

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA MUNDIAL

Manejar recuperaciones
divergentes

ABR
2021



FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA MUNDIAL

Manejar recuperaciones
divergentes

ABR
2021



©2021 Fondo Monetario Internacional
Edición en español ©2021 Fondo Monetario Internacional

Edición en inglés

Tapa y diseño: División de Soluciones Creativas, CSE, FMI
Composición: AGS, una firma de RR Donnelley Company

Edición en español

Sección de Español y Portugués
Servicios Lingüísticos
Departamento de
Servicios Corporativos e Instalaciones del FMI

Cataloging-in-Publication Data

Joint Bank-Fund Library

Names: International Monetary Fund.

Title: World economic outlook (International Monetary Fund)

Other titles: WEO | Occasional paper (International Monetary Fund) | World economic and financial surveys.

Description: Washington, DC : International Monetary Fund, 1980- | Semiannual | Some issues also have thematic titles. | Began with issue for May 1980. | 1981-1984: Occasional paper / International Monetary Fund, 0251-6365 | 1986-: World economic and financial surveys, 0256-6877.

Identifiers: ISSN 0256-6877 (print) | ISSN 1564-5215 (online)

Subjects: LCSH: Economic development—Periodicals. | International economic relations—Periodicals. | Debts, External—Periodicals. | Balance of payments—Periodicals. | International finance—Periodicals. | Economic forecasting—Periodicals.

Classification: LCC HC10.W79

HC10.80

ISBN 978-1-51357-735-7 (edición impresa)

El informe *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO, por sus siglas en inglés) es un estudio elaborado por el personal técnico del FMI que se publica dos veces al año, en el segundo y cuarto trimestres. El informe WEO se ha enriquecido con sugerencias y comentarios de los directores ejecutivos, que debatieron este informe el 25 de marzo de 2021. Las opiniones expresadas en esta declaración son las del personal técnico del FMI y no representan necesariamente las opiniones de los directores ejecutivos del FMI o de las autoridades nacionales.

Cita recomendada: Fondo Monetario internacional. 2021. *Perspectivas de la economía mundial: Manejar recuperaciones divergentes*. Washington, DC, abril.

La publicación puede adquirirse en línea, por fax o por correo:
International Monetary Fund, Publication Services
P.O. Box 92780, Washington, DC 20090, EE.UU.
Tel.: (202) 623-7430 Fax: (202) 623-7201
Correo electrónico: publications@imf.org
www.imfbookstore.org
www.elibrary.imf.org

ÍNDICE

Supuestos y convenciones	viii
Información adicional	x
Datos	xi
Prefacio	xii
Introducción	xiii
Resumen ejecutivo	xvi
Capítulo 1. Perspectivas y políticas mundiales	1
Recuperaciones divergentes en medio de aguda incertidumbre	1
La pandemia continúa cobrando innumerables víctimas humanas	1
Las medidas de política sin precedentes evitaron un desenlace mucho peor	4
Perspectivas: Divergencias incipientes y retos para las políticas	6
Trayectorias divergentes, PIB por debajo de las proyecciones previas a la pandemia	8
La presión inflacionaria se mantendrá contenida en la mayoría de los países	12
El comercio internacional de servicios se mantendría atenuado	14
Una incertidumbre global y numerosos riesgos	15
Prioridades en materia de políticas	17
Adaptación de las políticas a las etapas de la pandemia y la recuperación	17
Etapas 1: Dejar atrás la crisis	18
Etapas 2: Salvaguardar la recuperación	19
Etapas 3: Invertir en el futuro	21
Recuadro de escenario	24
Recuadro 1.1. Manufacturas a nivel mundial: Recuperación en forma de V e implicaciones para las perspectivas mundiales	26
Recuadro 1.2. ¿Quién sufre más a causa del cambio climático? El caso de los desastres naturales	29
Sección especial: Evolución y proyecciones de los mercados de materias primas	31
Referencias	43
Capítulo 2. Las secuelas de la pandemia de COVID-19: Expectativas de daños económicos a mediano plazo	45
Introducción	45
Demanda y oferta en una economía de bajo contacto: Una introducción sobre el shock de la pandemia	47
Análisis de recesiones históricas	50
Implicaciones para el mediano plazo: ¿Cuánto podrían durar los daños al producto provocados por la COVID-19?	55
Políticas para limitar los daños permanentes	58
Conclusiones	59
Recuadro 2.1. Una tormenta perfecta que afecta al sector de hostelería y restauración	60
Recuadro 2.2. Pérdidas educativas durante la pandemia y el papel de las infraestructuras	62
Referencias	64

Capítulo 3. Recesiones y recuperaciones en los mercados de trabajo: Patrones, políticas y respuestas al shock de la COVID-19	67
Introducción	67
Shocks sectoriales, tendencias en la reasignación y el ciclo económico	71
Transiciones del mercado de trabajo, desigualdad y recesiones	75
Respuestas de política al shock de la COVID-19: Mantenimiento del empleo o reasignación de trabajadores	78
Conclusiones	83
Referencias	86
Capítulo 4. Cambio de velocidades: Efectos de contagio de la política monetaria durante la recuperación de la COVID-19	89
Introducción	89
Efectos de contagio de las sorpresas de política monetaria en las economías avanzadas	93
Efectos de contagio de las noticias económicas de las economías avanzadas	98
Factores determinantes de las reacciones de política monetaria en los mercados emergentes	101
Conclusiones	104
Recuadro 4.1. Programas de compra de activos en los mercados emergentes: Fundamento y efectividad	107
Referencias	108
Apéndice estadístico	111
Supuestos	111
Novedades	111
Datos y convenciones	111
Notas sobre los países	113
Clasificación de los países	114
Características generales y composición de los grupos que conforman la clasificación del informe WEO	115
Cuadro A. Clasificación según los grupos utilizados en <i>Perspectivas de la economía mundial</i> y la participación de cada grupo en el PIB agregado, la exportación de bienes y servicios, y la población, 2020	116
Cuadro B. Economías avanzadas por subgrupos	117
Cuadro C. Unión Europea	117
Cuadro D. Economías de mercados emergentes y en desarrollo por regiones y fuentes principales de ingresos de exportación	118
Cuadro E. Economías de mercados emergentes y en desarrollo por regiones, posición externa neta, países pobres muy endeudados y por ingreso per cápita	119
Cuadro F. Economías con períodos excepcionales de declaración de datos	121
Cuadro G. Documentación sobre los datos fundamentales	122
Recuadro A1. Supuestos de política económica en que se basan las proyecciones para algunas economías	132
Lista de cuadros	137
Producto (cuadros A1–A4)	138
Inflación (cuadros A5–A7)	145
Políticas financieras (cuadro A8)	150
Comercio exterior (cuadro A9)	151
Transacciones en cuenta corriente (cuadros A10–A12)	153
Balanza de pagos y financiamiento externo (cuadro A13)	160
Flujo de fondos (cuadros A14–A15)	164
<i>Perspectivas de la economía mundial, Temas seleccionados</i>	169
Deliberaciones del Directorio Ejecutivo del FMI sobre las <i>Perspectivas</i>, abril de 2021	179

Cuadros

Cuadro 1.1. Panorama de las proyecciones de <i>Perspectivas de la economía mundial</i>	9
Cuadro 1.2. Panorama de las proyecciones de <i>Perspectivas de la economía mundial</i> según ponderaciones basadas en los tipos de cambio de mercado	11
Cuadro 1.SE.1. Impacto de los shocks de oferta de alimentos en la inflación de los alimentos	36
Cuadro 1.SE.2. Correlaciones de shocks de oferta de alimentos	36
Cuadro del anexo 1.1.1. Economías de Europa: PIB real, precios al consumidor, saldo en cuenta corriente y desempleo	37
Cuadro del anexo 1.1.2. Economías de Asia y el Pacífico: PIB real, precios al consumidor, saldo en cuenta corriente y desempleo	38
Cuadro del anexo 1.1.3. Economías de las Américas: PIB real, precios al consumidor, saldo en cuenta corriente y desempleo	39
Cuadro del anexo 1.1.4. Oriente Medio y Asia Central: PIB real, precios al consumidor, saldo en cuenta corriente y desempleo	40
Cuadro del anexo 1.1.5. Economías de África subsahariana: PIB real, precios al consumidor, saldo en cuenta corriente y desempleo	41
Cuadro del anexo 1.1.6. Resumen del producto mundial real per cápita	42
Cuadro 2.1. Impactos diferenciales entre sectores	47

Gráficos

Gráfico 1.1. Una carrera entre el virus y las vacunas	2
Gráfico 1.2. Compras de vacunas confirmadas	2
Gráfico 1.3. Indicadores de la actividad mundial	3
Gráfico 1.4. Grupos más afectados	3
Gráfico 1.5. Crecimiento sorpresivamente mayor y repunte de los casos de COVID-19	3
Gráfico 1.6. Importaciones mundiales: Contribuciones por tipos de productos y regiones	4
Gráfico 1.7. Empleo y participación en la fuerza laboral	4
Gráfico 1.8. Economías avanzadas: Condiciones en los mercados monetarios y financieros	5
Gráfico 1.9. Pérdidas educativas mundiales debido a la pandemia de COVID-19	5
Gráfico 1.10. Variación de los diferenciales del EMBI	5
Gráfico 1.11. Variaciones de los tipos de cambio efectivos reales, abril de 2020–marzo de 2021	6
Gráfico 1.12. Proyecciones de la brecha del producto, 2020–23	6
Gráfico 1.13. Efecto de los confinamientos en la actividad: Comienzo vs. fin de 2020	7
Gráfico 1.14. Orientación fiscal, 2019–21	7
Gráfico 1.15. Precios de las materias primas	11
Gráfico 1.16. Pérdidas de PIB a mediano plazo con respecto a la situación antes de la COVID, por región	12
Gráfico 1.17. Inflación general: Factores cíclicos y no cíclicos	13
Gráfico 1.18. Inflación tendencial en las economías avanzadas	14
Gráfico 1.19. Canjes de inflación a cinco años, en cinco años	14
Gráfico 1.20. Saldos en cuenta corriente y posiciones de inversión internacional	15
Gráfico 1.21. Quiebras, recesiones en curso y pasadas	21
Gráfico 1.22. Emisiones mundiales acumuladas de dióxido de carbono, 2020 vs. 2019	23
Gráfico del escenario 1. Evoluciones alternativas en la lucha contra el virus de la COVID-19	24
Gráfico 1.1.1. Manufacturas a nivel mundial: Industrias seleccionadas	26
Gráfico 1.1.2. Manufacturas mundiales, por industria	27
Gráfico 1.1.3. Correlación entre los confinamientos en las economías avanzadas y el consumo de bienes duraderos	27
Gráfico 1.1.4. Existencias en las economías avanzadas y perspectivas del sector de manufacturas	28

Gráfico 1.2.1. Efectos heterogéneos y frecuencia de desastres naturales relacionados con fenómenos meteorológicos	29
Gráfico 1.SE.1. Evolución de los mercados de materias primas	31
Gráfico 1.SE.2. Existencias mundiales de petróleo	32
Gráfico 1.SE.3. Desnutrición, composición de la dieta e ingreso	33
Gráfico 1.SE.4. El impacto de la pandemia	34
Gráfico 1.SE.5. La inseguridad alimentaria y el ciclo económico	35
Gráfico 1.SE.6. Los países con menor superficie cultivable experimentan mayores shocks de producción	36
Gráfico 2.1. Valor agregado durante las recesiones, por grupo de sectores	47
Gráfico 2.2. Patrones de consumo durante la COVID-19 en Estados Unidos	48
Gráfico 2.3. Variaciones de precios sectoriales en Estados Unidos	48
Gráfico 2.4. Empleo, por grupos de sectores	49
Gráfico 2.5. Impacto en las pequeñas empresas de Estados Unidos	49
Gráfico 2.6. Pérdidas de producto a mediano plazo y canales de impacto	50
Gráfico 2.7. Trayectorias de recuperación tras recesiones profundas y poco profundas	51
Gráfico 2.8. Efectos propios y secundarios	52
Gráfico 2.9. Efectos propios y secundarios de shocks sectoriales	53
Gráfico 2.10. Recuperación de shocks sectoriales negativos	54
Gráfico 2.11. Efectos propios y secundarios relativos del shock de la COVID-19	54
Gráfico 2.12. Pérdidas de producto a mediano plazo	56
Gráfico 2.13. Pérdidas de producto esperadas a mediano plazo: Factores explicativos y revisiones	57
Gráfico 2.1.1. Daños de la COVID-19 al sector de hostelería y restauración	60
Gráfico 2.2.1. ¿Dónde se producen las mayores pérdidas educativas?	62
Gráfico 3.1. Condiciones del mercado de trabajo en las economías avanzadas	68
Gráfico 3.2. Condiciones del mercado de trabajo en las economías de mercados emergentes y en desarrollo	68
Gráfico 3.3. Crecimiento del empleo sectorial y el ciclo económico	72
Gráfico 3.4. Variaciones en las tendencias sectoriales de avisos de vacantes laborales publicados en Internet	73
Gráfico 3.5. Rotación laboral entre ciclos económicos	74
Gráfico 3.6. Empleo sectorial, por vulnerabilidad a la automatización, nivel de calificación y ciclo económico	74
Gráfico 3.7. Probabilidades de transición laboral entre ciclos económicos y grupos demográficos	75
Gráfico 3.8. Traspasos ocupacionales	77
Gráfico 3.9. Gasto público en políticas de conservación del empleo y reasignación: Antes de la COVID-19 y respuesta a la COVID-19	78
Gráfico 3.10. Efectos de las políticas de conservación del empleo y reasignación de trabajadores	79
Gráfico 3.11. Simulaciones de modelo con shocks de confinamiento y políticas del mercado laboral	81
Gráfico 3.12. Impacto de las políticas en la desigualdad del ingreso	83
Gráfico 4.1. Flujos de inversión de cartera acumulados	90
Gráfico 4.2. Política monetaria en economías avanzadas	90
Gráfico 4.3. Primas por riesgo crediticio en economías de mercados emergentes	90
Gráfico 4.4. Recortes de la tasa de intervención en economías de mercados emergentes entre marzo y agosto de 2020	90
Gráfico 4.5. Fechas de anuncio del programa de compra de activos en economías de mercados emergentes y el índice VIX	91
Gráfico 4.6. Variación de las curvas de rendimiento de los bonos públicos de mercados emergentes en respuesta a las sorpresas de política monetaria	94
Gráfico 4.7. Efectos de las sorpresas de política monetaria de Estados Unidos sobre variables seleccionadas	94

Gráfico 4.8. Variación temporal de la sensibilidad de los rendimientos de mercados emergentes a las sorpresas de política monetaria en Estados Unidos	96
Gráfico 4.9. Amplificadores de los efectos de contagio de las sorpresas de política monetaria en Estados Unidos	96
Gráfico 4.10. Situación ficticia: Condiciones financieras en los mercados emergentes sin relajación monetaria de la Reserva Federal	98
Gráfico 4.11. Efectos de los anuncios de líneas de crédito recíproco para Brasil y México	98
Gráfico 4.12. Efecto de las noticias positivas sobre la actividad económica en Estados Unidos	99
Gráfico 4.13. Efecto de las noticias positivas sobre las vacunas contra la COVID-19	100
Gráfico 4.14. Determinantes de la elección de programas de compra de activos durante la COVID-19: Marcos de política	102
Gráfico 4.15. Determinantes de la elección de programas de compra de activos durante la COVID-19: Situación fiscal	102
Gráfico 4.16. Determinantes de la elección de programas de compra de activos durante la COVID-19: Otros instrumentos	103
Gráfico 4.17. Determinantes de los recortes de la tasa de intervención durante la COVID-19: Marcos de política	104
Gráfico 4.18. Determinantes de los recortes de la tasa de intervención durante la COVID-19: Condiciones internas	105
Gráfico 4.1.1. Anuncios de programas de compra de activos: Efectos sobre los rendimientos de los bonos	107

SUPUESTOS Y CONVENCIONES

En la preparación de las proyecciones presentadas en *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO, por sus siglas en inglés) se han adoptado los siguientes supuestos: los tipos de cambio efectivos reales permanecieron constantes en su nivel promedio del período comprendido entre el 18 de enero de 2021 y el 15 de febrero de 2021, con excepción de las monedas que participan en el mecanismo de tipos de cambio 2 de Europa, que se ha supuesto permanecieron constantes en términos nominales en relación con el euro; las autoridades nacionales mantendrán la política económica establecida (los supuestos concretos sobre la política fiscal y monetaria de determinadas economías se indican en el recuadro A1 del apéndice estadístico); el precio promedio del petróleo será de USD 58,52 el barril en 2021 y USD 54,83 el barril en 2022, y en el mediano plazo se mantendrá constante en términos reales; el promedio de la tasa interbancaria de oferta de Londres (LIBOR) para depósitos a seis meses en dólares de EE.UU. será de 0,3% en 2021 y 0,4% en 2022; la tasa para depósitos en euros a tres meses será, en promedio, -0,5% en 2021 y 2022; y el promedio de la tasa para depósitos en yenes japoneses a seis meses será -0,1% en 2021 y 0,0% en 2022. Naturalmente, estas son hipótesis de trabajo, no pronósticos, y la incertidumbre que conllevan se suma al margen de error que de todas maneras existiría en las proyecciones. Las estimaciones y proyecciones se basan en la información estadística disponible hasta el 22 de marzo de 2021.

