugal, Reino Unido, República Checa, República Eslovaca, Rumania y Suecia.

Gráfico 1.3.1. Preocupaciones por la liquidez y la solvencia de las pequeñas y medianas empresas en el contexto de la COVID-19 en 2020



Fuentes: Orbis y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Las barras miden la proporción de empleos en pymes en riesgo debido a que las empresas enfrentan un déficit de liquidez o un patrimonio neto negativo en un escenario sin COVID-19 en 2020 (barras azules) y con COVID-19 usando las proyecciones de base del informe WEO para cada país (barras rojas). Los datos se agregan del nivel de cada empresa al nivel de cada país usando ponderaciones sectoriales, y para todos los países ponderaciones del PIB. TIC = tecnología de la información y comunicaciones; pymes = pequeñas y medianas empresas; WEO = *Perspectivas de la economía mundial*.

mayor de la producción y un uso más intensivo de mano de obra (gráfico 1.3.1, panel 2)².

²Estas proyecciones se atenúan si se toma en cuenta el enorme apoyo estatal que están proporcionando la mayoría de los países.

Recuadro 1.3 (continuación)

El fuerte aumento de los riesgos que se proyecta hacen necesario un mayor apoyo estatal. Si bien la recomendación usual consiste en ofrecer liquidez a las empresas ilíquidas pero solventes y reestructurar las empresas insolventes para facilitar una reasignación ágil de los recursos, la situación actual es diferente. La magnitud del shock, la incertidumbre acerca de su duración y los amplificadores macrofinancieros asociados con las quiebras masivas justifican proporcionar un apoyo mayor del habitual para resguardar la solvencia. Eso se suma a la necesidad de reducir los costos jurídicos y financieros de los procedimientos de quiebra a fin de reducir el riesgo de que los tribunales de quiebra se vean saturados por la carga de trabajo.

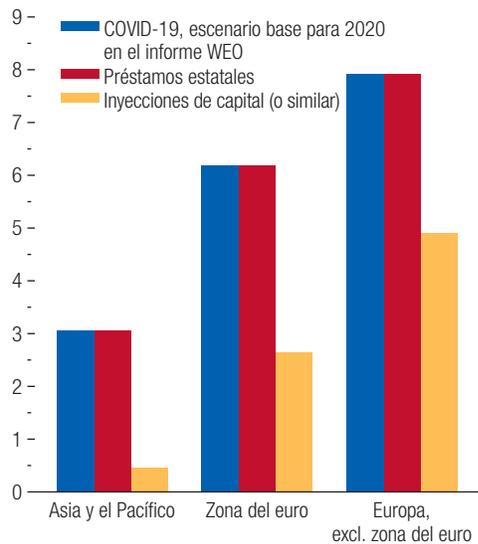
Las diversas maneras de ofrecer apoyo estatal para mantener la solvencia de las empresas puede implicar la búsqueda de equilibrios delicados; por ejemplo, entre el alcance y el costo del apoyo, la minimización de quiebras injustificadas y la contención de los costos fiscales, a la vez que se procura preservar a las empresas (y los empleos) y reasignar recursos. En el gráfico 1.3.2 se muestra el impacto en las tasas de insolvencia proyectadas según dos opciones ilustrativas: ofrecer a todas las pymes el 5% de sus ingresos anuales prepandemia (que representa más del 4% del PIB) en forma de préstamos públicos o de inyecciones de capital u operaciones similares. Solo las inyecciones de capital (o similar) reducirían los riesgos de insolvencia y disminuirían también la proporción de empleos en riesgo casi 3 puntos porcentuales en comparación con el panel 1 del gráfico 1.3.1³. Ese beneficio acarrea el costo de riesgos fiscales mayores, sobre todo si las empresas acaban igualmente en una situación de cesación de pagos, puesto que los créditos por inyecciones de capital (o similar) tendrían un rango inferior a las deudas.

En líneas generales, el aumento de los riesgos y el consiguiente freno para la recuperación justifican la provisión de apoyo a las empresas durante más tiempo y las inyecciones de capital (o intervenciones similares), por lo menos en los países que disponen del

Es difícil cuantificar ese apoyo porque se ha dado en múltiples formas y con muy distintas tasas de adopción entre las empresas y los países. Teniendo en cuenta estas limitaciones, las simulaciones preliminares sugieren que el apoyo estatal anunciado podría haber amortiguado considerablemente el aumento de la escasez de liquidez y las tasas de insolvencia en algunos países europeos (capítulo 3 de *Perspectivas económicas regionales: Europa*).

³Ambos tipos de política implican una transferencia monetaria por una cantidad similar y, por lo tanto, ambos son igualmente eficaces para reducir los riesgos de liquidez.

Gráfico 1.3.2. Variación de la proporción de pequeñas y medianas empresas con patrimonio neto negativo, por escenario de política económica y por región (puntos porcentuales)



Fuentes: Orbis y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Las barras miden la variación de la proporción de pymes con patrimonio negativo en un escenario en que no hay intervenciones de política económica (barras azules), préstamos estatales (barras rojas) e inyecciones de capital (o similar) (barras amarillas). Las variaciones se calculan comparando el escenario base con COVID-19 del informe WEO con un escenario contrafáctico en el que en 2020 no hay COVID-19. Los datos se agregan del nivel de cada empresa al nivel de cada país usando ponderaciones sectoriales, y para todos los países ponderaciones del PIB. pymes = pequeñas y medianas empresas; WEO = *Perspectivas de la economía mundial*.

espacio fiscal para hacerlo. En el caso de las empresas más grandes, las opciones incluyen inyecciones directas de capital o deuda subordinada, además de *warrants*, por ejemplo. En el caso de las pymes, la combinación de subsidios con un aumento temporal del impuesto sobre las sociedades en el futuro funcionaría como una inyección de capital; ese método podría generar más dificultades para la administración tributaria y debería calibrarse cuidadosamente. Sin embargo, todas estas opciones conllevan riesgos fiscales mayores, dado que las inyecciones de capital en las pymes, u operaciones similares, podrían atraer no solo a empresas viables sino también a otras inviables que especulan con la posibilidad de resurgimiento.

Recuadro 1.4. Malestar social durante la COVID-19

Las situaciones de malestar social han disminuido en los últimos meses al reducirse la movilidad. Esto concuerda con lo ocurrido inmediatamente después de epidemias anteriores. Sin embargo, las tensiones se ubicaban en niveles elevados y estaban en aumento antes de la crisis de la COVID-19. A medida que la crisis quede atrás, es posible que las tensiones resurjan en países en los que se detuvo el avance respecto de problemas sociales y políticos subyacentes y en los que la crisis exponga o exacerbe problemas preexistentes.

Las situaciones de tensión social se redujeron notablemente al introducirse las medidas de confinamiento y distanciamiento social. El índice de malestar social (RSUI, por sus siglas en inglés), que contabiliza los informes periodísticos sobre malestar social, ha disminuido drásticamente desde marzo de 2020¹. La frecuencia de sucesos importantes de malestar social —definidos como aumentos repentinos del RSUI de cada país— llegaron al nivel más bajo en casi cinco años. La reducción de las situaciones de malestar social muestra una correspondencia estrecha con la disminución generalizada de la movilidad debido a las reglamentaciones, como las órdenes de confinamiento y el distanciamiento social voluntario, según se muestra en el gráfico 1.4.1 (en concordancia con los resultados que se exponen en el capítulo 2). Algunas excepciones notables incluyen el caso de Estados Unidos, donde las protestas contra la violencia policial aumentaron rápidamente a comienzos de junio (gráfico 1.4.2), y el caso del Líbano².

Antes del brote de la COVID-19, el malestar social llevaba varios años en aumento. Hubo importantes protestas a fines de 2019 y principios de 2020, especialmente en Oriente Medio y América del Sur, pero también en otros lugares, como Belarús, Bolivia, Chile, Francia, India, Irán, Irak y la RAE de Hong Kong. Es la continuación de una tendencia prolongada que comenzó en 2016 (gráfico 1.4.1), que revirtió una reducción gradual del malestar social tras el punto máximo alcanzado después de la Primavera Árabe en 2011.

Los autores de este recuadro son Philip Barrett y Sophia Chen. Luisa Calixto colaboró con la investigación.

¹El RSUI es un indicador de malestar social recopilado a partir de informes periodísticos. Los detalles acerca del índice y de la forma de usarlo para identificar sucesos importantes se explican en Barrett *et al.* (2020).

²El hecho de que los informes periodísticos mostraran una reacción enérgica en el caso de Estados Unidos también demuestra que este método logra capturar las protestas pese a haber otros sucesos de interés periodístico.

Gráfico 1.4.1. Proporción mensual de países que experimentan tensión social según el índice de malestar social

(porcentaje; desviación porcentual con respecto al escenario base en la escala de la derecha)



Fuentes: Factiva, Google Community Mobility Reports y cálculos del personal técnico del FMI.

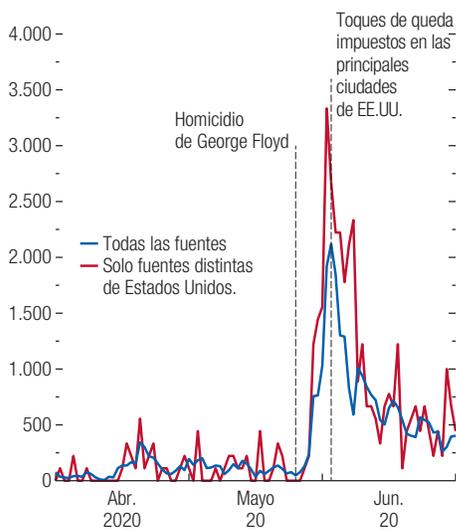
Nota: El índice de movilidad de Google es un promedio simple de la desviación de la movilidad de tránsito en todos los países con respecto al escenario base, expresado mensualmente.

Históricamente, los países con más epidemias registran sucesos de malestar social más frecuentes. En el cuadro 1.4.1 se presentan datos transversales sobre la cantidad de casos de malestar social y epidemias registrados desde 1990. Los datos sobre epidemias se toman de EM-DAT, una base de datos con información sobre el momento y la ubicación de más de 1.200 casos de epidemia por año y país desde 1990. Los resultados muestran una relación positiva y estadísticamente significativa entre países, entre las dos variables. Este resultado se mantiene dentro de las regiones y es robusto tanto en términos de frecuencia como de gravedad de las epidemias.

Sin embargo, es probable que esta relación transversal no sea causal. Por ejemplo, algunos factores comunes, como la situación geográfica o el nivel del ingreso, podrían dar lugar a más sucesos de malestar social y a epidemias más frecuentes o graves. Para explorar esa posibilidad, en el cuadro 1.4.2 se

Recuadro 1.4 (continuación)

Gráfico 1.4.2. Artículos diarios sobre protestas en Estados Unidos, abril a junio de 2020
(índice, abril de 2020 = 100)



Fuentes: Factiva y cálculos del personal técnico del FMI.

presentan los resultados de una regresión de datos de panel dinámica³. Esto explica algunos de los factores

³Específicamente, el modelo de probabilidad lineal:

$y_{i,t} = \alpha_i + \eta_t + \sum_{j=1}^k \beta_j x_{i,t}^j + \gamma' z_{i,t} + e_{i,t}$, en el cual $y_{i,t}$ es un indicador de un evento de malestar social en el país i en el año t , α_i y η_t son los efectos fijos de país y de momento, $x_{i,t}^j$ es una variable indicadora que adopta el valor de 1 si el último desastre se registró j períodos antes (en la práctica, agrupamos los rezagos anteriores para aumentar su potencia) y $z_{i,t}$ es un vector de controles. Se evita el uso de modelos no lineales, a fin de admitir un amplio espectro

comunes, que incluyen efectos específicos de país y de tiempo y las protestas recientes. Los resultados muestran una evidencia estadística muy débil de una mayor probabilidad de sucesos de malestar social tras una epidemia. Por el contrario, en un país determinado, la probabilidad de que se registren este tipo de sucesos se reduce ligeramente tras una epidemia (véanse especialmente las especificaciones 2 y 3). Hasta el momento, la experiencia de la COVID-19 guarda coherencia con ese patrón histórico.

La historia reciente también incluye algunos ejemplos de malestar que obviamente fueron consecuencia de epidemias. La preocupación por la salud pública no ha estado entre los principales factores que generaron episodios significativos de malestar social en las últimas dos décadas, a pesar de las numerosas epidemias (a menudo virales) registradas durante ese período. Si bien las exigencias específicas varían, los motivos declarados de los manifestantes en eventos tan distintos como la Primavera Árabe de 2011, los conflictos registrados en América Latina a fines de 2019, las protestas contra la austeridad en Europa tras la Gran Recesión y diversos episodios en Asia tienen una relación al menos superficial con el descontento respecto de temas sociales o políticos, y no respecto de la salud pública. Al mismo tiempo, se registraron varias crisis de salud

de efectos fijos de país y de tiempo. En Barrett *et al.* (2020) se demuestra que los sucesos de malestar social, tanto a nivel interno como en países vecinos, tienen una correlación con un aumento de dichos sucesos en el futuro, por lo que se incluyen como variables de control. Este análisis de corto plazo no excluye los efectos a más largo plazo de la pandemia sobre el malestar social, como los que se identificaron en *Perspectivas económicas regionales: Asia y el Pacífico* de octubre de 2020.

Cuadro 1.4.1. Regresiones transversales
(relación transversal entre el malestar social y la epidemia)

	Variable dependiente: Número de sucesos de malestar social, 1990–2019			
	(1)	(2)	(3)	(4)
Número de epidemias	0,056*** (0,013)	0,044** (0,019)		
Muertes debido a epidemias			0,0002*** (0,00005)	0,0001* (0,0001)
Efectos fijos por región	No	Sí	No	Sí
Observaciones	128	128	128	128
R ²	0,080	0,109	0,058	0,097
R ² ajustado	0,072	0,072	0,050	0,060

Fuentes: EM-DAT, índice de malestar social (RSUI, por sus siglas en inglés) y cálculos del personal del FMI.

Nota: Los errores estándar robustos se presentan entre paréntesis.

* $p < 0,05$; ** $p < 0,01$; *** $p < 0,001$.

Recuadro 1.4 (continuación)

pública importantes, aunque a una escala menor que el brote de la COVID-19, como el SARS (2002–04), la gripe aviar H5N1 (2003 al presente), la gripe porcina H1N1 (2009–10), el MERS (2012 al presente) y la epidemia de ébola de África Occidental (2013–16).

Existen varios factores que podrían explicar la falta de un vínculo a corto plazo entre la epidemia y el malestar social. Es probable que las crisis humanitarias obstaculicen las comunicaciones y el transporte necesarios para organizar grandes protestas. Es posible que la opinión pública promueva la cohesión y la solidaridad en tiempos difíciles. También es factible que los regímenes que ocupan el poder aprovechen las emergencias para consolidar su posición y reprimir el disenso.

Es probable que los conflictos recrudezcan a medida que se atenúe la pandemia. Este análisis demuestra que,

si bien existía un alto grado de malestar social antes de la crisis de la COVID-19, este se redujo a medida que la crisis avanzó. Es razonable suponer que, a medida que la crisis quede atrás, el malestar social vuelva a surgir en los lugares en los que existía previamente, pero no a causa de la crisis de la COVID-19, sino porque no se resolvieron los problemas sociales y políticos subyacentes. También es posible que los riesgos aumenten en los casos en los que la crisis exponga o acentúe problemas, como la falta de confianza en las instituciones, la deficiente gobernanza, la pobreza o la desigualdad⁴.

⁴Un gran número de estudios analizan cómo esos factores pueden generar inestabilidad política (Alesina y Perotti, 1996) y conflictos civiles (relevados en Blattman y Miguel, 2010).

Cuadro 1.4.2. Regresiones dinámicas: Epidemias
(probabilidades condicionales de malestar social después de una pandemia)

	Variable dependiente: Evento de malestar social					
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Epidemia, mes en curso		-0,003 (0,003)	-0,006** (0,003)	0,0003 (0,003)	0,002 (0,004)	0,003 (0,005)
Epidemia, últimos 2–3 meses		-0,003 (0,003)	-0,006* (0,003)	-0,001 (0,003)	-0,001 (0,005)	-0,003 (0,005)
Epidemia, últimos 4–6 meses		-0,005* (0,003)	-0,009*** (0,003)	-0,003 (0,003)	-0,003 (0,004)	-0,003 (0,005)
Meses desde el último suceso de malestar social					0,00000 (0,00002)	-0,00000 (0,00003)
Meses desde el último suceso de malestar social, país vecino						0,00002 (0,00003)
Constante	0,014*** (0,001)	0,015*** (0,001)				
Efecto fijo de país		No	Sí	Sí	Sí	Sí
Efectos fijos de tiempo		No	No	Sí	Sí	Sí
R ²	0,014	0,015	0,019	0,036	0,044	0,049
Observaciones	27.223	27.223	27.223	27.223	17.893	14.952

Fuentes: EM-DAT, índice de malestar social (RSUI, por sus siglas en inglés) y cálculos del personal del FMI.

Nota: Todas las especificaciones también incluyen ulteriores rezagos de la epidemia sin patrones estadísticos robustos. Los errores estándar agrupados en dos niveles se presentan entre paréntesis.

* $p < 0,05$; ** $p < 0,01$; *** $p < 0,001$.

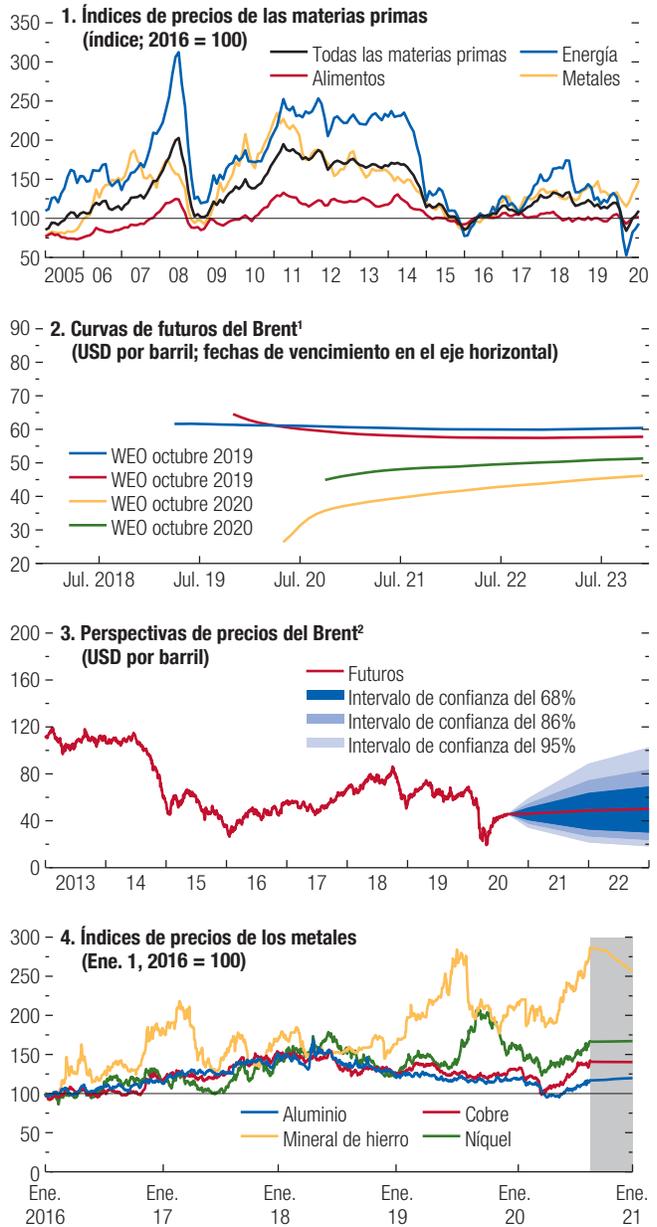
Sección especial: Evolución y proyecciones de los mercados de materias primas

A pesar del aumento de la volatilidad, el índice de precios de productos primarios que elabora el FMI se mantuvo estable en líneas generales entre febrero y agosto de 2020, los respectivos períodos de referencia para los informes WEO de abril y octubre de 2020 (gráfico 1.SE.1, panel 1). Esto refleja dos fases diferenciadas: entre febrero y abril el índice cayó 24% al intensificarse la pandemia de COVID-19; entre abril y agosto el índice se recuperó alrededor de 31%, al relajar muchos países sus medidas de confinamiento y reanudarse la actividad económica. El repunte, sin embargo, ha sido variado entre las diversas materias primas, dependiendo de la situación de los sectores usuarios finales y las regiones afectadas por el brote y de la posibilidad de almacenamiento y elasticidad de oferta de una materia prima determinada. Los precios de la energía y de algunas materias primas agrícolas repuntaron más tarde que los precios de los metales. Los precios de los alimentos resultaron menos afectados, aun cuando las variaciones mostraron un alto grado de dispersión entre los distintos productos agrícolas. Esta sección especial incluye un análisis detallado del carbón.

Los precios de la energía se recuperaron después de abril

Los precios del petróleo descendieron 60% entre febrero y abril de 2020 debido a que la pandemia provocó un colapso de la demanda mundial de petróleo y suscitó preocupaciones acerca de la capacidad de almacenaje (véase el gráfico 1.SE.2). En marzo, la OPEP+ (Organización de los países exportadores de petróleo, incluidos Rusia y otros exportadores de petróleo que no integran la OPEP) no logró acordar recortes de la oferta para devolver orden al mercado, pero al intensificarse la caída del precio del petróleo, a mediados de abril el cártel decidió restringir la producción en 9,7 millones de barriles diarios en mayo y junio (plazo luego prorrogado hasta julio), en 7,7 millones de barriles diarios hasta diciembre de 2020 y en 5,8 millones de barriles diarios hasta abril de 2022. Los productores de crudo de Estados Unidos también se vieron perjudicados ya que el precio de los futuros de vencimiento más cercano para la variedad West Texas Intermediate pasó brevemente a -USD 37 en abril. La persistencia de precios bajos para el petróleo dio lugar a cierres de plantas, una fuerte reducción de la actividad de perforación y una oleada de pedidos de quiebra entre los product-

Gráfico 1.SE.1. Evolución de los mercados de materias primas



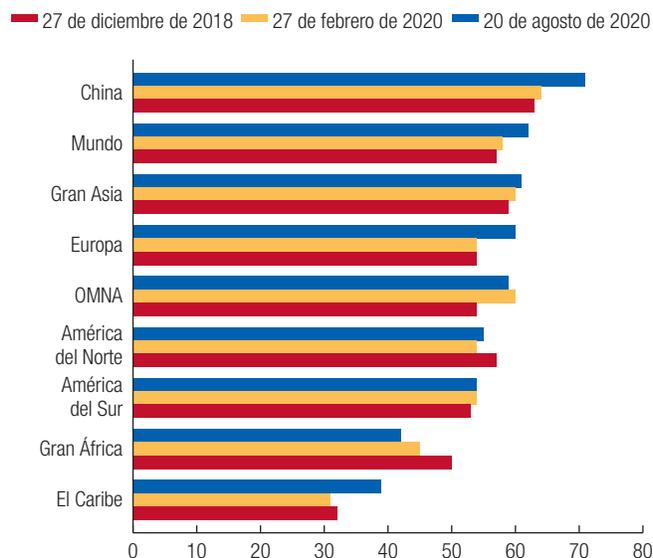
Fuentes: Bloomberg Finance L.P.; FMI, Sistema de Precios de Productos Primarios; Refinitiv Datastream; y estimaciones del personal técnico del FMI.

Nota: WEO = *Perspectivas de la economía mundial*.

¹Los precios de los futuros del informe WEO son supuestos utilizados como referencia en cada informe WEO y se derivan de los precios de los futuros. Los precios del informe WEO de octubre de 2020 se basan en el cierre del 21 de agosto de 2020.

²Derivadas de los precios de las opciones sobre futuros al 27 de agosto de 2020.

Gráfico 1.SE.2. Tasas de utilización de la capacidad de almacenamiento de petróleo
(porcentaje)



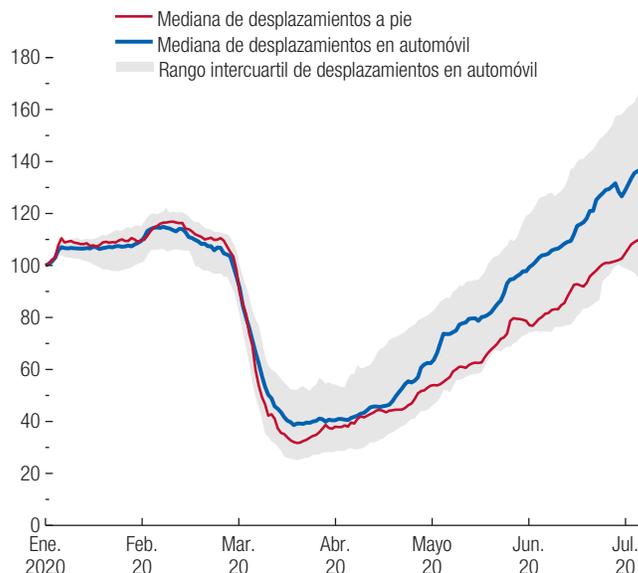
Fuentes: URSA Space Systems y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: OMNA = Oriente Medio y Norte de África. Países y regiones según definición de URSA.

res estadounidenses de petróleo de esquisto. Esto tuvo como resultado una disminución sin precedentes de 2 millones de barriles diarios en la producción estadounidense de petróleo crudo en mayo de 2020.

Gracias a la reducción de la oferta, desde fines de abril en adelante, los precios del petróleo se recuperaron desde un rango medio de USD 10 a más de USD 40 el barril a principios de junio, pero ya en agosto se mantuvieron alrededor de USD 25 por debajo de los precios vigentes a principios de enero. Como resultado, muchas empresas petroleras han sufrido grandes pérdidas, despidos masivos y depreciación de sus activos al reconsiderar las perspectivas de precios e inversiones.

Por el lado de la demanda, el brote de COVID-19 generó una drástica caída de los precios del petróleo, ya que las restricciones para viajar redujeron fuertemente la demanda mundial de combustibles líquidos en el primer semestre de 2020. Por una parte, el tráfico por carreteras se ha recuperado en muchos países (véase el gráfico 1.SE.3); pero por otra, el volumen de tráfico aéreo —especialmente de vuelos internacionales— se mantiene deprimido. Como resultado, la Agencia Internacional de Energía prevé que este año la demanda de petróleo disminuya en 8,1 millones de barriles diarios, a 91,9 millones de barriles diarios, y

Gráfico 1.SE.3. Índices mundiales de movilidad en automóvil y a pie
(índice; 13 de enero de 2020 = 100)

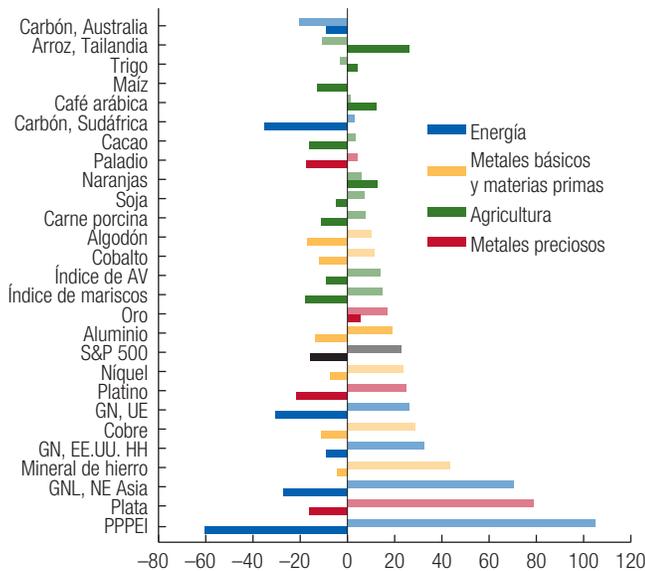


Fuentes: Apple y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: Los datos son el promedio móvil de siete días de los índices de movilidad de Apple.

que repunte unos 5,2 millones de barriles diarios en 2021, una significativa revisión al alza respecto de los -9,3 millones de barriles diarios previstos para 2020 en su pronóstico de abril.

En el mercado de gas natural, los precios de entrega inmediata han oscilado en torno a niveles mínimos en los últimos meses al quedar sobrantes grandes inventarios en el contexto de un invierno benigno, demanda débil y bajos precios del petróleo. Esto llevó a los productores petroleros a quemar grandes cantidades de gas natural no deseado como subproducto de la extracción de petróleo, —equivalentes a 400 toneladas métricas de dióxido de carbono (CO₂) en 2019, el mayor nivel desde 2009, según el Banco Mundial. A fines de agosto los precios del gas natural aumentaron debido a un alza inesperada de la demanda invernal, la incertidumbre acerca de la oferta en Asia, y cuestiones técnicas de la comercialización. Compitiendo con el gas natural para la generación eléctrica, el carbón también ha experimentado una significativa presión a la baja sobre sus precios, aunque las perturbaciones de la oferta en Sudáfrica y la fuerte demanda de los compradores industriales de India respaldaron los precios del carbón sudafricano, mientras que los precios australianos han quedado deprimidos por el aparente endurecimiento de las restricciones a las importaciones por parte de China y por la intención de

Gráfico 1.SE.4. Precios de las materias primas durante la pandemia de COVID-19
(porcentaje)



Fuentes: Argus; Bloomberg L.P.; FMI, Sistema de Precios de Productos Primarios; Thomson Reuters Datastream, y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: Las secciones oscuras representan la variación porcentual de los precios de las materias primas en febrero-abril de 2020, en tanto que las secciones claras representan la variación porcentual en abril-agosto de 2020. AU = Australia; AV = aceite vegetal; EU = Europe; GN(L) = gas natural (licuado); HH = Henry Hub; NE = noreste; PPPEI = precio promedio del petróleo de entrega inmediata; SA = Sudáfrica; EE.UU. = Estados Unidos.

Japón de eliminar gradualmente las ineficientes centrales eléctricas que funcionan por combustión de carbón de aquí a 2030 (véase la sección sobre el carbón).

A principios de septiembre, los contratos de futuros de petróleo indican que los precios del Brent aumentarán a USD 50 para finales de 2023, lo cual pone de relieve las inquietudes acerca de la demanda en el corto plazo (gráfico 1.SE.1, panel 2). Los supuestos de referencia, también basados en los precios de los futuros, sugieren que en promedio anual los precios serán de USD 41,7 el barril en 2020 —un descenso de 32% respecto del promedio de 2019— y de USD 46,7 el barril en 2021 para los precios promedio del petróleo de entrega inmediata que calcula el FMI. Actualmente, el mercado del petróleo se caracteriza por una elevada incertidumbre, ya que la pandemia de COVID-19 no está aún bajo control (gráfico 1.SE.1, paneles 2 y 3). Sin embargo, la balanza de riesgos está equilibrada en términos generales. Los riesgos al alza para los precios incluyen una escalada de los acontecimientos geopolíticos en Oriente Medio y una contención más rápida de la pandemia, así como recortes excesivos de las

inversiones en exploración y producción de petróleo y gas y nuevas quiebras en el sector energético. El mayor riesgo a la baja es una renovada desaceleración de la actividad económica mundial dado que las abundantes existencias siguen siendo una preocupación. Otros riesgos a la baja para los precios del petróleo incluyen un crecimiento más fuerte de la producción petrolera en varios países que no integran el grupo de la OPEP+, una normalización más rápida de la producción de petróleo en Libia y una ruptura del acuerdo de la OPEP+. En el mediano y largo plazo, las medidas mundiales para reducir las emisiones de CO₂ presentan otro riesgo a la baja para la demanda de petróleo (véase el recuadro 1.SE.1).