En esta publicación se utilizan los siguientes símbolos:

- . . . Indica que no se dispone de datos o que los datos no son pertinentes.
 - Se usa entre años o meses (por ejemplo, 2020–21 o enero–junio) para indicar los años o meses comprendidos, incluidos los años o meses mencionados.
 - / Se emplea entre años o meses (por ejemplo, 2020/21) para indicar un ejercicio fiscal o financiero.
- Los “puntos básicos” son centésimos de punto porcentual (por ejemplo, 25 puntos básicos equivalen a $\frac{1}{4}$ de punto porcentual).

Los datos se basan en años calendario, con la excepción de unos pocos países cuyos datos se basan en el ejercicio fiscal. Sírvase consultar el cuadro F del apéndice estadístico, donde se indican las economías con períodos excepcionales de declaración de datos de cuentas nacionales y los datos de las finanzas públicas de cada país.

En el caso de algunos países, las cifras de 2020 y períodos anteriores se basan en estimaciones y no en resultados efectivos. Sírvase consultar el cuadro G del apéndice estadístico, donde se incluyen los resultados efectivos más recientes correspondientes a indicadores en las cuentas nacionales, precios, finanzas públicas, e indicadores de balanza de pagos de cada país.

Novedades en esta publicación:

- En algunos cuadros del capítulo 1 y del apéndice estadístico se ha incluido el grupo de *economías de mercados emergentes y de mediano ingreso*, que comprende las economías de mercados emergentes y en desarrollo que no están clasificadas como países en desarrollo de bajo ingreso.
- A partir del informe WEO de abril de 2021, los datos y pronósticos del PIB de Nueva Zelandia se declaran en función de la producción y no del gasto.

En los cuadros y gráficos se utilizan las siguientes convenciones:

- Cuando no se menciona la fuente en los cuadros y gráficos, los datos provienen de la base de datos del informe WEO.
- En los casos en que los países no se enumeran en orden alfabético, el orden se basa en el tamaño de su economía.
- En algunos casos el total no coincide con la suma de los componentes debido al redondeo de las cifras.

En este informe, el término “país” no se refiere en todos los casos a una entidad territorial que constituya un Estado conforme al derecho y a los usos internacionales. El término en este informe abarca ciertas entidades territoriales que no son Estados, pero para las cuales se mantienen datos estadísticos en forma separada e independiente.

Se presentan datos compuestos para varios grupos de países organizados según las características económicas o por región. A menos que se indique lo contrario, los datos compuestos de los grupos de países se calculan cuando los datos ponderados están representados en un 90% o más.

En ningún caso debe entenderse que las fronteras, los colores, las denominaciones o cualquier otra información contenida en los mapas de esta publicación reflejan la posición del FMI con respecto a la situación jurídica de ningún territorio ni la conformidad o disconformidad de la institución con dichas fronteras.

INFORMACIÓN ADICIONAL

Correcciones y revisiones

Los datos y análisis que se publican en *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO, por sus siglas en inglés) son preparados por el personal técnico del FMI en el momento de publicación del informe. Se hace todo lo posible por dejar aseguradas la puntualidad, exactitud y exhaustividad de los datos. Cuando se detectan errores, las correcciones y revisiones se incorporan en la edición digital, disponible en el sitio del FMI en Internet (www.imf.org) y en la biblioteca electrónica del FMI (véase más abajo). Todos los cambios importantes figuran en los índices de materias publicados en Internet.

Edición impresa y digital

Edición impresa

La edición impresa de este informe puede solicitarse dirigiéndose a la Librería del FMI en imfbk.st/29821.

Ediciones digitales

Se pueden consultar una variedad de ediciones digitales del informe WEO, entre ellas en formato ePub, PDF ampliados, Mobi y HTML, en la biblioteca electrónica del FMI (IMF eLibrary) en <http://www.elibrary.imf.org/APR21WEO>.

Puede descargar un PDF gratuito del informe así como conjuntos de datos para cada gráfico de este informe en la página web del FMI en www.imf.org/publications/weo, o escanee el código QR a continuación para acceder directamente a la página web de *Perspectivas de la economía mundial*.



Derechos de autor y reutilización

La información sobre los términos y condiciones para la reutilización del contenido de esta publicación puede consultarse en www.imf.org/external/terms.htm.

La versión completa en inglés de *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO, por sus siglas en inglés) se publica en la biblioteca electrónica del FMI (www.elibrary.imf.org) y en el sitio del FMI en Internet (www.imf.org), donde también se publica una compilación más completa de información extraída de la base de datos utilizada para este estudio. Los archivos, que contienen las series de datos que con mayor frecuencia solicitan los lectores, pueden copiarse en una computadora personal utilizando diferentes programas informáticos.

El personal técnico del FMI compila los datos del informe WEO en el momento de elaboración del informe. Las proyecciones y los datos históricos se basan en información recopilada por los economistas encargados de cada país durante las misiones a los países miembros del FMI y a través de un análisis constante de la evolución de la situación nacional. Los datos históricos se actualizan de manera continua, a medida que llega información nueva, y a menudo se ajustan los quiebres estructurales de los datos para producir series ininterrumpidas mediante el uso de empalmes y otras técnicas. Las estimaciones del personal técnico del FMI continúan ocupando el lugar de series históricas cuando no se dispone de información completa. Por ese motivo, los datos del informe WEO pueden diferir de otras fuentes con datos oficiales, como el informe International Financial Statistics del FMI.

Los datos y los metadatos del informe WEO se publican “tal como se reciben” y “según estén disponibles”; asimismo, se hace todo lo posible por dejar aseguradas la puntualidad, exactitud y exhaustividad de estos datos y metadatos, aunque no se las garantiza. Cuando se detectan errores, se hace un esfuerzo concertado por corregirlos en la medida en que corresponda y sea factible hacerlo. Las correcciones y revisiones realizadas posteriormente a la publicación impresa de este estudio, se incorporan en la edición electrónica, disponible a través de la biblioteca electrónica del FMI (www.elibrary.imf.org) y en el sitio del FMI en Internet (www.imf.org). Todos los cambios importantes figuran en forma detallada en los índices de materias publicados en Internet.

Las condiciones de uso de la base de datos del informe WEO pueden consultarse en el sitio web del FMI sobre derechos de autor y uso (<http://www.imf.org/external/esl/terms.htm>).

Las consultas sobre el contenido del informe WEO y la base de datos de este estudio pueden dirigirse por carta, fax o foro digital (no se aceptan llamadas telefónicas) a la siguiente dirección:

World Economic Studies Division
Research Department
International Monetary Fund
700 19th Street, NW
Washington, DC 20431, EE.UU.
Fax: (202) 623-6343
Foro digital: www.imf.org/weoforum

PREFACIO

El análisis y las proyecciones publicados en *Perspectivas de la economía mundial* constituyen elementos integrales de la supervisión de la evolución económica y las políticas económicas de los países miembros que lleva a cabo el FMI, así como de los movimientos de los mercados financieros internacionales y del sistema económico mundial. El análisis de las perspectivas y de las políticas es fruto de una exhaustiva evaluación interdepartamental de la situación económica mundial, basada principalmente en la información que recopila el personal técnico del FMI a través de consultas con los países miembros. Esas consultas están a cargo, en particular, de los departamentos regionales del FMI —a saber, el Departamento de África, el Departamento de Asia y el Pacífico, el Departamento de Europa, el Departamento de Oriente Medio y Asia Central, y el Departamento del Hemisferio Occidental—, junto con el Departamento de Estrategias, Políticas y Evaluación, el Departamento de Mercados Monetarios y de Capital, y el Departamento de Finanzas Públicas.

El análisis presentado en este informe fue coordinado por el Departamento de Estudios, bajo la dirección general de Gita Gopinath, Consejera Económica y Directora del Departamento de Estudios. El proyecto estuvo dirigido por Petya Koeva Brooks, Subdirectora del Departamento de Estudios; Malhar Nabar, Jefe de División en el Departamento de Estudios; y Oya Celasun, Directora Adjunta del Departamento de Estudios y Directora del Grupo de trabajo del FMI sobre efectos de contagio económico.

Los principales colaboradores fueron Philip Barrett, John Bluedorn, Christian Bogmans, Francesca Caselli, Wenjie Chen, Sonali Das, Philipp Engler, Niels-Jakob Hansen, Toh Kuan, Weicheng Lian, Giacomo Magistretti, Jorge Mondragon, Jean-Marc Natal, Andrea Pescatori, Roberto Piazza, Ervin Prifti, Evgenia Pugacheva, Galen Sher, Ippei Shibata, Marina M. Tavares, Nico Valckx y Philippe Wingender.

Colaboraron también Gavin Asdorian, Sriyani Banerjee, Eric Bang, Mariya Brussevich, Luisa Calixto, Marina Conesa Martinez, Allan Dizioli, Ananta Dua, Angela Espiritu, Chanpheng Fizzarotti, Chiara Fratto, Brendan Harnoys Vannier, Jinjin He, Mandy Hemmati, Youyou Huang, Benjamin Hunt, Yi Ji, Christopher Johns, Piyusha Khot, Eduard Laurito, Jungjin Lee, Claire Mengyi Li, Borislava Mircheva, Nadia Mounir, Susanna Mursula, Futoshi Narita, Savannah Newman, Cynthia Nyanchama Nyakeri, Emory Oakes, David de Padua, Ilse Peirtsegale, Hélène Poirson, Yiyuan Qi, Daniela Rojas Fernandez, Max Rozycki, Susie Xiaohui Sun, Nicholas Tong, Shan Wang, Dong Wenchuan, Yarou Xu, Hannah Leheng Yang y Huiyuan Zhao.

Joseph Procopio, del Departamento de Comunicaciones, estuvo a cargo del equipo editorial, con el respaldo de Christine Ebrahimzadeh en las tareas de producción y edición, y de Lucy Scott Morales, James Unwin y Vector Talent Resources en las actividades de edición. La versión en español estuvo a cargo de la Sección de Español y Portugués de los Servicios Lingüísticos del FMI.

El análisis se benefició de las observaciones y las sugerencias formuladas por los miembros del personal técnico de otros departamentos del FMI, y por los directores ejecutivos tras la evaluación del informe que tuvo lugar el 25 de marzo de 2021. No obstante, cabe aclarar que las proyecciones y consideraciones de política económica corresponden al personal técnico del FMI y no deben atribuirse a los directores ejecutivos ni a las autoridades nacionales que representan.

Ha pasado un año desde que la COVID-19 fue declarada una pandemia mundial, un año marcado por la pérdida terrible de vidas y de medios de vida. Como muchas personas en el mundo entero, el equipo que produce *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO, por sus siglas en inglés) ha perdido a seres queridos en medio de la propagación de la pandemia. El creciente número de víctimas humanas y los millones de personas que continúan desempleadas son sombríos recordatorios de la extrema tensión socioeconómica que todavía enfrenta la comunidad mundial.

Aun así, incluso a pesar de la gran incertidumbre en torno al curso de la pandemia, la salida de esta crisis sanitaria y económica se ve cada vez más cerca. Gracias al ingenio de la comunidad científica, disponemos de múltiples vacunas que pueden reducir la gravedad y la frecuencia de las infecciones. Paralelamente, la adaptación de la vida en medio de la pandemia le ha permitido a la economía mundial seguir funcionando bien, a pesar de la disminución de la movilidad global, lo cual se traduce en un repunte que, en el promedio de las regiones, es más vigoroso de lo anticipado. El estímulo fiscal adicional en algunas economías (sobre todo Estados Unidos) —que se suma a una respuesta fiscal ya sin precedentes lanzada el año pasado y al mantenimiento de una orientación monetaria acomodaticia— infunde más optimismo a las perspectivas económicas.

En este momento, prevemos una recuperación más fuerte en 2021 y 2022 para la economía mundial en comparación con el pronóstico previo: el crecimiento está proyectado en 6% en 2021 y 4,4% 2022. Ahora bien, las perspectivas presentan retos sobrecogedores relacionados con divergencias en la velocidad de la recuperación entre los países y dentro de cada país, y la posibilidad de un daño económico persistente derivado de la crisis.

Como lo destaca el capítulo 1, se han puesto en marcha recuperaciones a múltiples velocidades en todas las regiones y entre los distintos grupos de ingresos, vinculadas a marcadas diferencias en el ritmo de las campañas de vacunación, la magnitud de las políticas económicas de respaldo y factores estructurales como

la dependencia del turismo. Entre las economías avanzadas, se prevé que Estados Unidos supere el nivel de PIB previo a la pandemia este año, en tanto que muchas otras no lo harán sino hasta 2022. Análogamente, entre las economías de mercados emergentes y en desarrollo, China retomó el nivel de PIB previo a la COVID ya a fines de 2020, en tanto que muchas otras no lo harían sino hasta bien entrado 2023.

Es probable que esa divergencia en las trayectorias de recuperación ahonde significativamente las disparidades entre los niveles de vida de los países en desarrollo y los demás países, en comparación con las expectativas previas a la pandemia. Para 2020–22, la pérdida acumulada de ingresos per cápita en relación con las proyecciones previas a la pandemia será de 20% del PIB per cápita de 2019 en las economías de mercados emergentes y en desarrollo (excluida China), mientras que en las economías avanzadas se prevé una pérdida relativamente menor, del 11%. Esto ha borrado los avances en la reducción de la pobreza: se prevé que 95 millones de personas más caigan en la pobreza extrema en 2020, y 80 millones más sufrarán desnutrición.

Con un panorama más claro de la transmisión del shock entre sectores y fronteras, y basándonos en la experiencia de otras recesiones profundas, estamos ahora en mejores condiciones para evaluar las pérdidas probables a mediano plazo. Muchas variables —diferencias en la exposición inicial al shock, estructuras económicas y políticas de apoyo— sirven de base para nuestras proyecciones sobre los daños persistentes y la cicatrización a mediano plazo, como lo explica el capítulo 2. Aunque las pérdidas a mediano plazo para la economía mundial serían menores que las provocadas por la crisis financiera internacional, es probable que esta vez los daños varíen entre un país y otro: los países de bajo ingreso y los mercados emergentes sufrirían más que hace una década, cuando las economías avanzadas fueron las más afectadas por la crisis.

Sin embargo, estas divergencias no están ocurriendo únicamente entre países, sino también dentro de cada país. Como lo explica el capítulo 3 (y la edición de abril de 2021 del *Monitor Fiscal*), es probable que se agudice la desigualdad del ingreso dentro de cada país

porque los trabajadores jóvenes y los relativamente menos calificados siguen siendo los grupos más golpeados no solo en las economías avanzadas sino también en las de mercados emergentes y en desarrollo. En este último grupo de países, las tasas de empleo de la mujer siguen siendo inferiores a las del hombre, lo cual exacerba esas disparidades. Algunos de estos efectos reflejan el hecho de que la crisis afectó a algunos sectores más que a otros: el empleo se contrajo más en los sectores con mayores concentraciones de trabajadores más jóvenes o menos calificados, así como en los sectores más vulnerables a la automatización. Como la crisis ha acelerado las fuerzas transformadoras de la digitalización y la automatización, muchos de los empleos perdidos tienen pocas probabilidades de reaparecer; eso exigirá una reasignación de los trabajadores entre sectores, lo cual a menudo castiga con dureza los ingresos.

Estas proyecciones están rodeadas de gran incertidumbre, posiblemente con numerosos riesgos a la baja y al alza. Mucho depende aún de la carrera entre el virus y las vacunas. Un mayor avance de la vacunación podría mejorar los pronósticos, en tanto que la aparición de nuevas variantes del virus que no puedan prevenirse mediante las vacunas podría provocar una drástica corrección a la baja de los pronósticos. Las marcadas divergencias en las velocidades de recuperación también plantean la posibilidad de que las políticas económicas se orienten hacia distintos rumbos. En los últimos meses, hemos visto fuertes aumentos de las tasas de interés a largo plazo, que en parte reflejan una revisión de las expectativas de los mercados en torno al ritmo de normalización de la política de la Reserva Federal estadounidense a medida que mejoren las perspectivas de crecimiento de la economía nacional. Como lo explica el capítulo 4 (y la edición de abril de 2021 del Informe sobre la estabilidad financiera mundial (informe GFSR)), si esos aumentos son ordenados y reflejan un afianzamiento de las expectativas de crecimiento, no tienen por qué crear dificultades para otros países. Si en cambio esos aumentos reflejan la idea de que la política monetaria de las economías avanzadas tendrá que endurecerse abruptamente a medida que la recuperación cobre impulso, podrían derivarse efectos desfavorables para las economías de mercados emergentes y en desarrollo, sobre todo las que están muy endeudadas y tienen grandes necesidades de financiamiento. Eso podría hacer que dichas economías queden aún más rezagadas respecto de las economías avanzadas.

Para evitar estas divergencias será necesario ante todo resolver la crisis sanitaria en todas partes. Al mismo tiempo, las políticas económicas tendrán que limitar daños persistentes, asegurar la recuperación y prepararse para el mundo pospandemia, teniendo en cuenta siempre el margen de maniobra del que disponen. Las medidas de política económica sin precedentes que se desplegaron ya han evitado desenlaces mucho peores; nuestras estimaciones indican que el grave colapso del año pasado podría haber sido como mínimo tres veces peor sin las políticas de respaldo lanzadas con rapidez en el mundo entero. Muchos países tienen ahora un margen de maniobra más limitado y niveles de deuda más altos que antes de la pandemia. Por lo tanto, las políticas deberán focalizarse mejor para mantener la capacidad de brindar respaldo a la actividad económica a lo largo de este período de incertidumbre, a medida que continúe la carrera entre el virus y las vacunas.

Será necesario un enfoque adaptado a cada situación, con políticas bien calibradas en función de la etapa de la pandemia, el vigor de la recuperación económica y las circunstancias socioeconómicas de cada país. Como lo explica este informe, mientras la pandemia continúe, las políticas deberían priorizar el gasto sanitario —en producción y distribución de vacunas, tratamientos, infraestructura de atención de la salud—, junto con un respaldo fiscal bien focalizado en los hogares y las empresas afectados. A medida que la recuperación avance y las condiciones del mercado laboral se normalicen, se debería desplegar poco a poco ese apoyo focalizado para evitar recortes repentinos. En ese momento, cabría hacer más énfasis en la reconversión profesional de los trabajadores y la adquisición de nuevas aptitudes, junto con el sostén de ingresos necesario para ayudarlos a enfrentar esa transición, expandiendo paralelamente los subsidios a la contratación a fin de promover la creación de puestos de trabajo. Los procedimientos de quiebra acelerados y simplificados podrían facilitar más la reasignación. Habrá que dedicar recursos para revertir las pérdidas de aprendizaje entre los niños que perdieron tiempo de clase durante la pandemia, por ejemplo, mediante el aumento del gasto en educación.

Una vez superada la crisis sanitaria, las políticas podrán centrarse más en construir economías resilientes, inclusivas y más verdes, tanto para afianzar la recuperación como para incrementar el producto potencial. Las prioridades deberían incluir la inversión

en infraestructura verde para contribuir a mitigar el cambio climático, el fortalecimiento de la asistencia social y el seguro social para que la desigualdad deje de aumentar, el lanzamiento de iniciativas para estimular la capacidad productiva y promover la adaptación a una economía más digitalizada, y la resolución del sobreendeudamiento.

Financiar estos cometidos será más fácil para algunos países que para otros. Para los que disponen de un espacio fiscal limitado, una mejor administración de los ingresos públicos, una mayor progresividad de la tributación y una reorientación del gasto hacia necesidades sanitarias, sociales y de infraestructura críticas serán elementos esenciales. En este sentido, sería útil anclar las políticas en marcos a mediano plazo creíbles y observar las normas más estrictas de transparencia de la deuda, conteniendo los costos de endeudamiento y reduciendo los riesgos fiscales.

En el ámbito internacional, primordialmente los países tienen que colaborar para lograr una vacunación generalizada en el mundo entero. La industria de las vacunas está intentando producir el triple del volumen de un año normal. Lógicamente, se enfrenta a grandes dificultades; entre ellas, limitaciones en el suministro de insumos. El acceso a las vacunas también es profundamente inecu: los países de alto ingreso, que albergan 16% de la población mundial, adquirieron anticipadamente 50% de las dosis. Los países tendrán que colaborar para corregir las limitaciones de producción y expandir la producción de vacunas, lograr un acceso universal —entre otras formas, financiando el mecanismo COVAX, del cual numerosos países de bajo ingreso dependen mucho para obtener dosis— y evitar controles a la exportación.

Las autoridades también deberían continuar garantizando un acceso adecuado a la liquidez internacional. Los grandes bancos centrales deberían brindar pautas claras sobre las medidas futuras, dejando mucho

tiempo para la preparación a fin de evitar turbulencias como las que causó el repliegue del estímulo monetario de la Reserva Federal estadounidense en mayo de 2013. Los países de bajo ingreso se beneficiarían si se prolongara más la pausa provisional del reembolso de la deuda en el marco de la Iniciativa de Suspensión del Servicio de la Deuda y la implementación del Marco Común del G-20 para una reestructuración ordenada de la deuda. Los países de mercados emergentes y de bajo ingreso se beneficiarían de una nueva asignación de derechos especiales de giro del FMI y de la solicitud de acceso a las líneas precautorias de financiamiento del FMI, como la Línea de Crédito Flexible y la Línea de Liquidez a Corto Plazo.

Y aunque todas las miradas están centradas en la pandemia, es esencial avanzar en la resolución de las tensiones comerciales y tecnológicas. Los países también deberían cooperar en la mitigación del cambio climático, la digitalización, la modernización de la tributación internacional de las sociedades, y las medidas para limitar el traslado transfronterizo de utilidades y la evasión y elusión de impuestos.

Durante el último año hubo innovaciones significativas en materia de política económica y una gigantesca expansión del apoyo a nivel nacional, sobre todo en las economías avanzadas que han podido permitírselo. Ahora se necesita un esfuerzo igualmente ambicioso a nivel multilateral, que se sume al considerable respaldo ofrecido hasta el momento por el FMI a 85 países durante la pandemia. Sin esfuerzos adicionales para que todo el mundo tenga una oportunidad justa, la disparidad entre los niveles de vida de los países podría agudizarse significativamente, y podrían revertirse las tendencias de reducción mundial de la pobreza, que llevan décadas en curso.

Gita Gopinath
*Consejera Económica y Directora
del Departamento de Estudios*

RESUMEN EJECUTIVO

Transcurrido un año desde la declaración de la pandemia de COVID-19, los crecientes estragos humanos continúan suscitando preocupación, incluso en un momento en que la cobertura cada vez más amplia de las campañas de vacunación contribuye al optimismo. Las perspectivas económicas mundiales están rodeadas de gran incertidumbre, vinculada principalmente con la trayectoria de la pandemia. La contracción de la actividad ocurrida en 2020 no tiene precedentes históricos recientes en términos de su velocidad y sincronización. Pero podría haber sido mucho peor. Aunque es difícil hacer una determinación precisa, el personal técnico del FMI estima que la contracción podría haber sido tres veces mayor de no haber sido por las extraordinarias políticas de apoyo que se desplegaron. Queda mucho por hacer para derrotar la pandemia y evitar una divergencia del ingreso per cápita de las diferentes economías, así como aumentos persistentes de la desigualdad dentro de cada país.

Mejora de las perspectivas: Tras una contracción estimada de $-3,3\%$ en 2020, se proyecta que la economía mundial registrará un crecimiento de 6% en 2021, que se moderaría a $4,4\%$ en 2022. La contracción de 2020 es 1,1 puntos porcentuales más pequeña que lo proyectado en la edición de octubre de 2020 de *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO); esa mejora refleja un nivel de crecimiento superior al previsto durante el segundo semestre del año en la mayoría de las regiones gracias al desconfinamiento y a la adaptación de las economías a nuevas formas de trabajar. Las proyecciones de 2021 y 2022 superan las cifras del informe WEO de octubre de 2020 en 0,8 y 0,2 puntos porcentuales, por efecto del respaldo fiscal adicional de unas pocas grandes economías y la recuperación prevista para el segundo semestre del año gracias a la vacunación. Se prevé que el crecimiento mundial se moderará a $3,3\%$ a mediano plazo como consecuencia del daño proyectado al potencial de oferta y de fuerzas anteriores a la pandemia, incluida la desaceleración del crecimiento de la fuerza laboral en las economías avanzadas y algunas economías de mercados emergentes debido al envejecimiento de la población. Gracias a las políticas de respuesta sin precedentes, es probable que

la recesión provocada por la COVID-19 deje menos cicatrices que la crisis financiera internacional de 2008. Sin embargo, las economías de mercados emergentes y los países en desarrollo de bajo ingreso se han visto más golpeados y se prevé que sufrirán pérdidas más significativas a mediano plazo.

Impactos divergentes: Las pérdidas del producto han sido particularmente pronunciadas en los países que dependen del turismo y de la exportación de materias primas, así como en aquellos con un limitado margen de maniobra para la aplicación de políticas. Al comienzo de la crisis, muchos de estos países se encontraban en una situación fiscal precaria y tenían menos capacidad para organizar grandes campañas sanitarias o brindar respaldo a los medios de vida. La recuperación proyectada sigue a una contracción grave que ha producido efectos particularmente perniciosos para el empleo y el ingreso de ciertos grupos. Los jóvenes, las mujeres y los trabajadores con niveles educativos relativamente bajos o con empleos informales han sufrido en general el golpe más duro. Es probable que la desigualdad del ingreso aumente significativamente debido a la pandemia. Se prevé que casi 95 millones más de personas quedarán por debajo del umbral de la pobreza extrema en 2020, en comparación con las proyecciones previas a la pandemia. Además, las pérdidas de aprendizaje han sido más graves en los países de bajo ingreso y en desarrollo, que han tenido más dificultades con el cierre de las escuelas, y sobre todo para las niñas y los alumnos provenientes de hogares de bajo ingreso. Las desiguales consecuencias negativas en materia de escolarización podrían amplificar más la desigualdad de ingresos.

Las perspectivas mundiales están rodeadas de gran incertidumbre. La evolución de la situación dependerá de la trayectoria que siga la crisis sanitaria, incluido el hecho de que las nuevas cepas del virus de la COVID-19 sean susceptibles a las vacunas o prolonguen la pandemia; la eficacia de las medidas adoptadas para limitar el daño económico persistente (cicatrización); la evolución de las condiciones financieras y los precios de las materias primas; y la capacidad de ajuste de la economía. Los vaivenes que experimenten estos

factores y su interacción con las características propias de cada país determinarán el ritmo de la recuperación y el grado de cicatrización a mediano plazo de cada país (capítulo 2). En muchos aspectos, esta crisis es única. En ciertos países, las políticas de respaldo y la falta de oportunidades de gasto se han traducido en fuertes aumentos del ahorro que podrían liberarse con gran rapidez una vez que se disipe la incertidumbre. Al mismo tiempo, no está claro qué proporción de ese ahorro se gastará, en vista del deterioro de los balances de muchas empresas y hogares (particularmente, entre los muy propensos a consumir el ingreso) y la caducidad de las moratorias de reembolso de préstamos. En suma, cabe afirmar que los riesgos están equilibrados a corto plazo, pero se inclinan al alza más adelante.

Ante la aguda incertidumbre que rodea las perspectivas, las autoridades deberían priorizar políticas que serían prudentes más allá de la situación mundial imperante; por ejemplo, reforzando la protección social mediante la ampliación del seguro de desempleo a fin de incluir a los trabajadores autónomos y a los trabajadores del sector informal (véase el capítulo 2 del informe WEO de abril de 2020); garantizar recursos adecuados para la atención de la salud, los programas de desarrollo de la primera infancia, la educación y la formación profesional; e invertir en infraestructura verde para acelerar la transición hacia una menor dependencia del carbono. Además, como lo señalan los capítulos 2 y 3, deberían estar preparadas para ajustar las políticas de apoyo con flexibilidad; por ejemplo, pasando de líneas de salvataje a mecanismos de reasignación a medida que evolucione la pandemia, y según mejore la actividad, y salvaguardando al mismo tiempo el gasto social y evitando perpetuar gastos ineficientes. Es importante anclar el respaldo a corto plazo en marcos a mediano plazo creíbles (véase el Monitor Fiscal de abril de 2021). En los casos en que los elevados niveles de deuda limiten el margen de maniobra, correspondería esforzarse por crearlo mediante una mayor recaudación impositiva (menos exenciones, mejor cobertura de los registros y transición a impuestos al valor agregado mejor diseñados), mayor progresividad tributaria y reducción de subsidios improductivos.