Los precios de los metales se recuperaron en medio de perspectivas económicas inciertas

Los precios de los metales básicos aumentaron 18,2% entre febrero y agosto de 2020. La desaceleración de la actividad industrial mundial pesó fuertemente sobre los precios en el primer trimestre de 2020 (véase el gráfico 1.SE.4). Desde entonces, los trastornos de la oferta relacionados con la COVID-19 en la industria minera y un resurgimiento de la actividad industrial en China —que explica alrededor de la mitad de la demanda de metales básicos— han contribuido a que los precios de los metales regresen a los niveles previos a la pandemia. Medidas de estímulo sin precedentes y un alza del mercado bursátil también estimularon la actitud de los inversionistas hacia los metales. Los precios de los metales preciosos siguieron aumentando debido a una creciente demanda de activos que representen un refugio seguro en medio de la preocupación de que una segunda ola de contagios de COVID-19 lleve a mantener el estímulo de política monetaria.

Entre los metales básicos, los precios del mineral de hierro fueron los que registraron el mayor aumento entre febrero y agosto, de 37,0%, alcanzando un máximo anual, mientras que los del cobre aumentaron 14,4% en un contexto de optimismo respecto a la recuperación económica de China, la disminución de existencias y problemas de abastecimiento en los principales países productores (Chile y Perú). El aluminio (+3,0%), cuya oferta ha estado más aislada de la pandemia, ya que mayormente es de origen nacional, no repuntó debido a que se desplomaron las ventas mundiales de automotores. El precio del níquel y el cobalto, insumos fundamentales para el acero inoxidable y las baterías de los vehículos eléctricos, aumentó 14,6% y cayó 1,9%, respectivamente.

Se proyecta que el índice anual de precios de los metales básicos que elabora el FMI aumente 0,8% como promedio anual en 2020 y otro 3,0% en 2021 debido a la preocupación en torno al impacto a largo plazo de la pandemia. La posibilidad de una segunda ola de COVID-19, la sostenibilidad de la fuerte demanda de China y las tensiones entre China y Estados Unidos son los principales riesgos en lo que respecta a una caída del precio de los metales. Estos riesgos compensan con creces el riesgo de perturbaciones de oferta en los principales países productores de metales. Se prevé que el índice de metales preciosos aumente 28,4% en 2020 y 10,4% en 2021 debido a los efectos de una acrecentada incertidumbre mundial y a la continuada aplicación de políticas monetarias acomodaticias.

Los precios de los alimentos descendieron en un contexto de amplio abastecimiento mundial

El índice de precios de alimentos y bebidas que calcula el FMI aumentó 0,7%, reflejando cambios en las condiciones de oferta y demanda inducidos por la pandemia, con diferentes efectos en los precios de los alimentos según la región y el respectivo producto agrícola. Como la COVID-19 desaceleró la actividad económica, inicialmente descendió la demanda de materias primas agrícolas y productos de alimentación animal. Los precios de la mayoría de los cultivos básicos, como trigo, maíz, granos de soja y aceite de palma, han permanecido estables o han descendido desde el comienzo de la pandemia debido a los abundantes suministros mundiales y al colapso inicial de los precios del petróleo crudo (véase el gráfico 1.SE.4).

Liderado por la carne porcina, el índice de precios de la carne cayó 7,1% respecto de la proyección de base de abril. En un marco de abundante oferta estacional de los criaderos, los precios mayoristas de la carne porcina bajaron 4,5% ya que varias plantas procesadoras de Estados Unidos debieron cerrar después de que sus empleados se contagiaran del coronavirus. La consecuente caída de la capacidad de procesamiento redujo el abastecimiento para los canales minoristas y creó una brecha entre los precios mayoristas y minoristas, que en general aumentaron¹. El descenso de los precios mayoristas repercutió en otras carnes y en los mariscos, que registraron similares tendencias a la baja.

¹El subíndice armonizado de precios al consumidor correspondiente a alimentos y bebidas no alcohólicas, por ejemplo, aumentó 4,5% entre febrero y junio en Estados Unidos y 1,3% en la zona del euro. En China, en cambio, el subíndice de precios al consumidor de los alimentos cayó 9,7%.

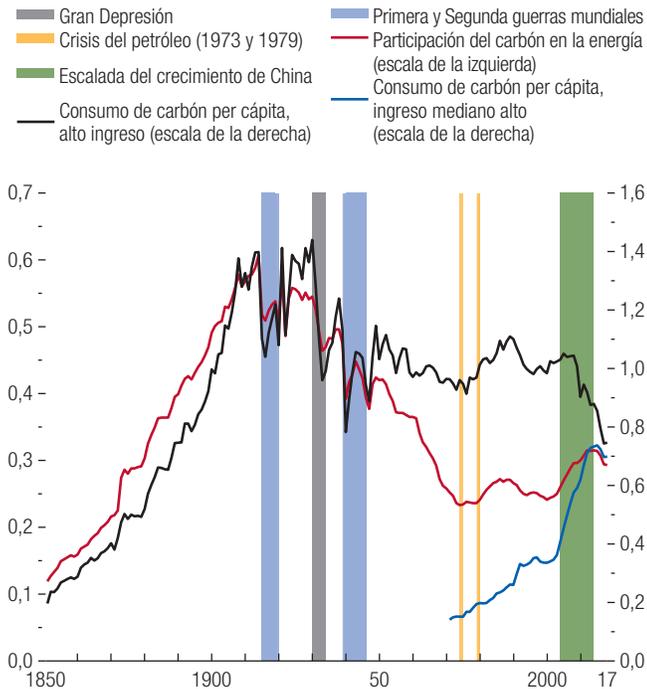
Los precios de los alimentos básicos, como los del trigo y el arroz, se fortalecieron, impulsados inicialmente por el aprovisionamiento de los consumidores, pero, dado el amplio nivel de oferta, al quedar atrás el aumento inicial de la demanda, esos precios se contrajeron. En general, sin embargo, el precio del arroz sigue 12,6% en alza. Los precios del maíz se derrumbaron un 13,0% ante la destrucción de la demanda de etanol, alcanzando los precios más bajos en 10 años en el mes de mayo. Los precios de la soja bajaron 13,0% a partir de febrero debido al amplio suministro mundial, no obstante el hecho de que China incrementó sus compras en junio como parte del acuerdo comercial de 2020 con Estados Unidos.

Se prevé que los precios de los alimentos aumenten levemente, un 0,4% interanual en 2020, y que luego aumenten 4,3% en el año siguiente debido a condiciones de oferta más restrictivas (en el caso de las carnes, por ejemplo) relacionadas en parte con las demoras previstas en la cadena de suministro. Nuevas perturbaciones de la cadena de suministro y restricciones a las exportaciones en los grandes exportadores de alimentos son una fuente significativa de riesgos al alza. Nuevas tensiones entre Estados Unidos y China podrían perturbar el comercio de alimentos y reducir los precios de estos productos en Estados Unidos, aumentándolos al mismo tiempo en países exportadores competidores.

Carbón: Pasado, presente y futuro

Muchos países están tomando medidas para reducir su dependencia de los combustibles fósiles, especialmente el carbón, con el objetivo de lograr un futuro más sostenible. Debido a su alta intensidad en carbono, el carbón representa algo menos de la mitad de las emisiones mundiales de CO₂ y casi tres cuartos de todas las emisiones de CO₂ del sector de energía eléctrica. Ante la falta de sistemas de mitigación de la contaminación, contribuye a la contaminación atmosférica local, con efectos perjudiciales potencialmente graves en la salud humana (Smith, Mehta, y Maeusezahl-Feuz, 2004). La caída sin precedentes de la demanda de electricidad en 2020 favoreció a las fuentes de energía renovables frente a los combustibles fósiles tradicionales, como el carbón y el gas natural. En Europa, donde el consumo de electricidad cayó más de 10% en abril, la participación del carbón (combustibles fósiles) en la generación eléctrica descendió a menos de 8 (30)%, un mínimo histórico. Al recuperarse la demanda de electricidad, se reanudó el uso de carbón a nivel mundial.

Gráfico 1.SE.5. Carbón, 1850–2017



Fuentes: B.R. Mitchell, base de datos del proyecto Maddison (2018), Naciones Unidas y cálculos del personal técnico del FMI.
 Nota: La escalada del crecimiento de China se define como los años entre 2003 y 2011, en que el crecimiento del PIB anual superó el 12%, excepto en 2009. La definición de las categorías de ingreso se basan en el Banco Mundial.

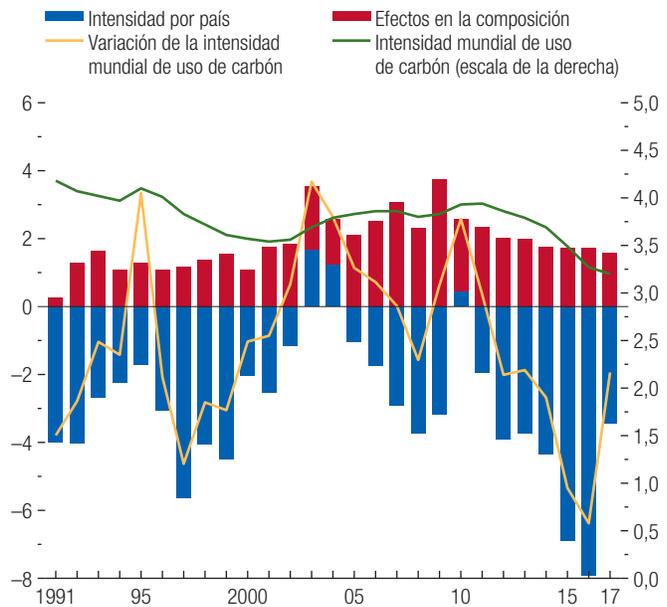
Entonces, ¿por qué el carbón sigue siendo popular si tiene grandes externalidades negativas? ¿Qué economías y sectores económicos son los más dependientes del carbón? En el pasado algunos países comenzaron a reducir el uso de carbón. ¿Cómo lo hicieron, y es reproducible el enfoque empleado? ¿Acelerará o retrasará la pandemia el final del carbón? Estos interrogantes se analizan observando el uso del carbón a través de la historia, hasta la reciente pandemia, y sus tendencias en la producción y el consumo entre los países.

Utilización del carbón, industrialización y transición energética hacia los combustibles fósiles

El apogeo

El uso de carbón tomó impulso durante la revolución industrial en la Inglaterra del siglo XVIII y luego se extendió a Europa continental y Estados Unidos durante los siglos XIX y XX. Una serie de innovaciones tecnológicas (como la máquina de vapor y hornos alimentados a carbón para la producción de acero)

Gráfico 1.SE.6. Descomposición de la variación de la intensidad mundial de uso de carbón (porcentaje)



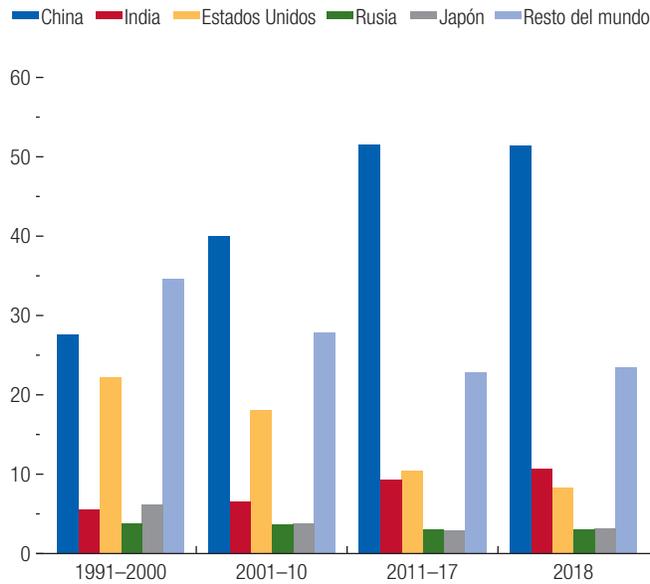
Fuentes: Agencia Internacional de Energía; Banco Mundial, Indicadores del desarrollo mundial, y cálculos del personal técnico del FMI.

transformaron radicalmente la manufactura, la minería carbonífera y el transporte (por ejemplo, las locomotoras y buques a vapor). Esto propició un rápido proceso de crecimiento económico, industrialización y urbanización, que incrementó drásticamente la demanda. La transición al carbón en Europa también contribuyó a revertir un patrón de excesiva deforestación tras siglos de extracción intensiva de madera, una importante transición energética en la cual las economías industriales dejaron atrás el uso de la biomasa (es decir, la leña como combustible)^{2,3}. Por ende, hasta comienzos del período de entreguerras, el consumo de carbón y su proporción en la combinación energética creció de forma incesante en casi todos los países.

²De hecho, la cubierta forestal en Europa es hoy mayor de lo que ha sido en un siglo (Fuchs *et al.*, 2015). No obstante la forestación, los bosques primigenios son extremadamente escasos en Europa occidental. Véase una vívida reproducción de los bosques italianos de la era preindustrial en “Caza en los pantanos pontinos”, de Horace Vernet (1833).

³Análogamente, el auge de la industria petrolera de Estados Unidos en el siglo XIX contribuyó a salvar de la extinción a varias especies de ballenas, ya que las lámparas de querosén desplazaron rápidamente las velas y lámparas de aceite de ballena en el siglo XIX.

Gráfico 1.SE.7. Consumo de carbón, por país
(porcentaje)



Fuentes: Agencia Internacional de Energía, *World Energy Balances*, y cálculos del personal técnico del FMI.

Declive y renacimiento

Durante la década de 1930 y especialmente después de la Segunda Guerra Mundial alternativas más limpias consistentes en combustibles fósiles —como el petróleo y, más tarde, el gas natural— desplazaron progresivamente al carbón en el sector del transporte y en los sectores residencial y el comercial, e incluso en la generación (gráfico 1.SE.5). El carbón, especialmente la variedad sulfurosa de baja calidad, era barato pero también una importante causa de contaminación atmosférica y daños al medio ambiente⁴. Por lo tanto, el consumo per cápita de carbón, especialmente la participación del carbón en la combinación energética, decreció rápidamente, y se redujo aún más ante la creciente sed de gasolina en la industria automotriz.

Ese declive del carbón se interrumpió sorpresivamente en la década de 1970 y luego fue revertido parcialmente por tres factores significativos (gráfico 1.SE.5): 1) preocupación acerca de la seguridad energética (debido a los shocks gemelos del petróleo

⁴Durante la Gran Niebla de Londres (5 al 9 de diciembre de 1952), debido a las condiciones meteorológicas, los contaminantes atmosféricos derivados de la combustión de carbón y los autobuses de transporte público alimentados a diésel envolvieron la ciudad en una manta de smog. Los informes médicos del gobierno del Reino Unido estiman que 4.000 personas murieron como resultado directo del smog y otras 100.000 se enfermaron.

Cuadro 1.SE.1. Consumo de carbón por sector
(porcentaje)

	OCDE	No pertenecientes a la OCDE	Total
Generación de energía	20,1	50,7	70,8
Industria	2,2	19,4	21,6
Otros	0,9	6,7	7,6
Total	23,2	76,8	100,0

Fuentes: Agencia Internacional de Energía y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: "Otros" comprende el sector residencial y comercial y los usos no energéticos. OCDE = Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos.

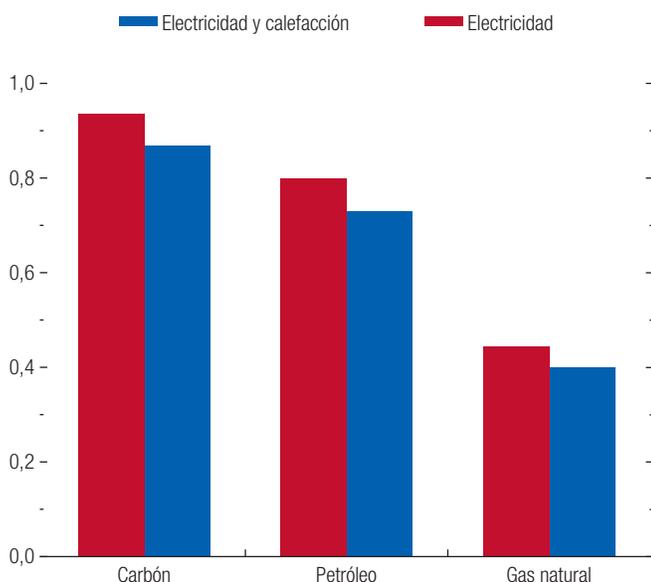
en la década de 1970), 2) la creciente electrificación de los usos finales de la energía, y 3) el rápido crecimiento económico de los mercados emergentes. La combinación de los dos primeros factores contribuyó a aumentar la demanda de carbón para la generación de energía en muchas economías avanzadas que deseaban reducir su dependencia del petróleo debido a las inquietudes en materia de seguridad energética⁵. Más tarde, con el cambio de siglo, al desplazarse el crecimiento económico hacia mercados con una mayor intensidad de carbón (es decir, consumo de carbón por unidad de PIB) y elasticidad ingreso de la demanda de carbón (como China e India), se disparó la demanda de carbón en los mercados emergentes, compensando con creces la menguante utilización de carbón en las economías avanzadas⁶. Como resultado, el consumo mundial per cápita de carbón, su participación en la generación energética e incluso la intensidad de carbón aumentaron nuevamente: el renacimiento del carbón (gráfico 1.SE.6).