Prioridades en materia de políticas: Los factores que moldean la orientación correcta de las políticas varían según el país, especialmente en el avance hacia la normalización. Por lo tanto, los países tendrán que adaptar sus políticas de respuesta a la etapa en que se encuentre la pandemia, el vigor de la recuperación y

las características estructurales de la economía. Una vez que la vacunación sea generalizada y la capacidad disponible en el sistema sanitario retome los niveles previos a la pandemia, será posible comenzar a levantar las restricciones. Mientras la pandemia continúe, las políticas deberían centrarse primordialmente en superar la crisis, priorizar el gasto sanitario, brindar un respaldo fiscal bien focalizado y mantener una política fiscal acomodaticia, sin perder de vista los riesgos para la estabilidad financiera. Luego, a medida que la recuperación avance, las autoridades deberán limitar la cicatrización de la economía a largo plazo con miras a estimular la capacidad productiva (por ejemplo, la inversión pública) y crear mayores incentivos para una asignación eficiente de los recursos productivos. Se trata de un equilibrio delicado, especialmente dada la incertidumbre prevaleciente. Por lo tanto, cuando llegue el momento de retirar el respaldo, habrá que hacerlo evitando cortes repentinos (por ejemplo, reduciendo poco a poco la contribución del gobierno a los sueldos de los trabajadores suspendidos y a los programas de trabajo de jornada reducida, incrementando a la vez los subsidios para la contratación a fin de que pueda concretarse la reasignación necesaria). A la vez, no se pueden perder de vista los retos a largo plazo: aumentar la productividad, mejorar los marcos de política económica y combatir el cambio climático. Las distintas velocidades de recuperación de los países podrían dar lugar a orientaciones de política diferentes, sobre todo si las economías avanzadas se benefician antes que otras de las vacunaciones generalizadas. Los mensajes claros sobre la orientación futura de la política monetaria y las comunicaciones de los bancos centrales de las economías avanzadas son particularmente cruciales, y no solo para calibrar una adecuada orientación monetaria interna acomodaticia. Tienen también importancia vital para las condiciones financieras externas de los mercados emergentes y el impacto que las orientaciones divergentes producen en los flujos de capital (capítulo 4).

La cooperación internacional estrecha es vital para lograr estos objetivos y para que las economías de mercados emergentes y los países en desarrollo de bajo ingreso continúen acercándose a los niveles de vida de los países de alto ingreso. En el ámbito sanitario, eso significa garantizar una producción mundial adecuada de vacunas y una distribución universal a precios asequibles —entre otras cosas, mediante suficiente financiamiento para la iniciativa COVAX— de modo que todos los países puedan derrotar la pandemia

rápida y decisivamente. La comunidad internacional también debe colaborar para que las economías con limitaciones financieras dispongan de acceso adecuado a liquidez internacional y puedan mantener así el gasto sanitario y el gasto en otras necesidades sociales y en infraestructura que requieren para el desarrollo y la convergencia hacia niveles de ingreso per cápita más elevados. Los países también deben colaborar estrechamente para redoblar los esfuerzos de mitigación del

cambio climático. Asimismo, se necesita una cooperación vigorosa para resolver las cuestiones económicas que subyacen tras las tensiones comerciales y tecnológicas (así como las deficiencias en el sistema de comercio multilateral basado en reglas). Aprovechando los avances recientes en materia de política tributaria internacional, los esfuerzos deben seguir centrados en limitar el traslado internacional de utilidades y la elusión y evasión de impuestos.

Recuperaciones divergentes en medio de aguda incertidumbre

Transcurrido un año desde la declaración de la pandemia, las perspectivas mundiales siguen siendo sumamente inciertas. Las nuevas mutaciones del virus y la incesante pérdida de vidas humanas son motivos de preocupación incluso en un momento en el que la creciente cobertura de la inmunización contribuye al optimismo. Las recuperaciones económicas están divergiendo entre países y sectores, como resultado de la variación de los trastornos inducidos por la pandemia y el grado de respaldo de las políticas. Las perspectivas dependen no solo del desenlace de la batalla entre el virus y las vacunas (gráfico 1.1), sino también de la medida en que las políticas económicas desplegadas en medio de una gran incertidumbre podrán limitar daños duraderos causados por esta crisis sin precedentes.

La pandemia continúa cobrando innumerables víctimas humanas

El distanciamiento social, la vacunación y los tratamientos han contribuido a frenar el avance del virus y han salvado vidas. Al mismo tiempo, la crisis ha sacado a relucir grandes diferencias en la capacidad de los países para brindar respaldo a la población, especialmente la más vulnerable. El número de vidas perdidas durante la pandemia (más de 2 ½ millones de personas a nivel mundial), el exceso de mortalidad atribuible a otras causas debido a la postergación de cuidados sanitarios, y el elevado desempleo han generado tensiones sociales extremas en el mundo entero. La inmunización ha arrancado en la mayoría de los países y encierra la promesa de reducción de la gravedad y frecuencia de las infecciones. La cobertura varía considerablemente por el momento y las proyecciones apuntan a que los países alcanzarán una inmunización generalizada en distintos momentos (gráfico 1.2).

Una recuperación incompleta y a distintas velocidades: Desde la publicación del informe *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO) de octubre de 2020, una segunda y una tercera ola de infecciones han obligado a renovar las restricciones en muchos

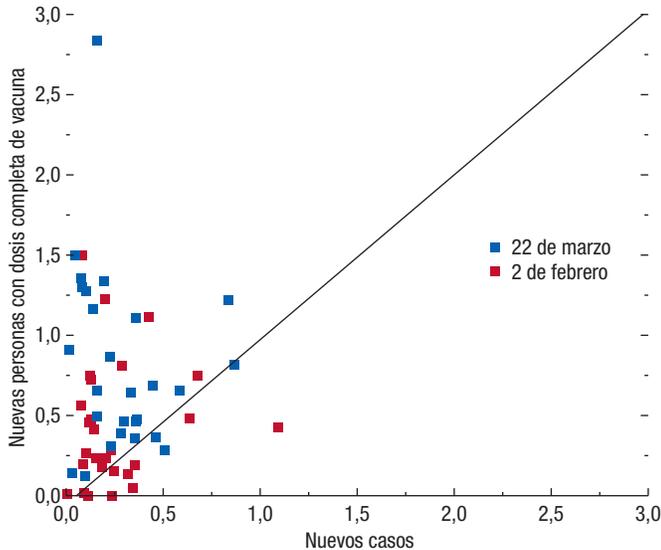
países. Esas interrupciones constantes significan que la recuperación es desigual y está lejos de llegar a término. Aunque el PIB en general se recuperó con más fuerza que la prevista durante el segundo semestre de 2020, permanece significativamente por debajo de las tendencias previas a la pandemia en la mayor parte de los países. Además, los indicadores de gran frecuencia hacen pensar que ese ímpetu se debilitó en algunos sectores a comienzos de 2021 (gráfico 1.3).

- *Diferencias entre países:* En cada país, la recuperación está determinada por la trayectoria de la pandemia, las restricciones de movilidad impuestas para contener su avance y las medidas de política. Las pérdidas de producto han sido particularmente pronunciadas en los países que dependen del turismo y de las exportaciones de materias primas, y en los que tenían un margen de maniobra limitado para emplazar políticas de respuesta. Al comienzo de la crisis, muchos de estos países se encontraban en una situación fiscal precaria y tenían menos capacidad para organizar una respuesta sanitaria contundente, lo cual los obligó a imponer confinamientos más estrictos para contener el contagio. Los factores tales como la proporción de trabajos que pueden hacerse desde casa, la proporción del empleo en la pequeña y mediana empresa, la profundidad de los mercados de capital, el tamaño del sector informal y la calidad y el acceso a la infraestructura digital también influyeron, tanto en la desaceleración como en la velocidad de la recuperación (gráfico 1.4). Esas diferencias, a su vez, podrían traducirse en divergencias perdurables entre los países si la pandemia no sufre una derrota universal. Se estima que casi 95 millones más de personas cayeron por debajo del umbral de la indigencia en 2020, en comparación con las proyecciones previas a la pandemia, trastocándose una tendencia de reducción mundial de la pobreza de dos décadas de duración.
- *Diferencias entre sectores:* La vigorosa demanda de productos necesarios para trabajar desde casa y la reactivación de una demanda reprimida de bienes no perecederos a nivel más general (sobre todo automotores) han sido factores críticos detrás de la recuperación mundial desde el segundo semestre

Gráfico 1.1. Una carrera entre el virus y las vacunas

(por cada mil, promedio móvil de siete días; observación más reciente: 22 de marzo de 2021)

La carrera entre el virus y la vacuna ha comenzado.



Fuentes: Estadísticas sobre la COVID-19 de la Universidad John Hopkins e informes de los gobiernos nacionales a través de *Our World Data*.

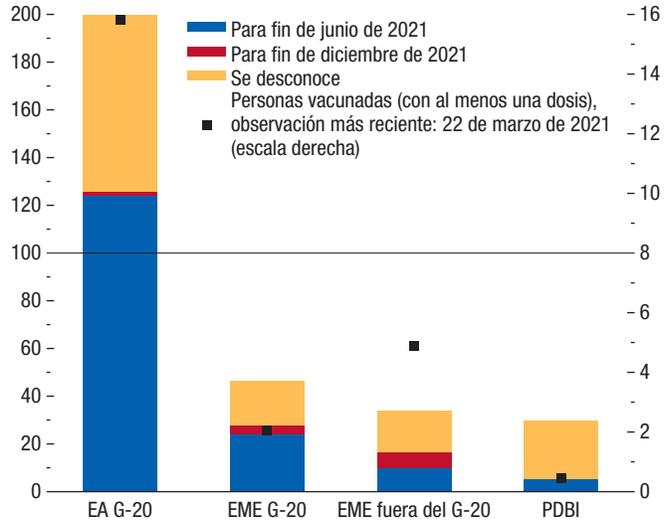
de 2020 (recuadro 1.1). Tras un colapso efímero y sincronizado, la producción industrial ha retomado los niveles previos a la pandemia. Sin embargo, el consumo de servicios que requieren un contacto personal intensivo continúa deprimido, ya que la reapertura de muchas economías en mayo y junio —que se tradujo en un repunte sorpresivo en el tercer trimestre de 2020— también desató una segunda ola de infecciones y condujo a nuevas restricciones de la movilidad en los últimos meses de 2020 (gráfico 1.5). Los viajes, el mundo del arte, la recreación, los deportes, la hostelería y las tiendas minoristas tradicionales operan a una fracción de su capacidad desde el comienzo de la pandemia y no experimentarán un repunte sustancial hasta que no esté controlada.

- **El comercio internacional** de bienes exhibe patrones parecidos (gráfico 1.6). Los volúmenes de comercio de mercancías han regresado a los niveles previos a la pandemia. El comercio transfronterizo de servicios mantiene un desempeño atenuado.
- **Vulnerabilidades en el mercado de trabajo:** La recuperación del mercado laboral también está incompleta, con niveles de desempleo y subempleo aún elevados

Gráfico 1.2. Compras de vacunas confirmadas

(porcentaje de la población)

Los datos sobre compras indican que la mayor parte de la población de las economías de mercados emergentes no será vacunada antes de 2022.



Fuentes: *Duke Global Health Innovation Center*, estadísticas sobre la COVID-19 de la Universidad John Hopkins e informes de los gobiernos nacionales a través de *Our World Data*.

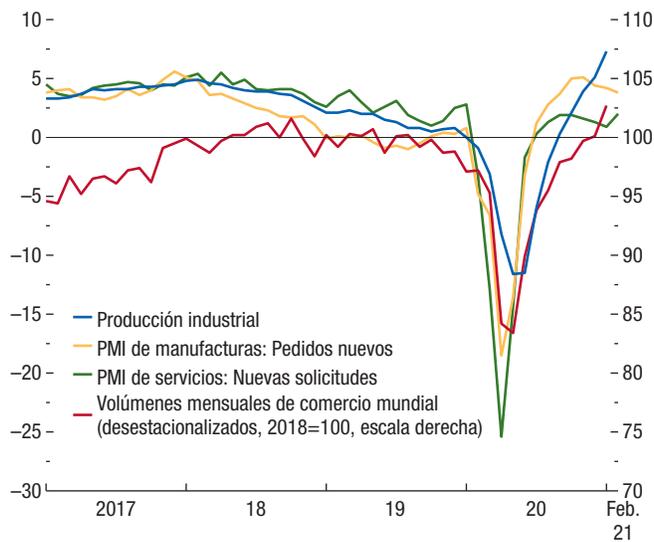
Nota: Las vacunas son Gamaleya, Janssen (Johnson & Johnson), Moderna, Oxford/AstraZeneca, Pfizer/BioNTech, Sinopharm y Sinovac. EA = economías avanzadas; EME = economías de mercados emergentes; G-20 = Grupo de los Veinte; PDBI = países en desarrollo de bajo ingreso.

(gráfico 1.7). A pesar de las extraordinarias políticas de apoyo (incluidos programas de retención de empleos y subsidios salariales), las tasas de desempleo se ubican alrededor de 1½ puntos porcentuales por encima de los promedios previos a la pandemia tanto en las economías avanzadas como en las de mercados emergentes y en desarrollo. La participación en la fuerza laboral también ha caído. Además, la verdadera capacidad ociosa podría ser más grande de lo que sugieren estos indicadores porque muchos países han instituido o ampliado programas de retención de puestos de empleo (por ejemplo, *Kurzarbeit* en Alemania; véase el capítulo 3).

Divergencia entre los mercados de activos y el resto de la economía: A diferencia de los mercados de trabajo y de productos, los mercados de activos han conservado el vigor a pesar de la volatilidad reciente, animados por las políticas de estímulo y las expectativas de normalización gracias a la inmunización durante este año (gráfico 1.8). Esa desconexión es un arma de doble filo: las condiciones financieras propicias son vitales para

Gráfico 1.3. Indicadores de la actividad mundial
(promedio móvil de tres meses, variación porcentual anualizada; desviaciones con respecto a 50 para el PMI, salvo indicación en contrario)

Los indicadores de alta frecuencia muestran que las manufacturas y el comercio están nuevamente en los niveles anteriores a la pandemia, pero el sector de servicios aún tiene un trecho por recorrer.

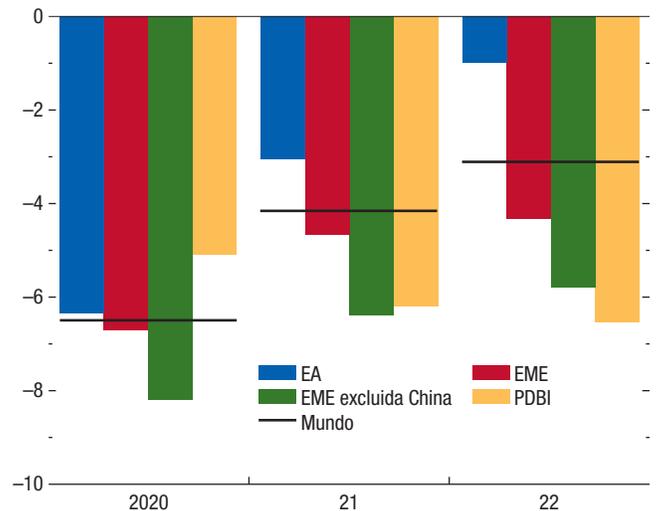


Fuentes: Oficina de Análisis de Política Económica de los Países Bajos, Haver Analytics, Markit Economics y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: PMI = índice de gerentes de compras.

la recuperación, pero las grandes divergencias entre las valoraciones y las perspectivas económicas más amplias plantean riesgos para la estabilidad financiera (véase el Informe sobre la estabilidad financiera mundial (informe GFSR) de abril de 2021).