Hoy, los cinco mayores países consumidores de carbón (China, India, Estados Unidos, Rusia, Japón) representan 76,7 % del consumo mundial de ese combustible (gráfico 1.SE.7). China concentra alrededor de la mitad del consumo mundial de carbón después de que la demanda de carbón para la industria y para la generación de energía creciera de forma particularmente rápida a mediados de la década de 2000 luego de un auge de la infraestructura. De hecho, impulsados por China, los mercados emergentes, donde la demanda industrial de carbón es aún importante, concentran actualmente la mayor parte —76,8%— del consumo de carbón. A nivel mundial, alrededor de 20% del consumo total del carbón corresponde a la industria (cuadro 1.SE.1).

⁵La participación del carbón en la generación de energía alcanzó su punto mínimo en 1973 a escala mundial.

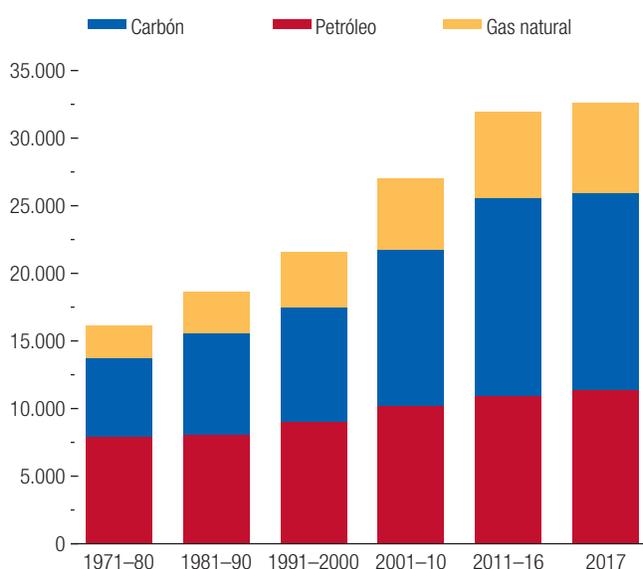
⁶China e India recurrieron cada vez más al carbón para satisfacer sus crecientes necesidades de energía al acelerarse la actividad económica (Steckel, Edenhofer y Jakob, 2015).

Gráfico 1.SE.8. Factores de emisión
(toneladas métricas de dióxido de carbono por megavatio-hora)



Fuentes: Agencia Internacional de Energía y cálculos del personal técnico del FMI.

Gráfico 1.SE.9. Promedio de emisiones anuales de dióxido de carbono
(toneladas métricas de dióxido de carbono)



Fuentes: Agencia Internacional de Energía y cálculos del personal técnico del FMI.

En las economías avanzadas, la demanda de carbón se asocia predominantemente con la generación eléctrica debido al declive de las industrias de uso intensivo de carbón, tales como el acero y el cemento. Dado que la electrificación de los sistemas económicos está en curso, se prevé que la demanda de energía para la generación eléctrica aumente en las economías avanzadas, donde la demanda energética total se está aplanando⁷. Si bien desde el punto de vista económico no existen alternativas significativas para el carbón de coque en el sector industrial (por ejemplo, para fabricar acero y cemento), las alternativas con baja emisión de carbono compiten con el carbón por inversiones en nuevas centrales eléctricas. Esto es más pertinente en el caso de los mercados emergentes, donde se prevé que crezca más la capacidad de generación eléctrica.

Externalidades negativas del carbón: Salud, medio ambiente y emisiones de carbono

Las centrales térmicas alimentadas con carbón liberan varias sustancias —incluidos dióxido de azufre, óxido nítrico, material particulado y mercurio— en el aire y en los ríos, arroyos y lagos. Estas emisiones son peli-

⁷Ha habido un aumento sostenido del papel de la electricidad en la provisión de servicios energéticos. En 2017 la generación eléctrica representó alrededor de 41% de la demanda total de energía, frente a 26% en 1971.

grosas para la salud humana (toxinas) y degradan el medio ambiente (contaminantes)⁸. La contaminación atmosférica resultante de la combustión de carbón y otros combustibles fósiles fue considerada durante mucho tiempo como el problema medioambiental más grave en las economías avanzadas⁹. En Europa y Estados Unidos, por ejemplo, a partir de la década de 1980 y 1990 se aplicaron normas para incentivar la adopción de técnicas de mitigación de la contaminación ambiental, tales como depuradores, reduciendo así las emisiones de las centrales alimentadas con carbón¹⁰. Otros países decidieron abandonar (lentamente) el uso del carbón por completo, siendo este desplazado poco a poco por la energía nuclear, la hidroenergía, el gas natural y —más recientemente— las energías renovables.

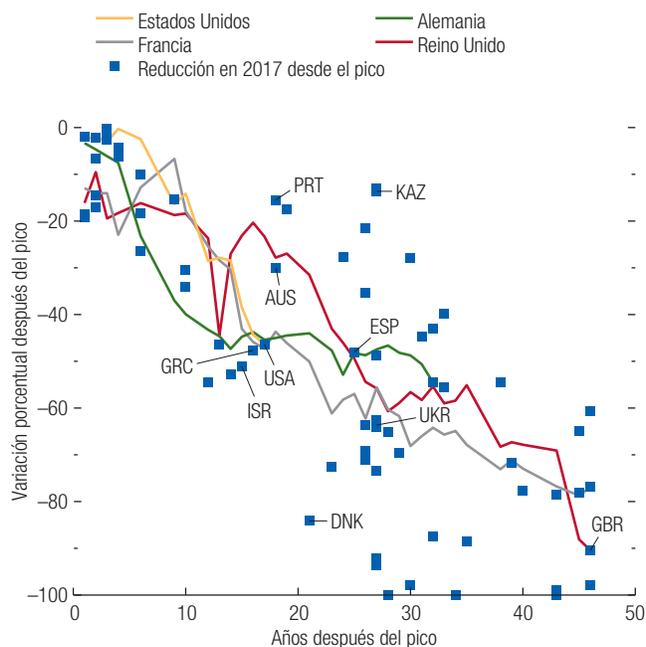
Aunque se han tomado medidas para mitigar el impacto directo del carbón en el medio ambiente, la combustión de carbón también emite CO₂. El carbón

⁸Las emisiones generadas por la combustión de carbón pueden dañar los sistemas respiratorio, cardiovascular y nervioso del cuerpo humano (Smith, Mehta y Maeusezahl-Feuz, 2004).

⁹Según Fouquet (2011), para 1880 la minería, el transporte y la combustión de carbón en la economía británica habían generado daños externos cercanos al 20% del PIB.

¹⁰Un hito importante en este contexto ha sido el Convenio de las Naciones Unidas sobre la contaminación atmosférica transfronteriza a gran distancia, el primer tratado orientado a abordar la contaminación atmosférica a nivel regional, que entró en vigor en 1983.

Gráfico 1.SE.10. Abandono gradual del carbón



Fuentes: Agencia Internacional de Energía y cálculos del personal técnico del FMI.
 Nota: Para cada país, el pico de uso de carbón se define como el año de mayor consumo de carbón per cápita. Cuadrado azul = reducción del consumo de carbón per cápita en 2017 desde el pico. En el gráfico se presenta la trayectoria de abandono gradual del carbón en países seleccionados. En las leyendas de los datos se utilizan los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO).

tiene más intensidad de carbono que cualquier otro combustible de energía primaria. Esto significa que el reemplazo del carbón por otras fuentes de energía descarboniza el sistema energético, y el grado en el cual esto sucede depende del sustituto. Para clasificar las fuentes de energía según su intensidad de carbono, pueden compararse sus factores de emisión, expresados en toneladas de CO₂ por unidad de electricidad generada, donde se considera tanto la intensidad de carbono intrínseco del combustible por unidad de energía y la eficiencia promedio de la tecnología de generación. Cuando se lo quema

para generar tanto calor como electricidad, el carbón tiene una intensidad de carbono 2,2 veces mayor que el gas natural, la única alternativa realista de combustible fósil en el sector eléctrico (gráfico 1.SE.8). Como resultado de su elevado factor de emisión y gran porcentaje del consumo mundial de energía, el carbón aporta alrededor de 44% de todas las emisiones de CO₂ y 72% de todas las emisiones del sector eléctrico (gráfico 1.SE.9)¹¹.

¿Cuándo y con qué rapidez reducen los países su dependencia del carbón?

Con la introducción y el auge de nuevas fuentes de energía, especialmente después de la Segunda Guerra Mundial, se amplió la combinación energética en muchos países y estos pasaron a ser menos dependientes del carbón. Actualmente, el consumo per cápita de carbón ya ha llegado a un máximo en 73 de los 84 países donde la proporción del carbón en el consumo total de energía en algún punto traspasó el 5%. Independientemente de su dependencia absoluta alcanzada en el pico de consumo, la disminución promedio anual en esos países fue de 2,3% entre 1971 y 2017 (gráfico 1.SE.10). Esto implica que, en promedio, lleva 43 años eliminar gradualmente el carbón una vez que su consumo per cápita ha alcanzado el nivel máximo.

Una comparación de la combinación energética de los países entre los distintos grupos de ingreso revela fuertes diferencias (cuadro 1.SE.2). Los países pobres recurren principalmente a la biomasa para atender sus necesidades energéticas, mientras que los países de ingreso mediano tienen una fuerte dependencia del carbón¹². Cuando el ingreso es alto, la proporción del carbón en la energía disminuye al aumentar las opciones de energía nuclear y gas natural.

¹¹Según la Agencia Internacional de Energía, la participación de la energía en las emisiones totales de gases de efecto invernadero fue de 74,2% en 2015. El resto son emisiones de gases de efecto invernadero generadas por la agricultura, la deforestación y la conversión de tierras en líneas más generales.

¹²Véase la relación entre nivel de ingreso y consumo de biomasa en el capítulo 1 del informe WEO de octubre de 2018.

Cuadro 1.SE.2. Combinación energética, por grupos de ingreso, 2017 (porcentaje)

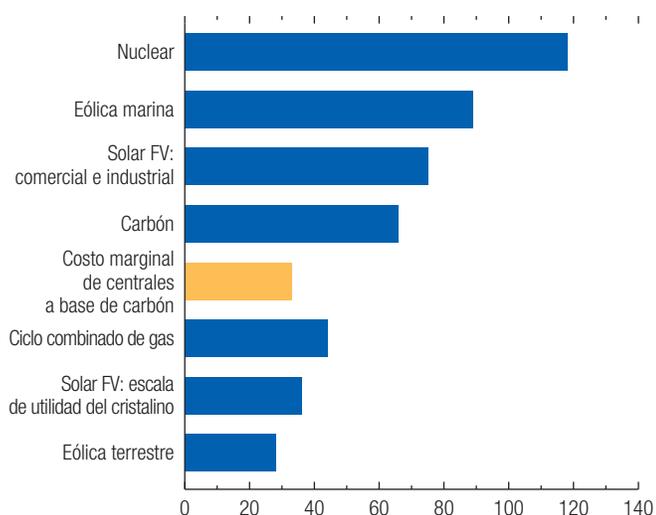
Proporción de energía primaria proveniente de:	Biomasa	Carbón	Petróleo crudo	Gas natural	Hydroenergía	Fuentes renovables	Nuclear
Países de bajo ingreso	80,8	2,3	13,3	0,9	2,8	1,6	0,0
Países de ingreso mediano bajo	26,2	26,9	26,6	14,4	1,8	2,3	1,8
Países de ingreso mediano alto	5,2	40,9	25,0	21,5	3,4	1,4	2,5
Países de alto ingreso	5,7	15,8	36,6	29,0	2,1	1,6	9,2
Mundo	12,9	28,0	29,9	23,3	2,6	1,6	1,6

Fuentes: Agencia Internacional de Energía, Banco Mundial y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Grupos de ingreso según definición del Banco Mundial.

Gráfico 1.SE.11. Costo nivelado de la electricidad para las nuevas inversiones, 2019

(dólares de EE.UU. por megavatio-hora)



Fuente: Lazard, 2019.

Nota: Basado en el rango inferior de las estimaciones de Lazard Levelized Cost of Energy Comparison - Unsubsidized Analysis. La barra amarilla representa el punto medio del costo marginal de operación de una central eléctrica existente a base de carbón. FV = Fotovoltaica.

La hipótesis de la escala de calidad puede contribuir a explicar la relación observada entre ingreso y combinación energética. La hipótesis plantea que, al aumentar el ingreso, las fuentes de energía se eligen no solo por su costo y disponibilidad, sino cada vez más por su eficiencia, conveniencia, bajo impacto ambiental y seguridad¹³. Los biocombustibles ocupan los peldaños inferiores de esa escala; el carbón, el petróleo y la energía hidroeléctrica, los peldaños medios; y las fuentes de uso intensivo de capital, como la energía nuclear, el gas natural y las energías renovables, los peldaños superiores. El bajo precio de la generación eléctrica a partir del carbón (gráfico 1.SE.11) es congruente con la noción de que el carbón tiene un papel importante en la combinación energética de los países de ingreso mediano bajo y mediano alto como una fuente de energía de costo asequible y a menudo abundante (cuadro 1.SE.2)^{14,15}.

¹³Véase en Stokey (1998) un modelo teórico sobre la demanda de calidad medioambiental.

¹⁴Aún hoy, el costo marginal de operar una central eléctrica de carbón es uno de los más bajos. El costo de la energía eólica y solar ha disminuido sustancialmente a nivel de las centrales, pero una plena puesta en marcha de las energías renovables en la red eléctrica enfrenta rendimientos decrecientes debido a su intermitencia.

¹⁵Una manera común de comparar opciones alternativas para la producción de energía eléctrica es el costo nivelado de la electricidad,

Cuadro 1.SE.3. Algunos casos recientes de eliminación rápida del carbón

País	Año	Reducción en cinco años (porcentaje)	Proporción inicial (porcentaje)	Reemplazado principalmente por
Reino Unido	2018	-12,4	17,0	Gas natural
Israel	2018	-9,4	29,8	Gas natural
Grecia	2018	-8,9	29,9	Gas natural
Kazajstán	2016	-8,1	51,3	Gas natural
España	2010	-6,8	12,8	Mixto
Australia	2014	-6,5	39,7	Gas natural
Portugal	2010	-6,3	13,5	Gas natural
China	2017	-6,2	69,7	Mixto
Dinamarca	2018	-5,9	15,7	Biocombustibles
Ucrania	2017	-5,8	35,8	Nuclear
Estados Unidos	2018	-5,3	19,6	Gas natural

Fuentes: Agencia Internacional de Energía y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: "Mixta" es gas natural, energía nuclear y fuentes renovables.

La dotación que posee cada país de fuentes de energía que compiten entre sí, tales como el potencial de energía hidroeléctrica, también podría influir en el atractivo del carbón durante diferentes etapas del desarrollo.

Análisis empírico

Se utiliza una regresión de datos de panel para comprobar la relación entre ingreso per cápita y dependencia del carbón, que se define como la participación del carbón en el suministro total de energía primaria (dependencia *relativa* del carbón) o como consumo de carbón per cápita (dependencia *absoluta* del carbón). En el análisis se controla el efecto de factores específicos de los países, incluida la participación de la manufactura en el valor agregado nominal, las reservas carboníferas per cápita y el potencial de energía hidroeléctrica (véase una exposición más detallada en el anexo en Internet, disponible en www.imf.org/en/Publications/WEO).