Las divergencias dentro de los países agravan la desigualdad: Dada la naturaleza asimétrica del shock producido por la COVID-19, el impacto de la pandemia en el empleo y los ingresos ha sido sumamente desigual entre grupos de trabajadores. Los jóvenes, las mujeres y los trabajadores con calificaciones relativamente menores fueron los más duramente afectados (véase el capítulo 3). Estos grupos demográficos son los que más han sufrido en esta recesión, en parte porque sus empleos están concentrados en servicios que requieren un contacto físico intensivo y en el sector informal (véanse las *Perspectivas económicas regionales* de octubre de 2020). Es probable que la desigualdad de los ingresos haya aumentado significativamente tanto en las economías avanzadas como en los mercados emergentes (véase el recuadro 1.2 del informe WEO de octubre de 2020). Además, las pérdidas de aprendizaje han sido más graves en los países en desarrollo de bajo ingreso, que han

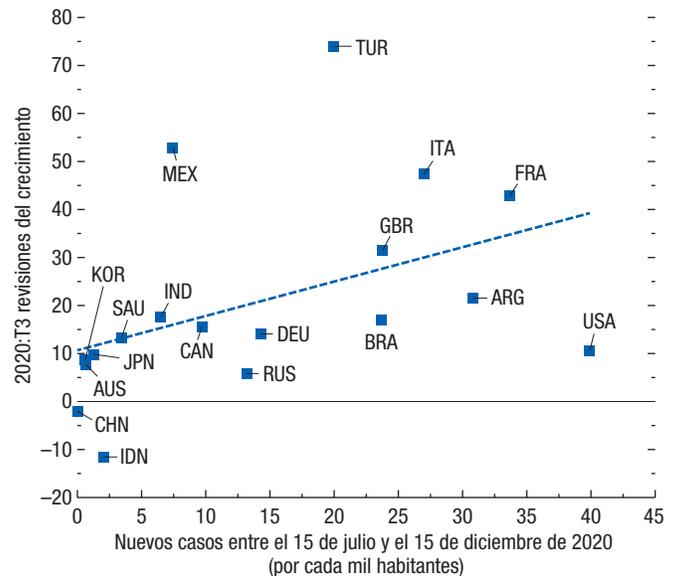
Gráfico 1.4. Grupos más afectados
(revisiones del crecimiento acumulativo del PIB per cápita desde 2019 entre los pronósticos del informe WEO de enero de 2020 y el de abril de 2021, porcentaje)



Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.
Nota: En los cálculos se utiliza el PIB real per cápita (dólares en paridad de poder adquisitivo de 2017). EA = economías avanzadas; EME = economías de mercados emergentes; PDBI = países en desarrollo de bajo ingreso; informe WEO = *Perspectivas de la economía mundial*.

Gráfico 1.5. Crecimiento sorprendentemente mayor y repunte de los casos de COVID-19
(puntos porcentuales; tasa anual intertrimestral desestacionalizada)

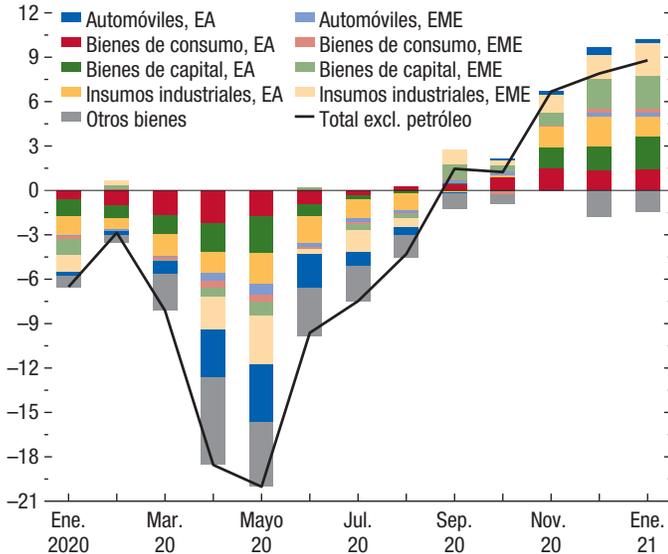
En parte, el crecimiento fue sorprendentemente mayor en 2020:T3 debido a la reapertura de las actividades, lo cual provocó una escalada de las infecciones y llevó a restablecer los confinamientos al final de año.



Fuentes: Estadísticas sobre la COVID-19 de la Universidad Johns Hopkins y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: La muestra está integrada por los países del G-20. Las revisiones del crecimiento son la diferencia entre los pronósticos para 2020:T3 en junio de 2020 y las primeras estimaciones publicadas en enero de 2021. En las leyendas de los datos en el gráfico se utilizan los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO). G-20 = Grupo de los Veinte.

Gráfico 1.6. Importaciones mundiales: Contribuciones por tipos de productos y regiones
(contribución a la variación porcentual interanual, puntos porcentuales; basada en el valor en dólares de EE.UU.)

El fuerte repunte del comercio internacional en la segunda mitad de 2020 refleja la demanda reprimida de bienes de consumo duradero (automóviles) de las economías avanzadas y la reanudación de las cadenas de suministro en los mercados emergentes.



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

Nota: Las economías avanzadas (EA) comprenden Australia, Canadá, Corea, Dinamarca, Estados Unidos, Israel, Japón, Nueva Zelanda, Suecia, la provincia china de Taiwan, la RAE de Hong Kong, el Reino Unido y la zona del euro. Las economías de mercados emergentes (EME) comprenden Argentina, Brasil, Chile, China, Colombia, Filipinas, Hungría, India, Malasia, México, Perú, Polonia, Rusia, Sudáfrica, Tailandia y Turquía.

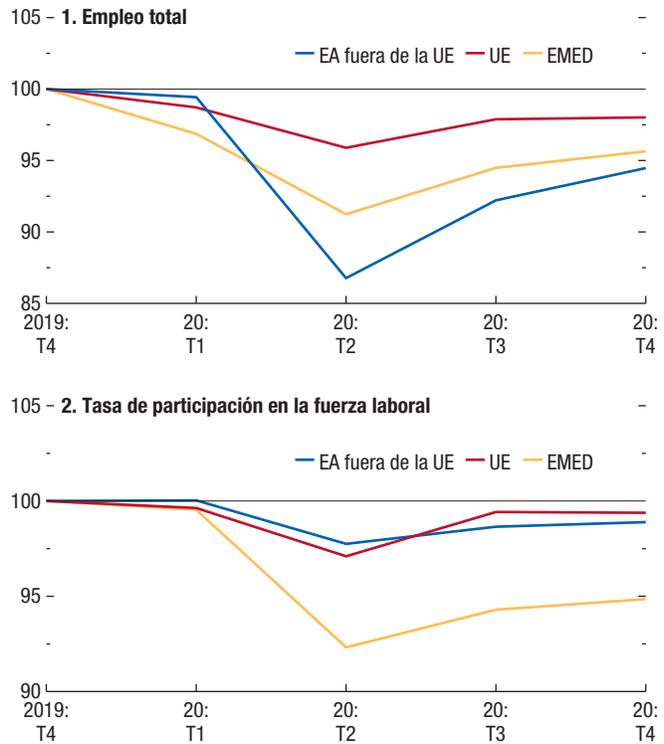
tenido más dificultades con el cierre de las escuelas, y sobre todo para las niñas y los alumnos provenientes de hogares de bajo ingreso (gráfico 1.9). La desigualdad de los reveses observados en el ámbito de la escolarización podría ampliar la desigualdad de ingresos (véanse el capítulo 2 y el *Monitor Fiscal* de abril de 2021).

Las medidas de política sin precedentes evitaron un desenlace mucho peor

Políticas de respuesta internacionales contundentes y rápidas: Hace un año, cuando la economía mundial parecía trastabillar al borde del abismo, los bancos centrales se apresuraron a suministrar liquidez y respaldaron el otorgamiento de crédito a una enorme variedad de prestatarios. Al mismo tiempo, las autoridades fiscales canalizaron alivio hacia hogares y empresas mediante transferencias, subsidios salariales y liquidez de respaldo (véase la base

Gráfico 1.7. Empleo y participación en la fuerza laboral
(índice: 2019:T4 = 100)

Aún queda un amplio margen para cerrar la brecha de empleo.



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

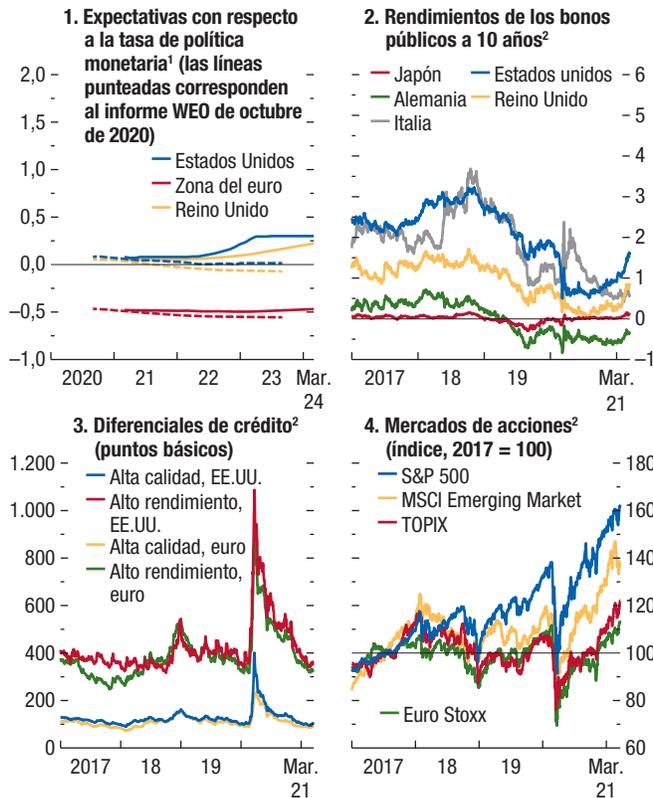
Nota: Sobre la base de 68 países en el panel 1 y de 48 países en el panel 2 utilizando series trimestrales desestacionalizadas. Las tasas de participación en la fuerza laboral se basan en el grupo de 15 a 64 años, y el promedio ponderado de los índices se calcula utilizando los datos de población más recientes de la base de datos del informe WEO. En los casos en que aún no se dispone de datos para 2020:T4, se utilizan los valores de 2020:T3. EA = economías avanzadas; EMED = economías de mercados emergentes y en desarrollo; UE = Unión Europea; informe WEO = *Perspectivas de la economía mundial*.

de datos de medidas fiscales nacionales en respuesta a la pandemia de COVID-19 del informe *Monitor Fiscal*). Estas medidas complementaron otros aspectos de la red de protección, como el seguro de desempleo y la asistencia para la nutrición. Los reguladores financieros de muchos países facilitaron el suministro ininterrumpido de crédito con una variedad de medidas¹. Las condiciones financieras han sido propicias en términos generales (gráfico 1.10).

¹Entre otras cosas, se simplificaron las directrices de clasificación de los préstamos en mora, se relajaron los requisitos de provisionamiento para los bancos, se redujeron las ponderaciones de riesgo de préstamos con garantía pública, se instituyeron moratorias a las quiebras (véase la sección sobre las prioridades en materia de políticas) y se otorgó flexibilidad en cuanto a los requisitos de capitalización bancaria (reduciendo los colchones macroprudenciales y aclarando qué tratamiento se le daría al quiebre de los colchones de capital).

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 17 de marzo de 2021.

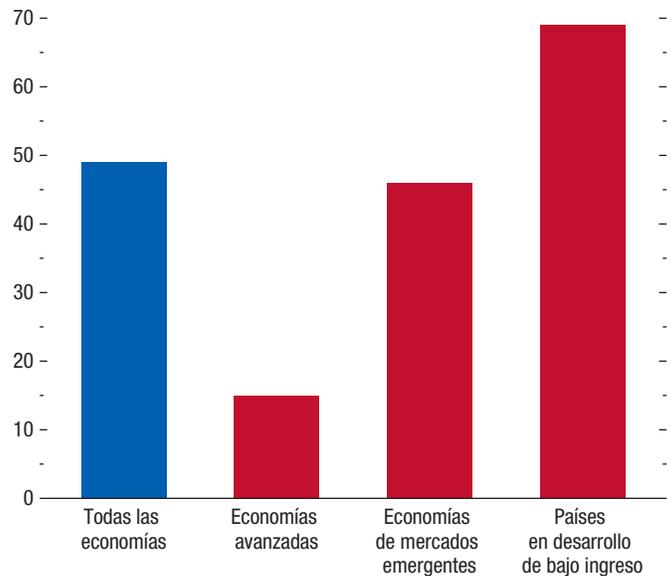
²Los datos abarcan hasta el 17 de marzo de 2021 inclusive.

Los movimientos del tipo de cambio han reflejado estas variaciones de la apreciación del riesgo en los mercados; las monedas de la mayoría de los mercados emergentes y de los exportadores de materias primas se han apreciado, en tanto que el dólar de Estados Unidos se deprecia desde abril último (gráfico 1.11). Todos estos factores contribuyeron a limitar la amplificación del shock.

Misión (aún) no cumplida: Según las estimaciones del personal técnico del FMI, las medidas de política —incluidos los estabilizadores automáticos, las medidas discrecionales y las medidas concernientes al sector financiero— contribuyeron alrededor de 6 puntos porcentuales al crecimiento mundial en 2020. Aunque es difícil hacer

Gráfico 1.9. Pérdidas educativas mundiales debido a la pandemia de COVID-19
(promedio de días de instrucción perdidos en 2020)

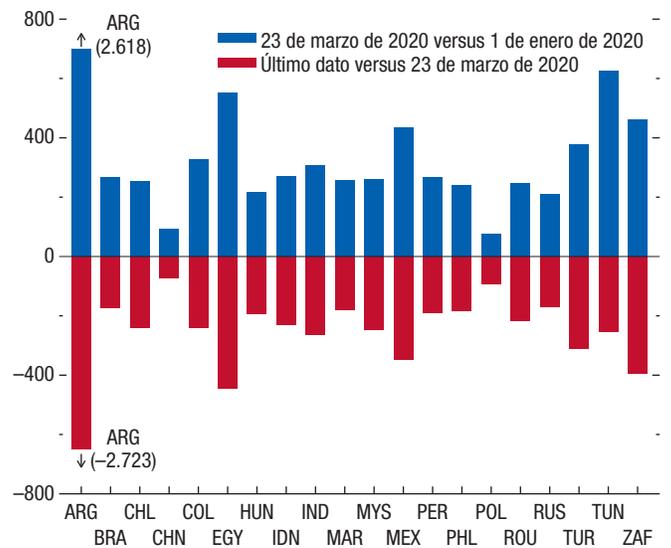
Las pérdidas educativas han sido más graves en los países en desarrollo de bajo ingreso.



Fuentes: Encuesta UNESCO-UNICEF-Banco Mundial sobre las respuestas educativas nacionales al cierre de escuelas debido a la COVID-19 y cálculos del personal técnico del FMI.

Gráfico 1.10. Variación de los diferenciales del EMBI
(puntos básicos)

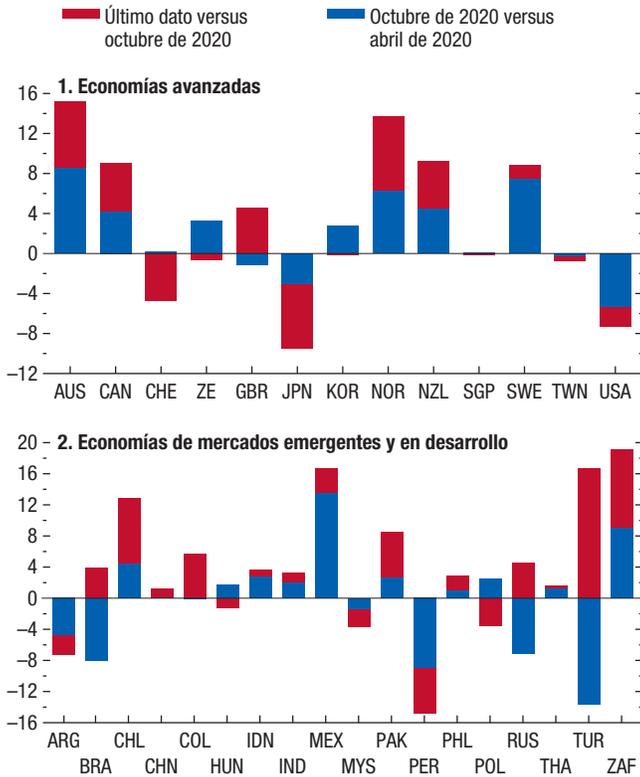
En los mercados emergentes las condiciones financieras prácticamente volvieron a los niveles anteriores a la crisis.



Fuentes: Bloomberg Finance L.P. y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: Los datos abarcan hasta el 17 de marzo de 2021 inclusive. EMBI = Índice de Bonos de Mercados Emergentes de J.P. Morgan. En las leyendas de los datos en el gráfico se utilizan los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO).

Gráfico 1.11. Variaciones de los tipos de cambio efectivos reales, abril de 2020–marzo de 2021 (porcentaje)

Las fluctuaciones de las principales monedas han reflejado los cambios en la apreciación del riesgo y las diferencias en cuanto a la orientación de la política monetaria.

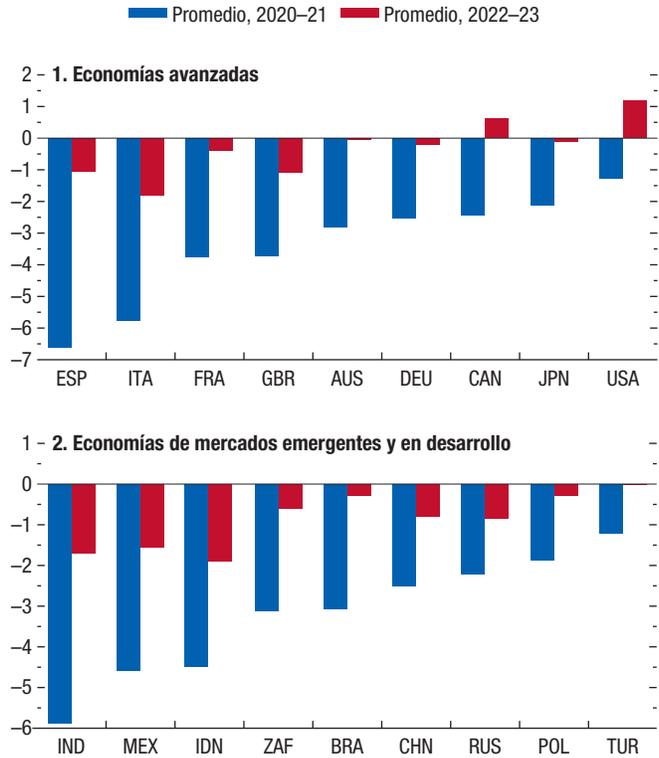


Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI.
 Nota: Una variación positiva indica apreciación. Los últimos datos disponibles corresponden al 19 de marzo de 2021. ZE = zona del euro. En las leyendas de los datos en el gráfico se utilizan los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO).

una estimación precisa, sin estas medidas la contracción del crecimiento mundial podría haber sido tres veces peor el año pasado. Aun con este respaldo amplio y con una recuperación en marcha desde mediados de 2020, el desempleo y el subempleo siguen siendo elevados. Si bien no ha sido fácil estimar las brechas del producto durante esta crisis (el distanciamiento social y las restricciones aplicadas a actividades que exigen un contacto físico intensivo significan que se han contraído tanto la oferta como la demanda), parecería haber una notable capacidad ociosa en la economía (gráfico 1.12). Queda mucho por hacer para lograr una recuperación completa. Se trata de una tarea particularmente complicada para las autoridades, teniendo en cuenta la elevada incertidumbre en torno a las perspectivas y, en muchos casos, la necesidad de amortiguar el

Gráfico 1.12. Proyecciones de la brecha del producto, 2020–23 (porcentaje del PBI potencial)

Se prevé un margen considerable de capacidad ociosa en las economías avanzadas y en las economías de mercados emergentes y en desarrollo.



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

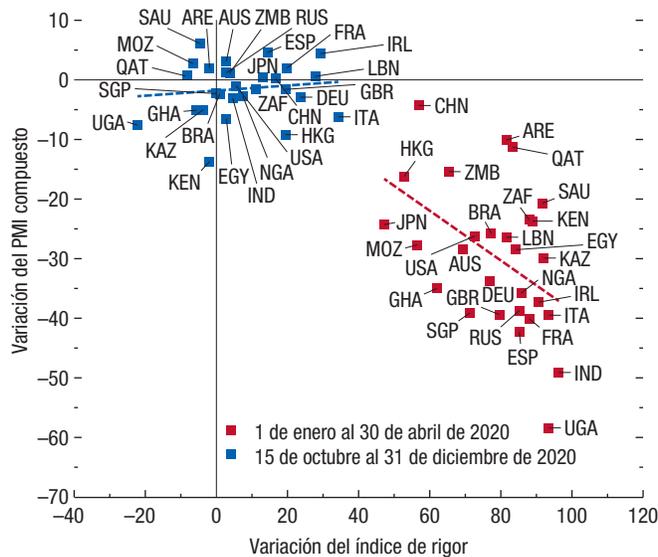
impacto en el ingreso durante más períodos en los cuales la actividad será errática y habrá mucho menos margen de maniobra que el que existía al comienzo de la crisis.

Perspectivas: Divergencias incipientes y retos para las políticas

Las perspectivas mundiales están rodeadas de gran incertidumbre. Más allá del conjunto acostumbrado de shocks idiosincráticos que normalmente se ciernen sobre todo pronóstico, la situación futura dependerá de 1) el curso que siga la pandemia, 2) las medidas de política, 3) la evolución de las condiciones financieras y los precios de las materias primas y 4) la capacidad de la economía para adaptarse a impedimentos a la actividad relacionados con la situación sanitaria. Los vaivenes que experimenten estos factores y su interacción con las características

Gráfico 1.13. Efecto de los confinamientos en la actividad: Comienzo vs. fin de 2020 (índice)

La actividad económica se tornó menos sensible a las restricciones a la movilidad hacia el final del año.



Fuentes: Base de datos Markit PMI y Observatorio de respuestas de política ante la COVID-19 de la Universidad de Oxford.

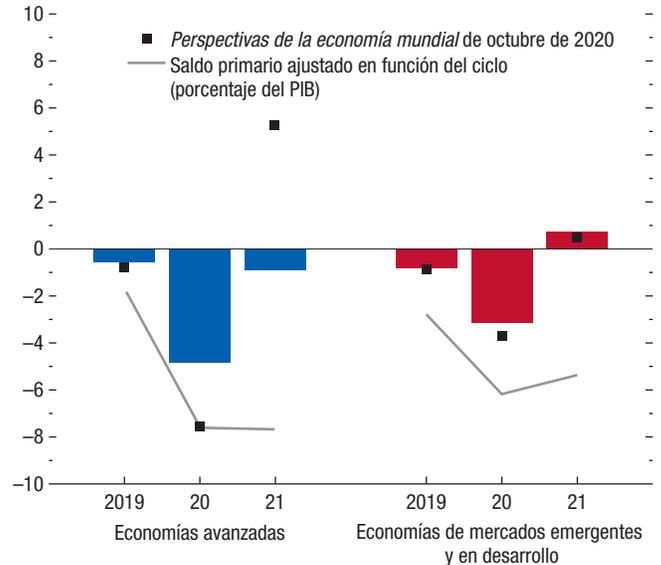
Nota: La muestra abarca los 28 países para los cuales se dispone de valores sobre el PMI compuesto. Una variación positiva del índice de rigor (0–100) denota medidas más restrictivas; una variación positiva del índice PMI compuesto denota una expansión *relativa*. PMI = índice de gerentes de compras. En las leyendas de los datos en el gráfico se utilizan los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO).

propias de cada país determinarán el ritmo de la recuperación y el grado de cicatrización a mediano plazo.

Acceso desigual a las vacunas: Según los datos sobre la contratación pública y los últimos avances en términos de inmunización, el pronóstico de base supone una distribución escalonada y desigual de las vacunas entre las distintas regiones. Se prevé que habrá una disponibilidad general de vacunas en las economías avanzadas y en algunas economías de mercados emergentes en el verano de 2021, y en la mayoría de los países en el segundo semestre de 2022. Un factor crítico en este sentido es el supuesto de que las vacunas y las diversas terapias se ofrecerán a precios asequibles en todos los países. Este cronograma supone que una protección eficaz, combinada con mejoras en los sistemas de detección y rastreo, reducirán las transmisiones locales a niveles bajos en el mundo entero para fines de 2022. Dentro de este panorama mundial, las vacunaciones ocurrirán de manera escalonada según la región; algunos países dejarán atrás la crisis mucho antes,

Gráfico 1.14. Orientación fiscal, 2019–21 (variación del saldo fiscal primario estructural, porcentaje del PIB potencial)

Se prevé que en 2021 se mantenga la orientación fiscal acomodaticia en las economías avanzadas.



Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.

y la aparición de nuevas cepas conducirá necesariamente a confinamientos ocasionales y geográficamente restringidos antes de que las vacunas estén disponibles a toda la población. Estas restricciones deberían tener un impacto más suave en la actividad que el observado en olas anteriores porque estarán más focalizadas, habrá más adaptación al trabajo a distancia, y el punto de partida de la actividad de contacto físico intenso será menor que el que existía en el primer semestre de 2020 (gráfico 1.13).

Respaldo fiscal diferenciado: Se prevé una considerable variación en la magnitud de las políticas de respaldo instituidas por cada país (gráfico 1.14). En lo que respecta a las economías avanzadas, Estados Unidos y Japón han anunciado un respaldo fiscal considerable para 2021, y la Unión Europea ha convenido en comenzar a distribuir los fondos de su Instrumento de Recuperación. Se prevé que los USD 1,9 billones del nuevo programa fiscal del gobierno del presidente Biden estimulen con fuerza el crecimiento de Estados Unidos en 2021 y produzcan efectos de desbordamiento positivos para los socios comerciales. Se proyecta que los costos del servicio de la deuda seguirán siendo manejables en las economías avanzadas, gracias a que una proporción relativamente elevada de la carga de la deuda está cubierta por bonos a largo plazo con

rendimientos ocasionalmente negativos. El apoyo fiscal lanzado por las economías de mercados emergentes y en desarrollo ha sido más limitado y, en términos generales, se prevé que los déficits se reduzcan a medida que mejore la recaudación pública y que disminuya el gasto vinculado a la crisis, gracias a la recuperación económica proyectada. Además, el aumento de los costos del servicio de la deuda obstaculizaría la atención de las necesidades sociales, incluido el creciente nivel de la pobreza y de la desigualdad, o la corrección de los reveses sufridos en términos de la acumulación de capital humano durante la crisis.

Condiciones financieras generalmente propicias: El escenario de base supone que la política monetaria seguirá siendo acomodaticia y no se endurecerá sino gradualmente, a medida que la recuperación eche raíz (incluso en algunas economías de mercados emergentes y en desarrollo cuyos marcos de política están bien establecidos y donde las expectativas de inflación están bien ancladas). Como lo señala el informe GFSR de abril de 2021, se prevé que las condiciones financieras sigan siendo propicias a nivel general en las economías avanzadas y en las economías de mercados emergentes y en desarrollo. Obviamente, este escenario favorable está rodeado de importantes riesgos (que aborda la próxima sección).

Aumento de los precios de las materias primas: Conforme a la recuperación mundial proyectada, se prevé que los precios del petróleo suban 30% en 2021 desde el bajo nivel de base que tocaron en 2020, en parte como consecuencia de los recortes de la oferta instituidos por la OPEP+ (Organización de Países Exportadores de Petróleo, incluida Rusia y otros exportadores que no pertenecen a la OPEP) (gráfico 1.15). Los precios de los metales se acelerarían con fuerza en 2021, en gran medida como consecuencia del repunte de China. Los precios de los alimentos también subirían este año (véase la sección especial de este capítulo sobre materias primas).

Trayectorias divergentes, PIB por debajo de las proyecciones previas a la pandemia

Tras una contracción estimada de $-3,3\%$ en 2020, se proyecta que la economía mundial registrará un crecimiento de 6% en 2021, que se moderaría a $4,4\%$ en 2022. La contracción de 2020 es de 1,1 puntos porcentuales menos que la proyectada en el informe WEO de octubre último, gracias a un crecimiento superior al previsto en el segundo semestre de 2020 en la mayor parte de las regiones tras los desconfinamientos. Las proyecciones de 2021 y 2022 superan los últimos pronósticos en 0,8 y 0,2 puntos porcentuales, por efecto

del respaldo fiscal adicional instituido por algunas economías grandes y la recuperación prevista para el segundo semestre del año gracias a la vacunación. Este ritmo refleja la continua adaptación de todos los sectores de la economía a la difícil situación sanitaria.

La solidez de la recuperación proyectada varía entre países, dependiendo de la gravedad de la crisis sanitaria, el grado de trastorno interno de la actividad (relacionado con la dependencia de los países de sectores de contacto personal intensivo), la exposición a efectos de desbordamiento transfronterizos y —un aspecto importante— la eficacia con que las políticas de apoyo limiten daños persistentes.

Más allá de 2022, el crecimiento mundial se moderaría a $3,3\%$ a mediano plazo. El daño persistente a la oferta potencial tanto en las economías avanzadas como en las de mercados emergentes y la desaceleración del crecimiento de la fuerza laboral debido al envejecimiento de la población (en gran medida en las economías avanzadas, pero también en algunas economías de mercados emergentes), así como el necesario reequilibramiento hacia una trayectoria de crecimiento sostenible en China, empañarán las perspectivas de crecimiento de la economía mundial a mediano plazo. Se proyecta que los niveles del PIB se mantendrán muy por debajo de la trayectoria de la tendencia previa a la pandemia hasta 2024 inclusive en la mayoría de los países (gráfico 1.16).