Los resultados respaldan sólidamente la presencia de una relación en forma de U invertida entre el ingreso y la participación del carbón en la combinación energética, llegando el carbón a su máxima proporción en un nivel de ingreso de USD 9.600 per cápita, es decir, cuando un país alcanza la condición de país de ingreso mediano alto. Por ejemplo, nuestra especificación principal predice que, entre 1971 y 2017, el ingreso per cápita contribuyó a reducir la participación del carbón 6,4 puntos porcentuales en Estados Unidos y 5,2 puntos porcentuales en Japón, y a incrementarla

que se define como el valor presente del precio de la energía eléctrica producida (expresado generalmente en unidades de centavos por kilovatio-hora), considerando la vida económica de la central y los costos incurridos en su construcción, operación y mantenimiento, y los costos del combustible.

en 12,2 puntos porcentuales en India y 11,3 puntos porcentuales en China.

Los resultados también muestran que la dotación de recursos energéticos, tales como la hidroenergía y las reservas carboníferas, tienen un papel cuantitativamente importante, más que la industria manufacturera y las normas medioambientales, respecto de las cuales se observaron efectos moderados. Los inviernos más rigurosos también se asocian con un mayor uso de carbón.

Al igual que la relación entre la participación del carbón y el ingreso, la relación entre consumo per cápita de carbón e ingreso es altamente no lineal. La especificación preferida muestra una relación en forma de S con el ingreso per cápita: en niveles bajos de ingreso, el crecimiento del consumo de carbón se acelera, alcanza su máximo en el nivel de ingreso mediano, y luego se estabiliza. El punto de inflexión de la dependencia absoluta del carbón, después del cual su consumo disminuye, oscila entre USD 35.000 y USD 39.000.

Al comparar los puntos de inflexión de los dos diferentes indicadores de dependencia del carbón se observa que “el punto de inflexión de la participación (o relativo)” ocurre antes que el “punto de inflexión per cápita (o absoluto)”. En los niveles de ingreso mediano y alto el carbón es reemplazado cada vez más por combustibles de más rápido crecimiento y mayor calidad, tales como el petróleo, la energía nuclear y el gas natural, lo cual hace *declinarse* su participación en la combinación energética. Sin embargo, el consumo per cápita de carbón sigue creciendo después de eso (aunque a un ritmo más lento que el de algunas otras fuentes de energía) para satisfacer una demanda energética en rápido crecimiento. Suponiendo un crecimiento del ingreso per cápita de 4% por año, toma otros 33 años llegar desde el punto de inflexión de la participación al punto de inflexión per cápita. Estas observaciones son congruentes con la idea de que los nuevos combustibles energéticos desplazan solo lentamente a los antiguos.

Combinando las estimaciones de la velocidad promedio de disminución y el intervalo de tiempo estimado entre los niveles máximos de dependencia relativa y absoluta del carbón, lleva, en promedio, 76 años eliminar gradualmente el carbón una vez que alcanza su mayor participación en la combinación energética. En el caso del Reino Unido, que se encuentra a punto de eliminar el carbón, le llevó casi 100 años lograr esa hazaña (gráfico 1.SE.10). En el caso de China, donde la participación del carbón alcanzó su nivel máximo en 2013, implica al menos otros 38 años de consumo de carbón si se mantienen las condiciones actuales. Aun así, el Reino Unido muestra la pertinencia de tomar medidas de política, estimuladas por la

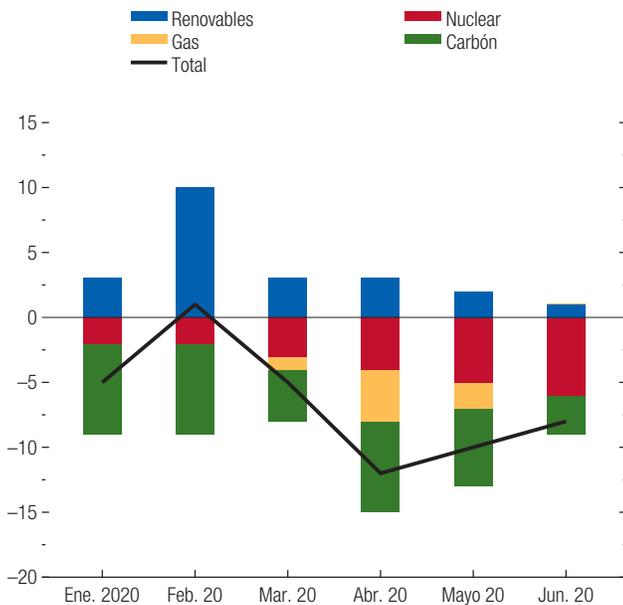
adopción de un régimen de tarificación del carbono en los servicios públicos; el Reino Unido experimentó una de las caídas más rápidas del uso de carbón entre 2013 y 2018 al ser este reemplazado por el gas natural (cuadro 1.SE.3)¹⁶. En Estados Unidos, en cambio, una disminución similar, pero más moderada, fue impulsada por las fuerzas del mercado cuando la revolución del gas de esquisto empujó los precios del gas natural a la baja. La aceleración reciente de la transición hacia el abandono del carbón ha estado impulsada por el gas natural, a veces con ayuda de las energías renovables (cuadro 1.SE.3).

Previsiblemente, la pandemia de COVID-19 ha dado lugar a una fuerte reducción del consumo de carbón en muchos países consumidores de ese combustible (véase el capítulo 3). Dado que los costos marginales de las energías renovables son extremadamente bajos, el gas natural y el carbón explican la mayor parte de la disminución en la generación eléctrica, lo cual en algunas regiones ha dado lugar a que la participación de las energías renovables en la producción de electricidad alcanzara niveles récord (gráfico 1.SE.12). Sin embargo, es demasiado temprano para decir “misión cumplida”. Primero, la presión a la baja sobre los precios del gas natural fue aún mayor que sobre el carbón, en parte debido a la falta de almacenaje para el gas natural (gráfico 1.SE.13). Segundo, en los casos en que la demanda de electricidad se recuperó, se reanudó la utilización de carbón.

Estas consideraciones y los anteriores ejemplos y análisis econométricos indican que la eliminación gradual del carbón solo se completará mucho después de que las fuentes de energía con bajas emisiones de carbono comiencen a ganar importancia en la combinación energética. Dos razones principales explican esta persistencia. Primero, el uso industrial del carbón es difícil de reemplazar por otras fuentes de energía y todavía representa 33% del consumo de ese combustible en los mercados emergentes, donde se concentra la mayor parte de la utilización de carbón por el sector industrial. Segundo, y lo que es más importante, las centrales eléctricas alimentadas con carbón son activos de larga duración diseñados con una vida útil mínima de 30 a 40 años. Esto hace que la tasa de obsolescencia

¹⁶En 2013 el Reino Unido se convirtió en el primer país de la Unión Europea que introdujo un mecanismo de apoyo al precio del carbono, un impuesto pagado por las empresas que generan electricidad a partir de combustibles fósiles que supera al sistema de comercio de emisiones de Europa, mediante el cual las empresas energéticas compran permisos para emitir dióxido de carbono. El impuesto fue fijado inicialmente en £9 por tonelada métrica de CO₂ y gradualmente duplicado a £18.

Gráfico 1.SE.12. Contribución al crecimiento de la generación de electricidad en Europa
(interanual; porcentaje)



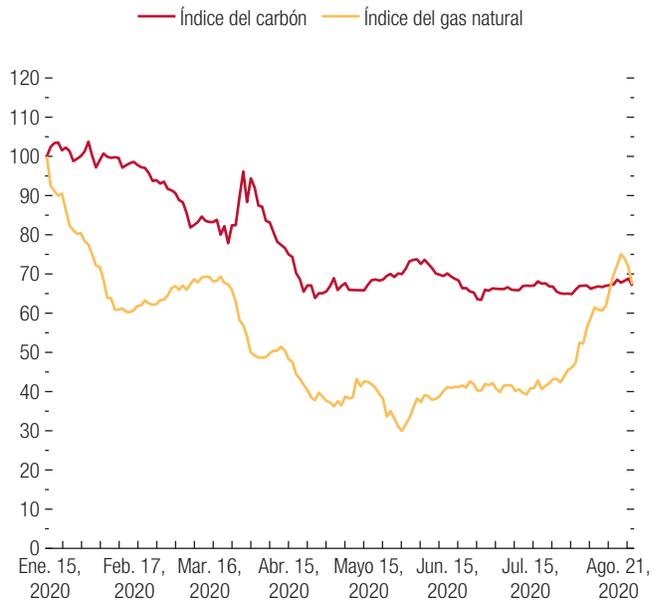
Fuente: EMBER.
Nota: En los datos están representados los 27 países miembros de la Unión Europea.

de una central eléctrica a base de carbón construida recientemente sea muy baja si no hay grandes cambios en el costo nivelado de la electricidad para las energías renovables o intervenciones de política.

La pandemia y sus efectos en la actividad económica están cambiando de diversas maneras las perspectivas a mediano plazo de las centrales eléctricas a base de carbón, pero en general no está claro cuál es su impacto. Por una parte, si la reducción de la demanda de electricidad resulta ser más permanente, esto probablemente reduciría la utilización de las centrales de carbón existentes, alentando su cierre, especialmente en las economías avanzadas. Pero por otra parte, en los mercados emergentes, aun si la demanda de electricidad no se recupera plenamente para volver a las tendencias anteriores a la pandemia, se prevé que de todos modos crezca con fuerza. Una posible reducción de los precios del carbón, junto con precios mayoristas más bajos para la electricidad, puede desacelerar las inversiones en energías renovables, en beneficio del carbón, a falta de intervenciones de política.

Por último, cabe señalar que, a diferencia de lo observado en estudios que analizan el consumo total de energía, gran parte de la variación en materia de

Gráfico 1.SE.13. Precios del carbón y del gas natural en 2020
(2-15 de enero = 100)



Fuentes: FMI, Sistema de Precios de Productos Primarios, y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: El índice del carbón es el promedio simple de los precios del carbón de Australia y Sudáfrica. El índice del gas natural es el promedio simple de los precios del gas natural licuado en el mecanismo de los Países Bajos de transferencia de títulos (Netherlands Title Transfer Facility) y en Asia.

dependencia del carbón carece de explicación¹⁷. En parte, esto puede reflejar factores de economía política que generan diferencias en las políticas energéticas de los distintos países. En algunos países el valor de las reservas de carbón equivale a múltiplos del PIB, lo cual eleva el riesgo de mantener activos carboníferos abandonados. Los fuertes intereses de la minería local en los países que son grandes consumidores y productores de carbón, especialmente en Asia, incluidas China e India, pueden complicar y demorar más la eliminación gradual del carbón en los principales países consumidores y productores de carbón (véase una exposición más detallada en el anexo II en Internet).

Conclusiones

Reduciendo las emisiones de carbono provenientes del carbón se avanzaría mucho en la lucha contra el cambio climático. Más aún, la descarbonización del

¹⁷Véase un análisis de la demanda de energía en la Sección especial sobre las materias primas incluida en el informe WEO de octubre de 2018.

sector de generación de energía eléctrica amplificaría los beneficios de una transición mundial hacia los vehículos eléctricos y la movilidad eléctrica en un plano más general, ya que los vehículos eléctricos se cargarían con electricidad de baja emisión de carbono.

El abandono del carbón generalmente comienza en las naciones de ingreso alto y completarlo lleva décadas. La pandemia puede haber reducido el consumo de carbón, pero, probablemente, solo de forma temporal. Por otra parte, los países donde recientemente el consumo per cápita de carbón ha llegado a su nivel máximo o donde aún no ha llegado a ese nivel (incluidos China, India e Indonesia) concentran la mayor parte del consumo mundial de carbón, que por lo tanto tardará años en disminuir de no adoptarse medidas significativas. Nuevas reducciones significativas de los precios de alternativas con baja emisión de carbono tales como la energía solar y eólica pueden servir, pero para evitar los problemas de intermitencia asociados con las energías renovables, probablemente se necesite el gas natural (el sustituto más cercano del carbón) aun cuando la demanda de electricidad no se recupere plenamente hasta regresar a su tendencia anterior a la pandemia.

Aunque la tecnología de captura y almacenamiento de carbono puede ser una solución viable, de no haber una tarificación sustancial del carbono, actualmente resulta costoso readaptar las centrales existentes o construir nuevas centrales de carbón con dicha

tecnología (véase en FMI, 2019 un análisis detallado de los beneficios de la tarificación del carbono). Además, algunos argumentan que los costos de oportunidad en términos de emisiones de CO₂ que entraña una mayor inversión en la captura y almacenamiento de carbono pueden ser altos, dado que ya es posible emplear tecnologías comprobadas como la energía eólica y solar para reducir las emisiones de carbono (véase, por ejemplo, Jacobson, 2020). Puede ser prudente, sin embargo, diversificar e invertir en estrategias múltiples de mitigación, ya que los problemas de intermitencia de las energías renovables, especialmente para un alto grado de penetración en la red, siguen sin resolverse y quizá en algunos lugares todavía se necesite carbón para la generación eléctrica.

El declive del carbón podría acelerarse si los gobiernos estuvieran dispuestos a compensar a los perjudicados por la eliminación gradual de ese combustible y vieran la pandemia de COVID-19 como una oportunidad para acelerar el proceso. En los mercados emergentes, el grado de arraigo del uso de carbón puede minimizarse si se reducen las restricciones de capital para favorecer la inversión en energías renovables. La comunidad internacional puede proporcionar asistencia financiera y técnica (sobre cómo construir redes con la electricidad intermitente generada por energías renovables) y limitar el financiamiento de nuevas centrales de carbón, al menos allí donde haya alternativas disponibles.

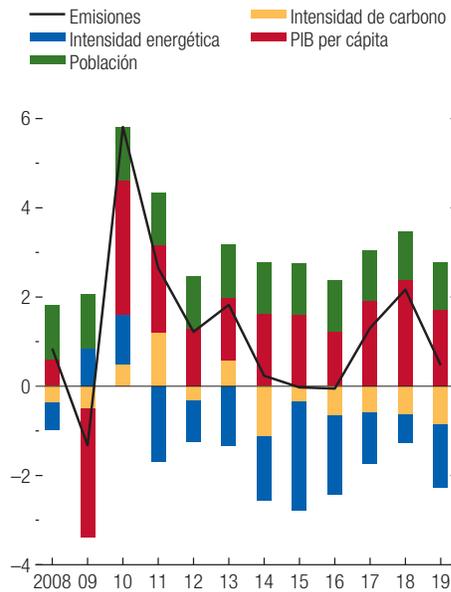
Recuadro 1.SE.1. ¿Qué pasó con las emisiones mundiales de carbono en 2019?

En este recuadro se actualiza la evaluación de las emisiones mundiales de carbono desde el informe WEO de octubre de 2019. Los últimos datos correspondientes al final de 2019 muestran que el crecimiento de las emisiones mundiales de carbono cayó a menos de 0,5%, después de un alarmante repunte en 2017 y 2018 de más de 2% (gráfico 1.SE.1.1).

China sigue siendo un impulsor clave del crecimiento de las emisiones, y su impacto repuntó nuevamente en 2019, después de un período de retroceso gradual. La contribución de India y otros mercados emergentes cayó sustancialmente en 2019, y las emisiones decrecieron en todas las economías del Grupo de los Siete.