En las *economías avanzadas*, probablemente se hagan necesarias restricciones regionales ocasionales para contener la progresión de nuevas cepas del virus. A medida que la población vulnerable se vacune, las actividades con contacto físico intensivo se reanudarían y producirían un repunte significativo del crecimiento, gracias a la demanda reprimida financiada por el ahorro acumulado en 2020. Las trayectorias de recuperación también varían dentro del grupo. Según las proyecciones, Estados Unidos retomará el nivel de actividad de finales de 2019 en el primer semestre de 2021, y Japón, en el segundo. En la zona del euro y el Reino Unido, la actividad se mantendría por debajo de los niveles de fines de 2019 hasta entrado 2022. La divergencia puede atribuirse a diferencias en cuanto a la respuesta comportamental y sanitaria a la infección, la flexibilidad y capacidad de adaptación de la actividad económica a la reducción de la movilidad, tendencias preexistentes y rigideces estructurales anteriores a la crisis.

Con respecto al informe WEO de octubre de 2020, se han revisado a la baja las proyecciones de Europa, y al alza las de Japón y Estados Unidos. La revisión a la baja de Europa está holgadamente compensada por un

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

	2020	Proyecciones		Diferencia con la Actualización del informe WEO de enero de 2021 ¹		Diferencia con el informe WEO de octubre de 2020 ¹	
		2021	2022	2021	2022	2021	2022
Producto mundial	-3,3	6,0	4,4	0,5	0,2	0,8	0,2
Economías avanzadas	-4,7	5,1	3,6	0,8	0,5	1,2	0,7
Estados Unidos	-3,5	6,4	3,5	1,3	1,0	3,3	0,6
Zona del euro	-6,6	4,4	3,8	0,2	0,2	-0,8	0,7
Alemania	-4,9	3,6	3,4	0,1	0,3	-0,6	0,3
Francia	-8,2	5,8	4,2	0,3	0,1	-0,2	1,3
Italia	-8,9	4,2	3,6	1,2	0,0	-1,0	1,0
España	-11,0	6,4	4,7	0,5	0,0	-0,8	0,2
Japón	-4,8	3,3	2,5	0,2	0,1	1,0	0,8
Reino Unido	-9,9	5,3	5,1	0,8	0,1	-0,6	1,9
Canadá	-5,4	5,0	4,7	1,4	0,6	-0,2	1,3
Otras economías avanzadas ²	-2,1	4,4	3,4	0,8	0,3	0,8	0,3
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	-2,2	6,7	5,0	0,4	0,0	0,7	-0,1
Economías emergentes y en desarrollo de Asia	-1,0	8,6	6,0	0,3	0,1	0,6	-0,3
China	2,3	8,4	5,6	0,3	0,0	0,2	-0,2
India ³	-8,0	12,5	6,9	1,0	0,1	3,7	-1,1
ASEAN-5 ⁴	-3,4	4,9	6,1	-0,3	0,1	-1,3	0,4
Economías emergentes y en desarrollo de Europa	-2,0	4,4	3,9	0,4	0,0	0,5	0,5
Rusia	-3,1	3,8	3,8	0,8	-0,1	1,0	1,5
América Latina y el Caribe	-7,0	4,6	3,1	0,5	0,2	1,0	0,4
Brasil	-4,1	3,7	2,6	0,1	0,0	0,9	0,3
México	-8,2	5,0	3,0	0,7	0,5	1,5	0,7
Oriente Medio y Asia Central	-2,9	3,7	3,8	0,7	-0,4	0,7	-0,2
Arabia Saudita	-4,1	2,9	4,0	0,3	0,0	-0,2	0,6
África subsahariana	-1,9	3,4	4,0	0,2	0,1	0,3	0,0
Nigeria	-1,8	2,5	2,3	1,0	-0,2	0,8	-0,2
Sudáfrica	-7,0	3,1	2,0	0,3	0,6	0,1	0,5
<i>Partidas informativas</i>							
Crecimiento mundial según tipos de cambio de mercado	-3,6	5,8	4,1	0,7	0,3	1,0	0,3
Unión Europea	-6,1	4,4	3,9	0,3	0,2	-0,6	0,6
Oriente Medio y Norte de África	-3,4	4,0	3,7	0,9	-0,5	0,8	-0,2
Economías de mercados emergentes e ingreso medio	-2,4	6,9	5,0	0,5	0,0	0,8	0,0
Países en desarrollo de bajo ingreso	0,0	4,3	5,2	-0,8	-0,3	-0,6	-0,3
Volumen del comercio mundial (bienes y servicios)	-8,5	8,4	6,5	0,3	0,2	0,1	1,1
Importaciones							
Economías avanzadas	-9,1	9,1	6,4	1,1	0,4	1,8	1,3
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	-8,6	9,0	7,4	-1,1	0,3	-2,0	1,4
Exportaciones							
Economías avanzadas	-9,5	7,9	6,4	1,0	0,2	0,9	1,3
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	-5,7	7,6	6,0	-0,7	-0,2	-1,9	0,3
Precios de las materias primas (dólares de EE.UU.)							
Petróleo ⁵	-32,7	41,7	-6,3	20,5	-3,9	29,7	-9,3
No combustibles (promedio basado en ponderaciones de la importación mundial de materias primas)	6,7	16,1	-1,9	3,3	-0,4	11,0	-2,4
Precios al consumidor							
Economías avanzadas ⁶	0,7	1,6	1,7	0,3	0,2	0,0	0,1
Economías de mercados emergentes y en desarrollo ⁷	5,1	4,9	4,4	0,7	0,2	0,2	0,1
Tasa interbancaria de oferta de Londres (porcentaje)							
Sobre los depósitos en dólares de EE.UU. (seis meses)	0,7	0,3	0,4	0,0	0,0	-0,1	-0,1
Sobre los depósitos en euros (tres meses)	-0,4	-0,5	-0,5	0,0	0,1	0,0	0,0
Sobre los depósitos en yenes japoneses (seis meses)	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,1	-0,1	0,0

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 18 de enero y el 15 de febrero de 2021. Las economías se enumeran en base a su tamaño. Los datos trimestrales agregados están desestacionalizados. Informe WEO = *Perspectivas de la economía mundial*.

¹Diferencia basada en cifras redondeadas de los pronósticos del actual informe, la Actualización del informe WEO de enero de 2021 y el informe WEO de octubre 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. Panorama de las proyecciones de *Perspectivas de la economía mundial* (continuación)
(variación porcentual, salvo indicación en contrario)

	Interanual				T4 a T4 ⁸			
	2019	2020	Proyecciones		2019	2020	Proyecciones	
			2021	2022			2021	2022
Producto mundial	2,8	-3,3	6,0	4,4	2,5	-0,8	4,5	4,0
Economías avanzadas	1,6	-4,7	5,1	3,6	1,5	-3,1	4,9	2,3
Estados Unidos	2,2	-3,5	6,4	3,5	2,3	-2,5	6,3	2,3
Zona del euro	1,3	-6,6	4,4	3,8	1,0	-4,9	4,4	2,4
Alemania	0,6	-4,9	3,6	3,4	0,4	-3,6	3,4	2,8
Francia	1,5	-8,2	5,8	4,2	0,8	-4,9	4,5	2,6
Italia	0,3	-8,9	4,2	3,6	-0,2	-6,6	4,1	2,1
España	2,0	-11,0	6,4	4,7	1,7	-9,1	7,2	1,5
Japón	0,3	-4,8	3,3	2,5	-1,0	-1,3	2,0	1,8
Reino Unido	1,4	-9,9	5,3	5,1	1,2	-7,8	6,5	2,0
Canadá	1,9	-5,4	5,0	4,7	1,7	-3,2	4,1	3,8
Otras economías avanzadas ²	1,8	-2,1	4,4	3,4	2,0	-0,8	3,7	2,3
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	3,6	-2,2	6,7	5,0	3,5	1,2	4,0	5,5
Economías emergentes y en desarrollo de Asia	5,3	-1,0	8,6	6,0	4,5	3,1	4,6	6,9
China	5,8	2,3	8,4	5,6	5,1	6,3	4,4	6,2
India ³	4,0	-8,0	12,5	6,9	2,9	-0,7	4,2	9,6
ASEAN-5 ⁴	4,8	-3,4	4,9	6,1	4,5	-2,8	5,6	5,8
Economías emergentes y en desarrollo de Europa	2,4	-2,0	4,4	3,9	...	...	...	...
Rusia	2,0	-3,1	3,8	3,8	2,9	-3,0	4,6	2,6
América Latina y el Caribe	0,2	-7,0	4,6	3,1	-0,3	-3,5	1,8	2,6
Brasil	1,4	-4,1	3,7	2,6	1,6	-1,2	0,9	2,6
México	-0,1	-8,2	5,0	3,0	-0,8	-4,5	2,6	2,7
Oriente Medio y Asia Central	1,4	-2,9	3,7	3,8	...	...	...	...
Arabia Saudita	0,3	-4,1	2,9	4,0	-0,3	-4,1	4,8	4,0
África subsahariana	3,2	-1,9	3,4	4,0	...	...	...	...
Nigeria	2,2	-1,8	2,5	2,3	1,9	-0,7	3,2	1,6
Sudáfrica	0,2	-7,0	3,1	2,0	-0,6	-4,2	1,1	2,0
<i>Partidas informativas</i>								
Crecimiento mundial según tipos de cambio de mercado	2,4	-3,6	5,8	4,1	2,2	-1,4	4,6	3,4
Unión Europea	1,7	-6,1	4,4	3,9	1,4	-4,7	4,7	2,4
Oriente Medio y Norte de África	0,8	-3,4	4,0	3,7	...	...	...	...
Economías de mercados emergentes e ingreso medio	3,5	-2,4	6,9	5,0	3,5	1,2	4,0	5,5
Países en desarrollo de bajo ingreso	5,3	0,0	4,3	5,2	...	...	...	...
Volumen del comercio mundial (bienes y servicios)	0,9	-8,5	8,4	6,5	...	...	...	...
Importaciones								
Economías avanzadas	1,7	-9,1	9,1	6,4	...	...	...	...
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	-1,0	-8,6	9,0	7,4	...	...	...	...
Exportaciones								
Economías avanzadas	1,3	-9,5	7,9	6,4	...	...	...	...
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	0,5	-5,7	7,6	6,0	...	...	...	...
Precios de las materias primas (dólares de EE.UU.)								
Petróleo ⁵	-10,2	-32,7	41,7	-6,3	-6,1	-27,6	30,9	-6,0
No combustibles (promedio basado en ponderaciones de la importación mundial de materias primas)	0,8	6,7	16,1	-1,9	5,0	15,3	4,8	-0,5
Precios al consumidor								
Economías avanzadas ⁶	1,4	0,7	1,6	1,7	1,4	0,4	1,9	1,7
Economías de mercados emergentes y en desarrollo ⁷	5,1	5,1	4,9	4,4	5,1	3,2	4,4	3,8
Tasa interbancaria de oferta de Londres (porcentaje)								
Sobre los depósitos en dólares de EE.UU. (seis meses)	2,3	0,7	0,3	0,4	...	...	...	...
Sobre los depósitos en euros (tres meses)	-0,4	-0,4	-0,5	-0,5	...	...	...	...
Sobre los depósitos en yenes japoneses (seis meses)	0,0	0,0	-0,1	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 41,29 el barril en 2020; el precio supuesto con base en los mercados de futuros es USD 58,52 en 2021 y USD 54,83 en 2022.

⁶Las tasas de inflación para 2021 y 2022, respectivamente, son las siguientes: 1,4% y 1,2% para la zona del euro, 0,1% y 0,7% para Japón, y 2,3% y 2,4% para Estados Unidos.

⁷Excluye Venezuela. Véase la nota específica sobre Venezuela en la sección "Notas sobre los países" del apéndice estadístico.

⁸En 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 las proyecciones trimestrales corresponden a alrededor del 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* según ponderaciones basadas en los tipos de cambio de mercado (variación porcentual)

	2020	Proyecciones		Diferencia con la Actualización del informe WEO de enero de 2021 ¹		Diferencia con el informe WEO de octubre de 2020 ¹	
		2021	2022	2021	2022	2021	2022
Producto mundial	-3,6	5,8	4,1	0,7	0,3	1,0	0,3
Economías avanzadas	-4,7	5,2	3,6	0,8	0,6	1,4	0,7
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	-2,0	6,6	4,9	0,3	0,0	0,4	-0,1
Economías emergentes y en desarrollo de Asia	-0,1	8,4	5,8	0,2	0,0	0,4	-0,3
Economías emergentes y en desarrollo de Europa	-2,3	4,3	4,0	0,5	0,0	0,5	0,6
América Latina y el Caribe	-7,0	4,5	3,1	0,4	0,2	0,9	0,4
Oriente Medio y Asia Central	-4,1	3,6	3,6	0,4	-0,3	0,4	-0,1
África subsahariana	-2,5	3,4	3,8	0,3	0,1	0,3	-0,1
<i>Partidas informativas</i>							
Unión Europea	-6,2	4,3	3,8	0,2	0,2	-0,7	0,6
Oriente Medio y Norte de África	-4,7	3,8	3,5	0,5	-0,4	0,5	-0,1
Economías de mercados emergentes e ingreso medio	-2,1	6,8	4,9	0,4	0,0	0,5	-0,1
Países en desarrollo de bajo ingreso	-0,3	4,3	5,1	-0,6	-0,2	-0,4	-0,3

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. Informe WEO = *Perspectivas de la economía mundial*.

¹Diferencia basada en cifras redondeadas de los pronósticos del actual informe, la Actualización del informe WEO de enero de 2021 y el informe WEO de octubre de 2020.

crecimiento superior al previsto de Estados Unidos y Japón, gracias al respaldo fiscal adicional legislado en ambos países a fines de 2020. Además, se prevé que los USD 1,9 billones del programa de rescate del gobierno del presidente Biden impulsen más el PIB en 2021–22,

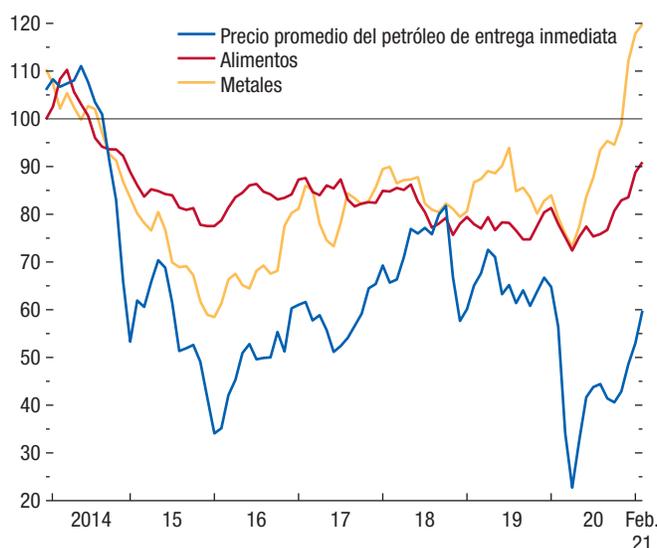
con efectos de desbordamiento significativos para los socios comerciales del país.