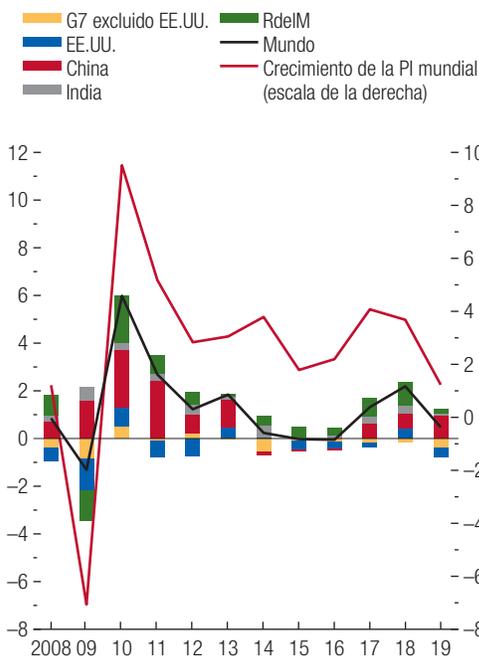
La disminución de las emisiones mundiales en 2019 puede atribuirse principalmente a una caída de la intensidad energética y a un menor crecimiento del ingreso

Gráfico 1.SE.1.2. Contribución a las emisiones mundiales, por fuente
(variación porcentual)



Fuentes: British Petroleum; Agencia Internacional de Energía; Banco Mundial, Indicadores del desarrollo mundial, y cálculos del personal técnico del FMI.

Gráfico 1.SE.1.1. Contribución a las emisiones mundiales, por país/región
(variación porcentual)



Fuentes: British Petroleum, Agencia Internacional de Energía y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: G7 = Grupo de los Siete (Alemania, Canadá, Estados Unidos, Francia, Italia, Japón, Reino Unido); PI = producción industrial; RdelM = resto del mundo; EE.UU. = Estados Unidos.

(gráfico 1.SE.1.2)¹. Esto coincide con lo observado en años anteriores y probablemente refleje la desaceleración cíclica de la producción industrial mundial en 2019. En 2019, la descarbonización seguía siendo el elemento de mitigación más importante, debido a que la energía eólica, la energía solar y el gas natural han ido sustituyendo al carbón como fuente energética preferida por el sector eléctrico de todos los emisores principales.

En 2020 la pandemia de COVID-19 y los consiguientes confinamientos probablemente hagan que las emisiones disminuyan, aunque la mayor parte de la reducción tenderá a ser de corta duración cuando el crecimiento económico vuelva a la normalidad. Las autoridades deberían entonces aprovechar la crisis como una oportunidad para invertir en un crecimiento más ecológico que reduzca las emisiones de forma permanente (Georgieva, 2020).

¹En el informe WEO de octubre de 2019 se muestra que las emisiones totales pueden expresarse como un producto de la intensidad de carbono (emisiones de carbono por unidad de energía), intensidad energética (energía por unidad del PIB), PIB per cápita y población humana.

Cuadro del anexo 1.1.1. Economías de Europa: PIB real, precios al consumidor, saldo en cuenta corriente y desempleo
(variación porcentual, salvo indicación en contrario)

	PIB real			Precios al consumidor ¹			Saldo en cuenta corriente ²			Desempleo ³		
	2019	Proyecciones		2019	Proyecciones		2019	Proyecciones		2019	Proyecciones	
		2020	2021		2020	2021		2020	2021		2020	2021
Europa	1,6	-7,0	4,7	3,0	2,0	2,4	2,1	1,7	1,9	...	...	...
Economías avanzadas de Europa	1,4	-8,1	5,2	1,3	0,5	1,0	2,3	2,1	2,3	6,6	8,0	8,5
Zona del euro ^{4,5}	1,3	-8,3	5,2	1,2	0,4	0,9	2,7	1,9	2,4	7,6	8,9	9,1
Alemania	0,6	-6,0	4,2	1,3	0,5	1,1	7,1	5,8	6,8	3,1	4,3	4,2
Francia	1,5	-9,8	6,0	1,3	0,5	0,6	-0,7	-1,9	-1,8	8,5	8,9	10,2
Italia	0,3	-10,6	5,2	0,6	0,1	0,6	3,0	3,2	3,0	9,9	11,0	11,8
España	2,0	-12,8	7,2	0,7	-0,2	0,8	2,0	0,5	0,9	14,1	16,8	16,8
Países Bajos	1,7	-5,4	4,0	2,7	1,2	1,5	9,9	7,6	9,0	3,4	5,5	4,5
Bélgica	1,4	-8,3	5,4	1,2	0,6	1,2	-1,2	0,0	-0,8	5,4	6,1	7,6
Austria	1,6	-6,7	4,6	1,5	1,2	1,8	2,6	2,4	2,5	4,5	5,8	5,5
Irlanda	5,9	-3,0	4,9	0,9	-0,2	0,6	-11,4	5,0	5,5	5,0	5,6	6,2
Portugal	2,2	-10,0	6,5	0,3	0,0	1,1	-0,1	-3,1	-3,5	6,5	8,1	7,7
Grecia	1,9	-9,5	4,1	0,5	-0,6	0,7	-2,1	-7,7	-4,5	17,3	19,9	18,3
Finlandia	1,1	-4,0	3,6	1,1	0,7	1,3	-0,5	-1,8	-0,7	6,8	8,4	8,6
República Eslovaca	2,4	-7,1	6,9	2,8	1,5	1,5	-2,9	-3,1	-4,1	5,8	7,8	7,1
Lituania	3,9	-1,8	4,1	2,2	1,3	1,7	4,3	7,2	4,5	6,3	8,2	7,5
Eslovenia	2,4	-6,7	5,2	1,6	0,5	1,8	5,7	4,5	3,9	4,6	8,0	6,0
Luxemburgo	2,3	-5,8	5,9	1,7	0,4	1,4	4,5	3,8	4,3	5,4	6,5	7,0
Letonia	2,2	-6,0	5,2	2,7	0,6	1,8	-0,5	2,0	-0,8	6,3	9,0	8,0
Estonia	5,0	-5,2	4,5	2,3	0,2	1,4	2,6	4,0	2,0	4,4	7,8	6,1
Chipre	3,2	-6,4	4,7	0,6	-0,6	1,0	-6,7	-10,6	-9,1	7,1	8,0	7,0
Malta	4,9	-7,9	4,8	1,5	0,8	1,1	9,6	7,6	8,3	3,6	4,2	4,2
Reino Unido	1,5	-9,8	5,9	1,8	0,8	1,2	-4,0	-2,0	-3,8	3,8	5,4	7,4
Suiza	1,2	-5,3	3,6	0,4	-0,8	0,0	11,5	8,5	9,0	2,3	3,2	3,6
Suecia	1,3	-4,7	3,5	1,6	0,8	1,4	4,2	3,2	4,2	6,8	8,7	9,3
República Checa	2,3	-6,5	5,1	2,9	3,3	2,4	-0,4	-0,7	-0,5	2,0	3,1	3,4
Noruega	1,2	-2,8	3,6	2,2	1,4	3,3	4,1	2,8	4,4	3,7	4,5	4,3
Dinamarca	2,3	-4,5	3,5	0,7	0,4	0,9	7,8	6,4	6,6	5,0	6,2	6,0
Islandia	1,9	-7,2	4,1	3,0	2,7	2,8	6,2	0,0	0,2	3,6	7,2	7,0
San Marino	1,1	-11,0	5,7	1,0	0,5	0,8	0,7	-4,5	-1,2	7,7	10,1	8,4
Economías emergentes y en desarrollo de Europa⁶	2,1	-4,6	3,9	6,6	5,2	5,2	1,4	-0,3	0,1	...	...	...
Rusia	1,3	-4,1	2,8	4,5	3,2	3,2	3,8	1,2	1,8	4,6	5,6	5,2
Turquía	0,9	-5,0	5,0	15,2	11,9	11,9	1,2	-3,7	-0,9	13,7	14,6	12,4
Polonia	4,1	-3,6	4,6	2,3	3,3	2,3	0,4	3,0	1,8	3,3	3,8	5,1
Rumania	4,1	-4,8	4,6	3,8	2,9	2,5	-4,6	-5,3	-4,5	3,9	7,9	6,0
Ucrania ⁷	3,2	-7,2	3,0	7,9	3,2	6,0	-2,7	4,3	-3,0	8,5	11,0	9,6
Hungría	4,9	-6,1	3,9	3,4	3,6	3,4	-0,8	-1,6	-0,9	3,4	6,1	4,7
Belarús ⁷	1,2	-3,0	2,2	5,6	5,1	5,1	-1,8	-3,3	-2,2	0,3	1,4	1,1
Bulgaria ⁵	3,4	-4,0	4,1	2,5	1,2	1,7	4,0	1,9	2,3	4,2	5,6	4,5
Serbia	4,2	-2,5	5,5	1,9	1,5	1,9	-6,9	-6,4	-6,5	10,9	13,4	13,0
Croacia	2,9	-9,0	6,0	0,8	0,3	0,8	2,8	-3,2	-3,1	7,8	9,3	10,3

Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.

Nota: Los datos correspondientes a algunos países se basan en el ejercicio fiscal. Puede consultar el cuadro F del apéndice estadístico, donde se indican las economías con períodos excepcionales de declaración de datos.

¹Los movimientos de los precios al consumidor se indican como promedios anuales. Las variaciones de diciembre a diciembre se presentan en los cuadros A5 y A6 del apéndice estadístico.

²Porcentaje del PIB.

³Porcentaje. Las definiciones nacionales de desempleo pueden variar.

⁴Se presenta el saldo en cuenta corriente con corrección de discrepancias en la declaración de datos sobre transacciones dentro de la zona del euro.

⁵Basado en el índice armonizado de precios al consumidor de Eurostat, excepto en el caso de Eslovenia.

⁶Incluye Albania, Bosnia y Herzegovina, Kosovo, Macedonia del Norte, Moldova y Montenegro.

⁷Véanse las notas específicas sobre Belarús y Ucrania en la sección "Notas sobre los países" del apéndice estadístico.

Cuadro del anexo 1.1.2. Economías de Asia y el Pacífico: PIB real, precios al consumidor, saldo en cuenta corriente y desempleo

(variación porcentual, salvo indicación en contrario)

	PIB real			Precios al consumidor ¹			Saldo en cuenta corriente ²			Desempleo ³		
	2019	Proyecciones		2019	Proyecciones		2019	Proyecciones		2019	Proyecciones	
		2020	2021		2020	2021		2020	2021		2020	2021
Asia	4,6	-2,2	6,9	2,7	2,5	2,5	1,8	1,8	1,3	...	...	...
Economías avanzadas de Asia	1,2	-4,2	2,9	0,7	0,2	0,7	4,3	3,6	3,5	3,1	4,0	3,8
Japón	0,7	-5,3	2,3	0,5	-0,1	0,3	3,6	2,9	3,2	2,4	3,3	2,8
Corea	2,0	-1,9	2,9	0,4	0,5	0,9	3,6	3,3	3,4	3,8	4,1	4,1
Australia	1,8	-4,2	3,0	1,6	0,7	1,3	0,6	1,8	-0,1	5,2	6,9	7,7
Taiwan, provincia china de	2,7	0,0	3,2	0,5	-0,1	1,0	10,7	9,6	9,8	3,8	3,9	3,8
Singapur	0,7	-6,0	5,0	0,6	-0,4	0,3	17,0	15,0	14,5	2,3	3,0	2,6
Hong Kong, RAE de	-1,2	-7,5	3,7	2,9	0,3	2,4	6,2	4,4	4,7	3,0	5,2	4,4
Nueva Zelanda	2,2	-6,1	4,4	1,6	1,7	0,6	-3,4	-2,0	-2,4	4,1	6,0	7,0
Macao, RAE de	-4,7	-52,3	23,9	2,8	1,7	1,8	34,8	-23,5	-6,7	1,7	2,3	2,0
Economías emergentes y en desarrollo de Asia	5,5	-1,7	8,0	3,3	3,2	2,9	0,6	1,0	0,3	...	...	...
China	6,1	1,9	8,2	2,9	2,9	2,7	1,0	1,3	0,7	3,6	3,8	3,6
India ⁴	4,2	-10,3	8,8	4,8	4,9	3,7	-0,9	0,3	-0,9	...	...	...
ASEAN-5	4,9	-3,4	6,2	2,1	1,5	2,3	1,1	0,8	0,1	...	...	...
Indonesia	5,0	-1,5	6,1	2,8	2,1	1,6	-2,7	-1,3	-2,4	5,3	8,0	6,8
Tailandia	2,4	-7,1	4,0	0,7	-0,4	1,8	7,1	4,2	4,6	1,0	1,0	1,0
Malasia	4,3	-6,0	7,8	0,7	-1,1	2,4	3,4	0,9	1,8	3,3	4,9	3,4
Filipinas	6,0	-8,3	7,4	2,5	2,4	3,0	-0,1	1,6	-1,5	5,1	10,4	7,4
Vietnam	7,0	1,6	6,7	2,8	3,8	4,0	3,4	1,2	1,7	2,2	3,3	2,7
Otras economías emergentes y en desarrollo de Asia⁵	6,6	-1,7	7,8	5,3	5,3	5,4	-2,5	-3,4	-3,7	...	...	...
<i>Partida informativa</i>												
Economías emergentes de Asia⁶	5,4	-1,7	8,0	3,2	3,1	2,8	0,7	1,1	0,4	...	...	...

Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.

Nota: Los datos correspondientes a algunos países se basan en el ejercicio fiscal. Puede consultar el cuadro F del apéndice estadístico, donde se indican las economías con períodos excepcionales de declaración de datos.

¹Los movimientos de los precios al consumidor se indican como promedios anuales. Las variaciones de diciembre a diciembre se presentan en los cuadros A5 y A6 del apéndice estadístico.

²Porcentaje del PIB.

³Porcentaje. Las definiciones nacionales de desempleo pueden variar.

⁴Véase la nota específica sobre India en la sección "Notas sobre los países" del apéndice estadístico.

⁵Las otras economías emergentes y en desarrollo de Asia son Bangladesh, Bhután, Brunei Darussalam, Camboya, Fiji, Islas Marshall, Islas Salomón, Kiribati, Maldivas, Micronesia, Mongolia, Myanmar, Nauru, Nepal, Palau, Papua Nueva Guinea, República Democrática Popular Lao, Samoa, Sri Lanka, Timor-Leste, Tonga, Tuvalu y Vanuatu.

⁶Las economías emergentes de Asia abarcan las economías de la ASEAN-5 (Filipinas, Indonesia, Malasia, Tailandia, Vietnam), China e India.

Cuadro del anexo 1.1.3. Economías de las Américas: PIB real, precios al consumidor, saldo en cuenta corriente y desempleo
(variación porcentual, salvo indicación en contrario)

	PIB real			Precios al consumidor ¹			Saldo en cuenta corriente ²			Desempleo ³		
	2019	Proyecciones		2019	Proyecciones		2019	Proyecciones		2019	Proyecciones	
		2020	2021		2020	2021		2020	2021		2020	2021
América del Norte	1,9	-4,9	3,3	2,0	1,6	2,7	-2,1	-2,0	-2,0	...	...	...
Estados Unidos	2,2	-4,3	3,1	1,8	1,5	2,8	-2,2	-2,1	-2,1	3,7	8,9	7,3
Canadá	1,7	-7,1	5,2	1,9	0,6	1,3	-2,0	-2,0	-2,4	5,7	9,7	7,9
México	-0,3	-9,0	3,5	3,6	3,4	3,3	-0,3	1,2	-0,1	3,5	5,2	5,8
Puerto Rico ⁴	2,0	-7,5	1,5	0,1	-1,6	0,6	...	...	...	8,3	12,0	11,5
América del Sur⁵	-0,2	-8,1	3,6	10,1	7,9	8,6	-2,3	-0,6	-0,7	...	...	...
Brasil	1,1	-5,8	2,8	3,7	2,7	2,9	-2,8	0,3	0,0	11,9	13,4	14,1
Argentina	-2,1	-11,8	4,9	53,5	...	...	-0,9	0,7	1,2	9,8	11,0	10,1
Colombia	3,3	-8,2	4,0	3,5	2,4	2,1	-4,2	-4,0	-3,9	10,5	17,3	15,8
Chile	1,1	-6,0	4,5	2,3	2,9	2,7	-3,8	-1,6	-2,9	7,2	11,4	10,2
Perú	2,2	-13,9	7,3	2,1	1,8	1,9	-1,4	-1,1	-0,3	6,6	12,5	8,8
Venezuela	-35,0	-25,0	-10,0	19.906	6.500	6.500	8,4	-4,1	-4,1	47,6	54,4	57,3
Ecuador	0,1	-11,0	4,8	0,3	0,0	1,0	-0,1	-2,0	-0,1	3,8	8,1	5,6
Paraguay	0,0	-4,0	5,5	2,8	2,9	3,2	-1,0	-0,7	0,0	6,1	7,0	6,1
Bolivia	2,2	-7,9	5,6	1,8	1,7	4,1	-3,3	-2,6	-3,5	4,0	8,0	4,0
Uruguay	0,2	-4,5	4,3	7,9	10,0	8,2	0,6	-1,7	-3,3	8,9	9,7	9,0
América Central⁶	3,2	-5,9	3,6	2,0	1,8	2,2	-1,2	-3,1	-2,9	...	...	...
El Caribe⁷	0,7	-5,4	3,9	4,2	7,1	7,8	-2,4	-9,9	-7,5	...	...	...
<i>Partidas informativas</i>												
América Latina y el Caribe ⁸	0,0	-8,1	3,6	7,7	6,2	6,7	-1,7	-0,5	-0,8	...	...	...
Unión Monetaria del Caribe Oriental ⁹	2,8	-15,1	5,8	0,8	0,6	1,5	-7,7	-21,0	-20,5	...	...	...

Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.

Nota: Los datos correspondientes a algunos países se basan en el ejercicio fiscal. Puede consultar el cuadro F del apéndice estadístico, donde se indican las economías con períodos excepcionales de declaración de datos.

¹Los movimientos de los precios al consumidor se indican como promedios anuales. Se excluye Venezuela en los agregados. Las variaciones de diciembre a diciembre se presentan en los cuadros A5 y A6 del apéndice estadístico.

²Porcentaje del PIB.

³Porcentaje. Las definiciones nacionales de desempleo pueden variar.

⁴Puerto Rico es un territorio de Estados Unidos pero sus datos estadísticos se mantienen de forma separada e independiente.

⁵Véanse las notas específicas sobre Argentina y Venezuela en la sección "Notas sobre los países" del apéndice estadístico.

⁶América Central se refiere a CAPDR (América Central, Panamá y la República Dominicana) y comprende Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua, Panamá y la República Dominicana.

⁷El Caribe abarca Antigua y Barbuda, Aruba, Las Bahamas, Barbados, Belice, Dominica, Guyana, Haití, Jamaica, Granada, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas, Santa Lucía, Suriname y Trinidad y Tabago.

⁸América Latina y el Caribe abarca México y las economías de América Central, América del Sur y el Caribe. Véanse las notas específicas sobre Argentina y Venezuela en la sección "Notas sobre los países" del apéndice estadístico.

⁹La Unión Monetaria del Caribe Oriental comprende Antigua y Barbuda, Dominica, Granada, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas y Santa Lucía, así como Anguila y Montserrat, que no son miembros del FMI.

Cuadro del anexo 1.1.4. Economías de Oriente Medio y Asia Central: PIB real, precios al consumidor, saldo en cuenta corriente y desempleo

(variación porcentual, salvo indicación en contrario)

	PIB real			Precios al consumidor ¹			Saldo en cuenta corriente ²			Desempleo ³		
	2019	Proyecciones		2019	Proyecciones		2019	Proyecciones		2019	Proyecciones	
		2020	2021		2020	2021		2020	2021		2020	2021
Oriente Medio y Asia Central	1,4	-4,1	3,0	7,8	9,3	9,3	0,7	-3,7	-2,7	...	...	...
Exportadores de petróleo⁴	0,3	-6,0	3,3	6,3	7,3	8,0	2,9	-3,3	-2,0	...	...	...
Arabia Saudita	0,3	-5,4	3,1	-2,1	3,6	3,7	5,9	-2,5	-1,6	5,6	...	...
Irán	-6,5	-5,0	3,2	41,0	30,5	30,0	1,1	-0,5	0,3	10,7	12,2	12,4
Emiratos Árabes Unidos	1,7	-6,6	1,3	-1,9	-1,5	1,5	8,4	3,6	7,5	...	...	...
Iraq	4,4	-12,1	2,5	-0,2	0,8	1,0	1,1	-12,6	-12,1	...	...	...
Argelia	0,8	-5,5	3,2	2,0	3,5	3,8	-10,1	-10,8	-16,6	11,4	14,1	14,3
Kazajistán	4,5	-2,7	3,0	5,2	6,9	6,2	-3,6	-3,3	-2,8	4,8	7,8	5,8
Qatar	0,8	-4,5	2,5	-0,6	-2,2	1,8	2,4	-0,6	2,6	...	...	...
Kuwait	0,4	-8,1	0,6	1,1	1,0	2,3	9,4	-6,8	-2,8	...	...	...
Omán	-0,8	-10,0	-0,5	0,1	1,0	3,4	-4,6	-14,6	-12,9	...	...	...
Azerbaiyán	2,2	-4,0	2,0	2,7	3,0	3,1	9,1	-3,6	-4,4	4,8	6,5	5,8
Turkmenistán	6,3	1,8	4,6	5,1	8,0	6,0	5,1	1,0	1,8	...	...	...
Importadores de petróleo⁵	3,2	-1,1	2,5	10,3	12,4	11,3	-5,8	-4,5	-4,7	...	...	...
Egipto	5,6	3,5	2,8	13,9	5,7	6,2	-3,6	-3,2	-4,2	8,6	8,3	9,7
Pakistán	1,9	-0,4	1,0	6,7	10,7	8,8	-4,9	-1,1	-2,5	4,1	4,5	5,1
Marruecos	2,2	-7,0	4,9	0,2	0,2	0,8	-4,1	-7,3	-5,2	9,2	12,5	10,5
Uzbekistán	5,6	0,7	5,0	14,5	13,0	10,7	-5,6	-6,4	-7,4	...	...	...
Sudán	-2,5	-8,4	0,8	51,0	141,6	129,7	-15,1	-12,7	-10,7	22,1	25,0	22,0
Túnez	1,0	-7,0	4,0	6,7	5,8	5,3	-8,5	-8,3	-8,7	14,9	...	...
Jordania	2,0	-5,0	3,4	0,7	-0,3	1,4	-2,3	-6,8	-5,7	19,1	...	...
Libano	-6,9	-25,0	...	2,9	85,5	...	-27,4	-16,3	...	...	...	...
Afganistán	3,9	-5,0	4,0	2,3	5,4	4,8	11,7	9,5	7,8	...	...	...
Georgia	5,1	-5,0	5,0	4,9	5,3	2,5	-5,1	-10,8	-8,5	11,6	...	...
Tayikistán	7,5	1,0	6,0	7,8	8,1	7,0	-2,3	-7,1	-4,5	...	...	...
Armenia	7,6	-4,5	3,5	1,4	0,9	2,0	-8,2	-8,8	-7,3	18,9	22,3	21,1
República Kirguisa	4,5	-12,0	9,8	1,1	8,0	5,5	-5,6	-13,4	-12,8	6,6	6,6	6,6
<i>Partidas informativas</i>												
El Cáucaso y Asia Central	4,8	-2,1	3,9	6,6	7,6	6,4	-1,5	-4,1	-3,8	...	...	...
Oriente Medio, Norte de África, Afganistán y Pakistán	0,9	-4,4	2,9	8,0	9,5	9,7	0,9	-3,6	-2,6	...	...	...
Oriente Medio y Norte de África	0,8	-5,0	3,2	8,2	9,4	9,9	1,3	-3,9	-2,7	...	...	...
Israel ⁶	3,4	-5,9	4,9	0,8	-0,5	0,2	3,4	3,5	3,5	3,8	6,0	5,6
Magreb ⁷	2,1	-8,1	7,8	2,3	3,4	3,7	-7,0	-12,7	-12,3	...	...	...
Mashreq ⁸	4,3	1,2	2,4	11,8	8,3	8,3	-6,8	-4,4	-4,7	...	...	...

Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.

Nota: Los datos correspondientes a algunos países se basan en el ejercicio fiscal. Puede consultar el cuadro F del apéndice estadístico, donde se indican las economías con períodos excepcionales de declaración de datos.

¹Los movimientos de los precios al consumidor se indican como promedios anuales. Las variaciones de diciembre a diciembre se presentan en los cuadros A5 y A6 del apéndice estadístico.

²Porcentaje del PIB.

³Porcentaje. Las definiciones nacionales de desempleo pueden variar.

⁴Incluye Bahrein, Libia y Yemen.

⁵Incluye Djibouti, Mauritania, Somalia y la Ribera Occidental y Gaza. Se excluye Siria debido a la situación política incierta. Véase la nota específica sobre Líbano en la sección "Notas sobre los países" del apéndice estadístico.

⁶Israel, que no es miembro de la región económica, se incluye por razones geográficas pero no se incluye en los agregados regionales.

⁷El Magreb comprende Argelia, Libia, Marruecos, Mauritania y Túnez.

⁸El Mashreq comprende Egipto, Jordania, Libano y la Ribera Occidental y Gaza. Se excluye Siria debido a la situación política incierta.

Cuadro del anexo 1.1.5. Economías de África subsahariana: PIB real, precios al consumidor, saldo en cuenta corriente y desempleo

(variación porcentual, salvo indicación en contrario)

	PIB real			Precios al consumidor ¹			Saldo en cuenta corriente ²			Desempleo ³		
	2019	Proyecciones		2019	Proyecciones		2019	Proyecciones		2019	Proyecciones	
		2020	2021		2020	2021		2020	2021		2020	2021
África subsahariana	3,2	-3,0	3,1	8,5	10,6	7,9	-3,6	-4,8	-4,1	...	...	...
Exportadores de petróleo⁴	1,6	-4,1	2,0	11,7	13,4	13,3	-2,1	-3,7	-2,2	...	...	...
Nigeria	2,2	-4,3	1,7	11,4	12,9	12,7	-3,8	-3,6	-2,0	...	...	...
Angola	-0,9	-4,0	3,2	17,1	21,0	20,6	5,7	-1,3	0,1	...	...	...
Gabón	3,8	-2,7	2,1	2,0	3,0	3,0	-0,3	-9,1	-6,0	...	...	...
República del Congo	-0,6	-7,0	-0,8	2,2	2,5	2,6	3,5	-5,7	-1,9	...	...	...
Chad	3,0	-0,7	6,1	-1,0	2,8	3,0	-4,9	-13,3	-9,7	...	...	...
Países de mediano ingreso⁵	2,2	-5,1	3,8	4,0	4,3	4,4	-3,2	-3,1	-2,9	...	...	...
Sudáfrica	0,2	-8,0	3,0	4,1	3,3	3,9	-3,0	-1,6	-1,8	28,7	37,0	36,5
Ghana	6,5	0,9	4,2	7,2	10,6	8,7	-2,7	-3,4	-2,9	...	...	...
Côte d'Ivoire	6,5	1,8	6,2	0,8	1,2	1,4	-2,7	-3,7	-2,9	...	...	...
Camerún	3,9	-2,8	3,4	2,5	2,8	2,2	-4,4	-5,4	-4,5	...	...	...
Zambia	1,4	-4,8	0,6	9,8	14,5	13,3	0,6	-1,0	0,0	...	...	...
Senegal	5,3	-0,7	5,2	1,0	2,0	2,0	-7,7	-9,2	-9,9	...	...	...
Países de bajo ingreso⁶	5,9	0,1	3,4	10,1	14,4	6,3	-5,9	-7,7	-7,6	...	...	...
Etiopía	9,0	1,9	0,0	15,8	20,2	11,5	-5,3	-4,5	-4,6	...	...	...
Kenya	5,4	1,0	4,7	5,2	5,3	5,0	-5,8	-4,9	-5,4	...	...	...
Tanzania	7,0	1,9	3,6	3,4	3,6	3,7	-2,3	-3,2	-4,4	...	...	...
Uganda	6,7	-0,3	4,9	2,9	4,2	4,8	-6,5	-8,0	-5,9	...	...	...
República Democrática del Congo	4,4	-2,2	3,6	4,7	11,5	12,1	-3,8	-4,8	-4,0	...	...	...
Malí	5,1	-2,0	4,0	-2,9	0,5	1,5	-4,2	-2,0	-1,2	...	...	...
Madagascar	4,8	-3,2	3,2	5,6	4,3	5,5	-2,3	-4,2	-2,9	...	...	...

Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.

Nota: Los datos correspondientes a algunos países se basan en el ejercicio fiscal. Puede consultar el cuadro F del apéndice estadístico, donde se indican las economías con períodos excepcionales de declaración de datos.

¹Los movimientos de los precios al consumidor se presentan como promedios anuales. Las variaciones de diciembre a diciembre se presentan en el cuadro A6 del apéndice estadístico.

²Porcentaje del PIB.

³Porcentaje. Las definiciones nacionales de desempleo pueden variar.

⁴Incluye Guinea Ecuatorial y Sudán del Sur.

⁵Incluye Botswana, Cabo Verde, Eswatini, Lesotho, Mauricio, Namibia y Seychelles.

⁶Incluye Benin, Burkina Faso, Burundi, Comoras, Eritrea, Gambia, Guinea, Guinea-Bissau, Liberia, Malawi, Malí, Mozambique, Níger, la República Centroafricana, Rwanda, Santo Tomé y Príncipe, Sierra Leona, Togo y Zimbabwe.

Cuadro del anexo 1.1.6. Resumen del producto mundial real per cápita

(variación porcentual anual; en dólares internacionales constantes de 2017 según la paridad del poder adquisitivo)

	Promedio										Proyecciones	
	2002–11	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	
Mundo	2,4	1,9	2,0	2,1	2,1	2,0	2,6	2,4	1,6	-5,6	4,0	
Economías avanzadas	1,1	0,6	0,9	1,6	1,8	1,2	2,1	1,8	1,3	-6,2	3,6	
Estados Unidos	0,9	1,5	1,2	1,8	2,3	1,0	1,7	2,4	1,7	-4,7	2,6	
Zona del euro ¹	0,7	-1,2	-0,5	1,1	1,7	1,6	2,4	1,7	1,2	-8,5	5,1	
Alemania	1,2	0,2	0,2	1,8	0,6	1,4	2,2	1,0	0,3	-6,0	4,2	
Francia	0,6	-0,2	0,1	0,4	0,7	0,8	2,0	1,6	1,4	-10,0	5,7	
Italia	-0,3	-3,3	-2,4	-0,5	0,8	1,5	1,8	1,0	0,5	-10,5	5,3	
España	0,3	-3,0	-1,1	1,7	3,9	3,1	2,9	2,3	1,9	-12,8	7,1	
Japón	0,5	1,7	2,2	0,5	1,3	0,5	2,3	0,5	0,9	-4,9	2,7	
Reino Unido	0,8	0,8	1,5	1,8	1,5	1,1	1,3	0,7	0,9	-10,4	5,4	
Canadá	1,0	0,7	1,3	1,8	-0,1	0,0	1,9	0,6	0,2	-8,4	4,1	
Otras economías avanzadas ²	2,8	1,3	1,8	2,2	1,5	1,7	2,4	2,0	1,1	-4,6	3,1	
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	4,7	3,7	3,5	3,1	2,8	3,0	3,4	3,2	2,3	-4,7	4,8	
Economías emergentes y en desarrollo de Asia	7,3	6,0	5,9	5,8	5,8	5,8	5,7	5,5	4,6	-2,7	7,2	
China	10,1	7,4	7,3	6,7	6,4	6,2	6,4	6,3	5,8	1,5	7,9	
India ³	6,1	4,2	5,1	6,2	6,8	7,1	5,9	5,0	3,0	-11,2	7,7	
ASEAN-5 ⁴	3,9	4,9	3,7	3,4	3,7	3,9	4,3	4,2	3,8	-4,5	5,2	
Economías emergentes y en desarrollo de Europa	4,7	2,8	2,8	1,5	0,5	1,6	3,9	3,2	1,9	-4,7	3,7	
Rusia	5,0	3,8	1,5	-1,1	-2,2	0,0	1,8	2,6	1,4	-4,2	2,8	
América Latina y el Caribe	2,2	1,7	1,7	0,1	-0,8	-1,9	0,2	0,1	-1,3	-9,1	2,7	
Brasil	2,8	1,0	2,1	-0,3	-4,4	-4,1	0,5	0,5	0,3	-6,4	2,2	
México	0,4	2,2	0,0	1,5	2,0	1,4	0,9	1,1	-1,4	-9,9	2,5	
Oriente Medio y Asia Central	2,3	1,3	0,4	0,3	0,5	2,3	0,0	0,0	-0,6	-6,4	1,0	
Arabia Saudita	1,4	2,5	0,0	2,5	1,7	-0,6	-3,3	0,0	-1,6	-7,3	1,1	
África subsahariana	2,8	1,9	2,3	2,5	0,5	-1,2	0,4	0,6	0,4	-5,6	0,5	
Nigeria	5,9	1,5	2,6	3,5	0,0	-4,2	-1,8	-0,7	-0,4	-6,7	-0,8	
Sudáfrica	2,2	0,7	0,9	0,3	-0,3	-1,1	-0,1	-0,7	-1,3	-9,4	1,5	
<i>Partidas informativas</i>												
Unión Europea	1,2	-0,9	-0,2	1,5	2,1	1,9	2,8	2,1	1,6	-7,8	5,0	
Países en desarrollo de bajo ingreso	3,6	2,0	3,5	3,9	2,2	1,6	2,6	2,8	2,9	-3,3	2,7	
Oriente Medio y Norte de África	2,0	0,7	-0,5	-0,4	0,2	2,5	-0,9	-0,9	-1,3	-7,5	1,0	

Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.

Nota: Los datos correspondientes a algunos países se basan en el ejercicio fiscal. Puede consultar el cuadro F del apéndice estadístico, donde se indican las economías con períodos excepcionales de declaración de datos.

¹Datos calculados como la suma de cada uno de los países de la zona del euro.

²Excluye el Grupo de los Siete (Alemania, Canadá, Estados Unidos, Francia, Italia, Japón y el Reino Unido) y los países de la zona del euro.

³Véase la nota específica sobre India en la sección "Notas sobre los países" del apéndice estadístico.

⁴Filipinas, Indonesia, Malasia, Tailandia y Vietnam.

Bibliografía

- Adams, Abi, Teodora Boneva, Marta Golin, and Christopher Rauh. 2020. "Inequality in the Impact of the Coronavirus Shock: Evidence from Real Time Surveys." CEPR Discussion Paper 14665, Centre for Economic Policy Research, London.
- Adler, Gustavo, Romain A. Duval, Davide Furceri, Sinem Kiliç Çelik, Ksenia Koloskova, and Marcos Poplawski-Ribeiro. 2017. "Gone with the Headwinds: Global Productivity." IMF Staff Discussion Note 17/04, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Ahn, JaeBin, Zidong An, John C. Bluedorn, Gabriele Ciminelli, Zsoka Kóczán, Davide Malacrino, Daniela Muhaj, and Patricia Neidlinger. 2019. "Work in Progress: Improving Youth Labor Market Outcomes in Emerging Market and Developing Economies." IMF Staff Discussion Note 19/02, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Aiyar, Shekhar, Wolfgang Bergthaler, Jose M. Garrido, Anna Ilyina, Andreas Jobst, Kenneth Kang, Dmitriy Kovtun, Yan Liu, Dermot Monaghan, and Marina Moretti. 2015. "A Strategy for Resolving Europe's Problem Loans." IMF Staff Discussion Note 15/19, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Alesina, Alberto, and Roberto Perotti. 1996. "Income Distribution, Political Instability, and Investment." *European Economic Review* 40 (6): 1203–28.
- Alon, Titan, Matthias Doepke, Jane Olmstead-Rumsey, and Michèle Tertilt. 2020. "This Time It's Different: The Role of Women's Employment in a Pandemic Recession." Unpublished.
- Anderson, Michael L., Justin Gallagher, and Elizabeth Ramirez Ritchie. 2017. "School Lunch Quality and Academic Performance." NBER Working Paper 23218, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Awad, Rachid, Caio Ferreira, Ellen Gaston, and Luc Riedweg. 2020. "Banking Sector Regulatory and Supervisory Response to Deal with Coronavirus Impact (with Q and A)." Special Series on COVID-19, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Bannister, Geoffrey J., and Alexandros Mourmouras. 2017. "Welfare vs. Income Convergence and Environmental Externalities." IMF Working Paper 17/271, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Baker, Scott R., Nicholas Bloom, and Steven J. Davis. 2016. "Measuring Economic Policy Uncertainty." *Quarterly Journal of Economics*, 131 (4): 1593–636.
- Barrett, Philip, Maximilian Appendino, Kate Nguyen, and Jorge de Leon Miranda. 2020. "Measuring Social Unrest Using Media Reports." IMF Working Paper 20/129, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Baytiyeh, Hoda. 2018. "Online Learning during Post-Earthquake School Closures." *Disaster Prevention and Management* 27 (2): 215–27.
- Bick, Alexander, Adam Blandin, and Karel Mertens. 2020. "Work from Home after the COVID-19 Outbreak." Working Paper 2017, Federal Reserve Bank of Dallas, TX.
- Blattman, Christopher, and Edward Miguel. 2010. "Civil War." *Journal of Economic Literature* 48 (1): 3–57.
- Brussevich, Mariya, Era Dabla-Norris, Christine Kamunge, Pooja Karnane, Salma Khalid, and Kalpana Kochhar. 2018. "Gender, Technology, and the Future of Work." IMF Staff Discussion Note 18/07, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Brussevich, Mariya, Era Dabla-Norris, and Salma Khalid. 2020. "Who Will Bear the Brunt of Lockdown Policies? Evidence from Tele-Workability Measures across Countries." IMF Working Paper 20/88, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Caldara, Dario, and Matteo Iacoviello. 2018. "Measuring Geopolitical Risk." International Finance Discussion Papers 1222.
- Card, David. 1999. "The Causal Effect of Education on Earnings." Chapter 30 in *Handbook of Labor Economics*, vol. 3a, edited by Orley Ashenfelter and David Card. Amsterdam: Elsevier Science.
- Deaton, Angus, and Bettina Aten. 2017. "Trying to Understand the PPPs in ICP2011: Why Are the Results So Different?" *American Economic Journal: Macroeconomics* 9 (1): 243–64.
- Decerf, Benoit, Francisco H. G. Ferreira, Daniel Gerszon Mahler, and Olivier Sterck. 2020. "Lives and Livelihoods: Estimates of the Global Mortality and Poverty Effects of the COVID-19 Pandemic." Policy Research Working Paper 9277, World Bank, Washington, DC.
- Díez, Federico, Romain Duval, Chiara Maggi, Yi Ji, Ipepe Shibata, and Marina Medes Tavares. 2020. "Options to Support the Incomes of Informal Workers during COVID-19." Special Series on COVID-19, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Duval, Romain A., and Prakash Loungani. 2019. "Designing Labor Market Institutions in Emerging and Developing Economies: Evidence and Policy Options." IMF Staff Discussion Note 19/04, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Ebrahimi, Ehsan, Deniz Igan, and Sole Martinez Peria. 2020. "The Impact of COVID-19 on Inflation: Potential Drivers and Dynamics." Special Series on COVID-19, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Fabrizio, Stefania, Davide Furceri, Rodrigo Garcia-Verdu, Bin Grace Li, Sandra V. Lizarazo, Marina Mendes Tavares, Futoshi Narita, and Adrian Peralta-Alva. 2017. "Macroeconomic Structural Policies and Income Inequality in Low-Income Developing Countries." IMF Staff Discussion Note 17/01, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Fouquet, Roger. 2011. "Long Run Trends in Energy-Related External Costs." *Ecological Economics* 70 (12): 2380–89.
- Freitag, Andreas, and Weicheng Lian. Forthcoming. "Global Disinflation: Cyclical or Downward Trend?" IMF Working Paper, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Fuchs, Richard, Martin Herold, Peter H. Verburg, Jan G. P. W. Clevers, and Jonas Eberle. 2015. "Gross Changes in Reconstructions of Historic Land Cover/Use for Europe between 1900 and 2010." *Global Change Biology* 21 (1): 299–313.

- Furceri, Davide, Prakash Loungani, Jonathan D. Ostry, and Pietro Pizzuto. 2020. "Will COVID-19 Affect Inequality? Evidence from Past Pandemics." *COVID Economics* 12, May 1, Centre for Economic Policy Research.
- Georgieva, Kristalina. 2020. "Beyond the Crisis." *Finance & Development* 57 (2).
- Georgieva, Kristalina, Stefania Fabrizio, Cheng Hoon Lim, and Marina M. Tavares. "The COVID-19 Gender Gap." *IMF Blog*, July 21, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Google LLC. 2020. "Google COVID-19 Community Mobility Reports." <https://www.google.com/covid19/mobility>.
- Global Economic Uncertainty. 2020. https://www.policyuncertainty.com/global_monthly.html.
- Gourinchas, Pierre-Olivier, Şebnem Kalemli-Özcan, Veronika Penciakova, and Nick Sander. 2020. "COVID-19 and Business Failures." IMF Working Paper 20/207, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Hogan, Alexandra B., Britta L. Jewell, Ellie Sherrard-Smith, Juan F. Vesga, Oliver J. Watson, Charles Whittaker, and others. 2020. "Potential Impact of the COVID-19 Pandemic on HIV, Tuberculosis, and Malaria in Low-Income and Middle-Income Countries: A Modelling Study." *The Lancet Global Health*, July. [https://doi.org/10.1016/S2214-109X\(20\)30288-6](https://doi.org/10.1016/S2214-109X(20)30288-6).
- Holmlund, Bertil, Qian Liu, and Oskar Nordström Skans. 2008. "Mind the Gap? Estimating the Effects of Postponing Higher Education." *Oxford Economic Papers* 60 (4): 683–710.
- Inklaar, Robert, Harmen de Jong, Jutta Bolt, and Jan van Zanden. 2018. "Rebasing 'Maddison': New Income Comparisons and the Shape of Long-Run Economic Development." GGDC Research Memorandum GD-174, Groningen Growth and Development Centre, University of Groningen, Netherlands.
- International Energy Agency (IEA). 2018. *World Energy Outlook 2018*, Paris. <https://www.iea.org/reports/world-energy-outlook-2018>.
- International Labour Organization (ILO). 2020. *ILO Monitor: COVID-19 and the World of Work*, 5th ed. Geneva.
- International Monetary Fund (IMF). 2020. "Debt Management Responses to the Pandemic." Special Series on COVID-19, Washington, DC.
- Jacobson, Mark Z. 2020. "Evaluation of Coal and Natural Gas with Carbon Capture as Proposed Solutions to Global Warming, Air Pollution, and Energy Security." Stanford University, Stanford, CA.
- Jain, Ronak, Joshua Budlender, Rocco Zizzamia, and Ihsaan Bassier. 2020. "The Labor Market and Poverty Impacts of COVID-19 in South Africa." CSAE Working Paper WPS/202014, Center for the Study of African Economies, Harvard University, Cambridge, MA.
- Jones, Charles I., and Peter J. Klenow. 2016. "Beyond GDP? Welfare across Countries and Time." *American Economic Review* 106 (9): 2426–57.
- Korkoyah, Dala T., and Francis F. Wreh. 2015. *Ebola Impact Revealed: An Assessment of the Differing Impact of the Outbreak on the Women and Men in Liberia*. Nairobi: Oxfam.
- Lakner, Christoph, Daniel Gerszon Mahler, Mario Negre, and Espen Beer Prydz. 2020. "How Much Does Reducing Inequality Matter for Global Poverty?" Global Poverty Monitoring Technical Note 13, World Bank, Washington, DC.
- Lazard. 2019. *Lazard's Levelized Cost of Energy Analysis—Version 13.0*, 20. New York.
- Light, Audrey. 1995. "The Effects of Interrupted Schooling on Wages." *Journal of Human Resources* 30 (3): 472–502.
- Liu, Yan, José Garrido, and Chanda DeLong. 2020. "Private Debt Resolution Measures in the Wake of the Pandemic." Special Series on COVID-19, International Monetary Fund, Washington, DC.
- McCarthy, Paul. 2013. "Extrapolating PPPs and Comparing ICP Benchmark Results." Chapter 18 in *Measuring the Real Size of the World Economy: The Framework, Methodology and Results of the International Comparison Program*. World Bank: Washington, DC.
- Opportunity Insights Economic Tracker. 2020. <https://tracktherecovery.org>.
- Ostry, Jonathan D., Jorge Alvarez, Raphael A. Espinoza, and Chris Papageorgiou. 2018. "Economic Gains from Gender Inclusion: New Mechanisms, New Evidence." IMF Staff Discussion Note 18/06, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Prady, Delphine. 2020. "Reaching Households in Emerging and Developing Economies: Citizen ID, Socioeconomic Data, and Digital Delivery." Special Series on Fiscal Policies to Respond to COVID-19, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Quinn, David M., and Morgan Polikoff. 2017. "Summer Learning Loss: What Is It, and What Can We Do about It?" Brookings Institution, Washington, DC.
- Ralston, Katherine, Katie Treen, Alisha Coleman-Jensen, and Joanne Guthrie. 2017. "Children's Food Security and USDA Child Nutrition Programs." *Economic Information Bulletin* 174, United States Department of Agriculture, Economic Research Service, Washington, DC.
- Sahay, Ratna, and Martin Cihak. 2018. "Women in Finance: A Case for Closing Gaps." IMF Staff Discussion Note 18/05, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Shibata, Ipppei. 2020. "The Distributional Impact of Recessions: The Global Financial Crisis and the Pandemic Recession." IMF Working Paper 20/96, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Smith, Kirk R., Sumi Mehta, and Mirjam Maeusezahl-Feuz. 2004. "Indoor Air Pollution from Household Use of Solid Fuels." In *Comparative Quantification of Health Risks: Global and Regional Burden of Disease Attributable to Selected Major Risk Factors*, edited by Majid Ezzati and others, 1435–493. Geneva: World Health Organization.
- Steckel, Jan Christoph, Ottmar Edenhofer, and Michael Jakob. 2015. "Drivers for the Renaissance of Coal." *Proceedings of the National Academy of Sciences* 112 (29): E3775–81.
- Stock, James H., and Mark W. Watson. 2019. "Slack and Cyclically Sensitive Inflation." NBER Working Paper 25987, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.

- Stokey, Nancy L. 1998. "Are There Limits to Growth?" *International Economic Review* 39 (1): 1–31.
- Tongia, Rahul, and Samantha Gross. 2018. "Working to Turn Ambition into Reality: The Politics and Economics of India's Turn to Renewable Power." Cross-Brookings Initiative on Energy and Climate Paper Series, Brookings Institution, Washington, DC.
- Tongia, Rahul, and Samantha Gross. 2019. "Coal in India." Cross-Brookings Initiative on Energy and Climate Paper Series, Brookings Institution, Washington, DC.
- United Nations Development Programme (UNDP). 2015. "Assessing Sexual and Gender Based Violence during the Ebola Crisis in Sierra Leone." New York. https://www.sl.undp.org/content/sierraleone/en/home/library/crisis_prevention_and_recovery/assessing-sexual-and-gender-based-violence-during-the-ebola-crisis.html.
- United Nations Development Programme (UNDP). 2019. "Human Development Report 2019: Beyond Income, Beyond Averages, Beyond Today: Inequalities in Human Development in the 21st Century." New York.
- United Nations Educational, Scientific and Cultural Organization (UNESCO). 2020. "Education: From Disruption to Recovery." New York. <https://en.unesco.org/covid19/educationresponse>.
- US Trade Policy Uncertainties. 2020. https://www.policyuncertainty.com/categorical_epu.html.
- World Bank (WB). 2018. *Poverty and Shared Prosperity 2018: Piecing Together the Poverty Puzzle*. Washington, DC.
- World Bank (WB). 2019. *World Bank Annual Report 2019: Ending Poverty, Investing in Opportunity*. Washington, DC.
- World Bank (WB). 2020a. "Projected Poverty Impacts of COVID-19 (Coronavirus)." World Bank Brief, June 8, Washington, DC.
- World Bank (WB). 2020b. "The COVID-19 Pandemic: Shocks to Education and Policy Responses." World Bank Report 148198, Washington, DC.