Algunos países europeos como Chipre, España, Italia, Malta y Portugal lograron rescatar parte de la temporada turística de verano al reabrir a mediados de 2020. Sin embargo, la reapertura se vio seguida de una escalada de las infecciones que obligó a realizar nuevos confinamientos en los últimos meses de 2020, que se extendieron a 2021. El crecimiento del PIB en 2022 se ha revisado al alza en 0,7 puntos porcentuales, a 3,8%, en la zona del euro, y en 1,9 puntos porcentuales, a 5,1%, en el Reino Unido.

En *las economías de mercados emergentes y en desarrollo*, los datos sobre la contratación pública de vacunas hacen pensar que no habrá una protección efectiva para la mayor parte de la población en 2021. Es posible que en 2021 y 2022 se hagan necesarios confinamientos y medidas de protección con más frecuencia que en las economías avanzadas, lo cual incrementa la probabilidad de efectos de cicatrización del producto potencial de estos países a mediano plazo (véase el capítulo 2). Se esperan diferencias considerables entre China —donde las eficaces medidas de contención, la contundente respuesta en materia de inversión pública y la liquidez de respaldo del banco central han facilitado una fuerte recuperación— y otros países. Las economías de este grupo basadas en el turismo (como Fiji, las Seychelles y Tailandia) enfrentan perspectivas particularmente

Gráfico 1.15. Precios de las materias primas (deflactados empleando el índice de precios al consumidor de Estados Unidos; 2014 = 100)

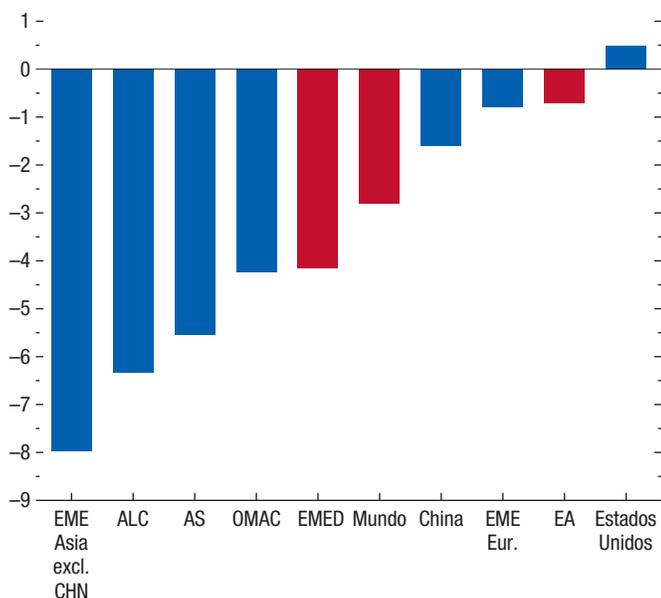
El repunte de la manufactura ha contribuido a un aumento de los precios de los metales y la energía.



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

Gráfico 1.16. Pérdidas de PIB a mediano plazo con respecto a la situación antes de la COVID-19, por región

(revisiones de los niveles del PIB proyectados para 2024 entre los pronósticos del informe WEO de enero de 2020 y abril de 2021, porcentaje)



Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.

Nota: EA = economías avanzadas; EME Asia excl. CHN = economías de mercados emergentes de Asia excluida China; EME Eur. = economías de mercados emergentes de Europa; EMED = economías de mercados emergentes y en desarrollo; ALC = América Latina y el Caribe; OMAC = Oriente Medio y Asia Central; AS = África subsahariana.

difíciles, teniendo en cuenta la lentitud con la que se normalizarían los viajes internacionales. Las trayectorias de recuperación varían según las diferencias regionales en términos de la gravedad de la pandemia, la estructura económica (empleo y participación de sectores con contacto físico intensivo en el PIB), la exposición a shocks específicos (por ejemplo, debido a la dependencia de las exportaciones de materias primas) y la eficacia de las políticas de respuesta destinadas a combatir las secuelas de la pandemia.

En el grupo de *las economías emergentes y en desarrollo de Asia*, las proyecciones para 2021 se han revisado al alza en 0,6 puntos porcentuales, gracias a una recuperación más vigorosa de lo previsto inicialmente que hicieron posible los desconfinamientos en algunos países grandes (por ejemplo, India). Con todo, el número de casos de COVID-19, que aún era elevado en algunos países grandes en 2020:T1 (entre ellos, Indonesia y Malasia), empaña las perspectivas de crecimiento.

En *Oriente Medio y Asia Central*, las proyecciones para 2021 se mantienen más o menos invariadas, pero reflejan diferencias significativas entre los países, según la evolución de la pandemia, las campañas de vacunación, la dependencia del turismo, la trayectoria de los precios del petróleo, las medidas de política y su margen de acción. En promedio, los países que se apresuraron a vacunar (por ejemplo, los del Consejo de Cooperación del Golfo) tienen por delante perspectivas relativamente más favorables, en tanto que los Estados frágiles y afectados por conflictos, que posiblemente tengan que apoyarse en el suministro más limitado organizado por COVAX, enfrentan perspectivas menos prometedoras que las contempladas en la edición de octubre de 2020 del informe WEO.

Tras una drástica caída en 2020, se espera únicamente una recuperación tímida y a distintas velocidades en *América Latina y el Caribe* en 2021. Gracias al repunte de la manufactura mundial en el segundo semestre de 2020, el crecimiento superó las expectativas en algunos países exportadores grandes de la región (por ejemplo, Argentina, Brasil, Perú), con lo cual el pronóstico para 2021 asciende a 4,6% (una revisión de 1 punto porcentual). No obstante, las perspectivas a más largo plazo siguen dependiendo de la trayectoria de la pandemia. Con algunas excepciones (por ejemplo, Chile, Costa Rica, México), en la mayor parte de los países no se han garantizado suficientes vacunas para toda la población. Además, las proyecciones para 2021 de las economías caribeñas dependientes del turismo han sido revisadas a la baja en 1,5 puntos porcentuales, a 2,4%.

La pandemia continúa produciendo grandes daños en *África subsahariana* (especialmente, por ejemplo, Ghana, Kenya, Nigeria, Sudáfrica). Tras la contracción más fuerte jamás sufrida por la región (-1,9% en 2020), se prevé que el crecimiento repunte a 3,4% en 2021, un nivel significativamente inferior a la tendencia prevista antes de la pandemia. Es probable que las economías que dependen del turismo sean las más afectadas.

La presión inflacionaria se mantendrá contenida en la mayoría de los países

Como ya se señaló, los precios de las materias primas (especialmente del petróleo) se afianzarán en los meses venideros, según las proyecciones. Dados los mínimos históricos que los precios tocaron hace un año, su alza levantará mecánicamente los índices de precios al consumidor, y el nivel general de inflación en particular podría exhibir volatilidad en los meses próximos. La volatilidad

debería ser pasajera. Según las proyecciones de base, la inflación retomará su promedio a largo plazo ya que la capacidad ociosa restante se diluirá poco a poco, y a medida que se desvanezcan los efectos de base impulsados por las materias primas.

Estas perspectivas atenuadas reflejan la situación del mercado laboral, en el cual el anémico crecimiento de los sueldos y la escasa capacidad de negociación de los trabajadores se vieron amplificadas últimamente por un elevado nivel de desempleo y subempleo y una caída de las tasas de participación. Además, diversos indicadores de la inflación subyacente siguen siendo bajos. El análisis del personal técnico del FMI sobre la evolución de los precios sectoriales apunta a presiones de precios atenuadas, tanto en los sectores en los cuales los precios suelen ser menos sensibles al ciclo económico como en los sectores en los cuales tienden a responder a las fluctuaciones de la demanda agregada (gráfico 1.17). Las tasas de inflación con media truncada (que eliminan las variaciones extremas de los precios en la distribución de precios de cada mes para excluir la inflación subyacente y producen estimaciones no sesgadas y de lenta evolución de las presiones de los precios) apuntan a una presión inflacionaria *decreciente*, no a una presión creciente (gráfico 1.18).

Cabría argumentar que la medición de la capacidad ociosa resultó más difícil durante la pandemia, ya que ha cambiado tanto la oferta como la demanda. Con todo, aun si las brechas del producto no son tan negativas como lo que se estima actualmente, las implicaciones para la inflación deberían ser relativamente moderadas. Las curvas de Philips se han aplanado en los últimos años, como consecuencia de factores diversos como la globalización, la automatización, la creciente concentración de los mercados y el correspondiente aumento del poder monopsonico de las empresas en los mercados de trabajo. Por la misma razón que no disminuyó mucho cuando las brechas del producto fueron grandes y negativas durante la crisis financiera mundial, es poco probable que la inflación aumente mucho, a menos que las brechas del producto pasen a ser positivas y *muy* grandes durante un período prolongado y que la política monetaria no reaccione frente a expectativas inflacionarias crecientes.

Las posibilidades de que la inflación supere las expectativas temporalmente o de que inicie una tendencia al alza a mediano plazo tienen implicaciones muy diferentes y dependen, en primer lugar, de la credibilidad de los marcos de política monetaria y de la reacción de las autoridades a una presión inflacionaria creciente. Por ejemplo, si se usa la política monetaria primordialmente

Gráfico 1.17. Inflación general: Factores cíclicos y no cíclicos
(puntos porcentuales)

La inflación de precios (excluidos los alimentos y la energía) ha disminuido en sectores habitualmente sensibles a las fluctuaciones de la demanda (cíclica) agregada y en los que no lo son.

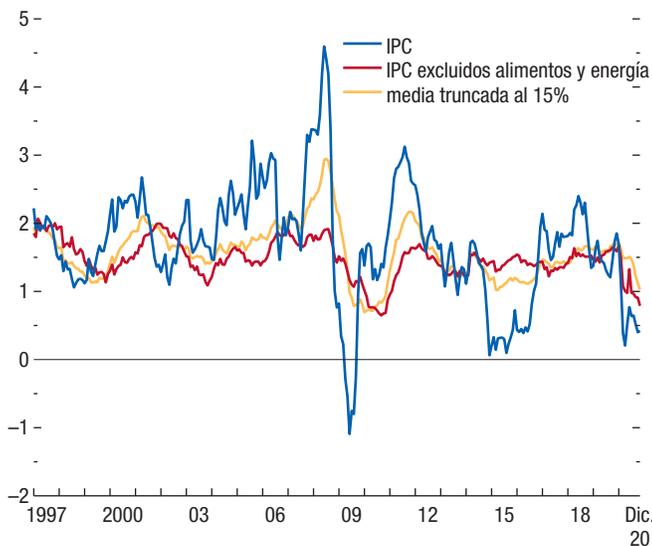


Fuentes: Eurostat, Haver Analytics, Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: El gráfico muestra los efectos fijos de tiempo de regresiones de los promedios retrasados tres meses de las contribuciones a la inflación general sobre los efectos 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.

para mantener bajos los costos de endeudamiento del gobierno (o si existe una impresión generalizada de que ese es el caso) a expensas de la estabilidad de precios, las expectativas inflacionarias y la inflación podrían, en principio, aumentar con rapidez. Pero esa parece una probabilidad remota en la mayoría de las economías avanzadas y muchos mercados emergentes con bancos centrales independientes. La adopción de marcos de metas de inflación en la década de 1990 ha contribuido a anclar las expectativas inflacionarias en torno a las metas fijadas por el banco central en las economías avanzadas. Además, durante la pandemia, los indicadores

Gráfico 1.18. Inflación tendencial en las economías avanzadas (porcentaje)

Las tasas de inflación de media truncada indican una presión decreciente en las economías avanzadas, en consonancia con diversos indicadores de la capacidad ociosa.



Fuentes: Reserva Federal de Cleveland, Haver Analytics y cálculos del personal técnico del FMI.

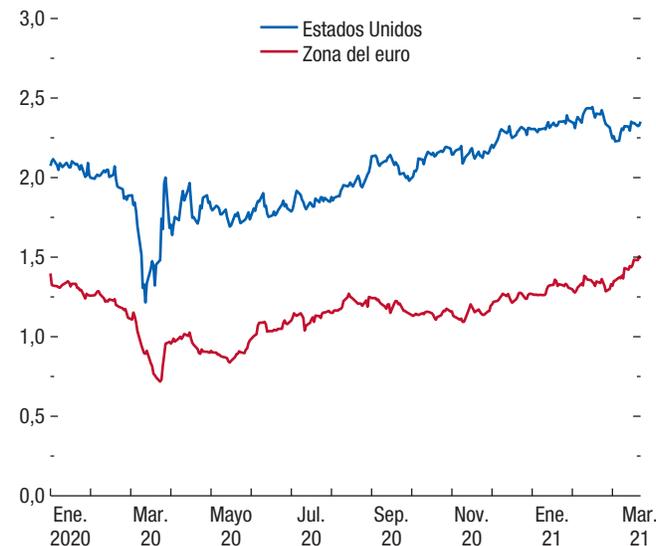
Nota: IPC = índice de precios al consumidor.

de las expectativas inflacionarias recogidos mediante encuestas se han mantenido más o menos estables, al igual que los indicadores de mercado, si bien estos últimos experimentaron ligeros aumentos en los últimos tiempos (gráfico 1.19).

Los marcos monetarios también han mejorado considerablemente en muchos mercados emergentes durante la última década. Las expectativas inflacionarias están mucho más ancladas, la inflación ha disminuido y es menos persistente, y el riesgo de que la inflación se desboque ha disminuido en consecuencia. Aun así, el progreso no es uniforme. Algunos países continúan registrando una inflación elevada y volátil, y quizá no puedan ofrecer más que un grado de acomodación monetaria limitado si desean evitar el riesgo de desestabilizar la inflación (véase el capítulo 3 del informe WEO de octubre de 2018). El rápido avance de los precios de los alimentos ya ha hecho subir la tasa general de inflación de algunas regiones, como África subsahariana y Asia (véase la sección especial de este capítulo sobre las materias primas). Un nivel general de inflación provisionalmente elevado podría empujar al alza las expectativas inflacionarias en estas economías y producir efectos duraderos en la inflación.

Gráfico 1.19. 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)

Los indicadores de expectativas de inflación a largo plazo basados en el mercado se han mantenido estables; se han incrementado ligeramente en Estados Unidos desde mayo pero se mantienen en niveles acordes con el objetivo de inflación reformulado recientemente por la Reserva Federal.



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

Nota: Los últimos datos disponibles corresponden al 17 de marzo de 2021.

El comercio internacional de servicios se mantendría atenuado

Se proyecta que, a medida que la recuperación se afiance en 2021, el comercio mundial se acelerará a 8,4%, primordialmente debido al repunte de los volúmenes de mercancías. El comercio transfronterizo de servicios (turismo, transporte) seguiría siendo moderado mientras la pandemia no esté bajo control en el mundo entero. Las restricciones a los viajes internacionales relacionadas con la pandemia y un temor más general a viajar presuntamente tendrán efectos duraderos en el ingreso generado por los servicios exportados.

A nivel mundial, los déficits y los superávits en cuenta corriente se redujeron en los primeros tiempos de la crisis, pero luego se ensancharon a medida que se incrementaron el comercio y los precios de las materias primas. Las posiciones en cuenta corriente se mantendrían más o menos estables a mediano plazo, con un estrechamiento gradual en Estados Unidos y China. Sin embargo, se prevé que los stocks de activos y pasivos persistan a niveles históricamente elevados (gráfico 1.20).

Una incertidumbre global y numerosos riesgos

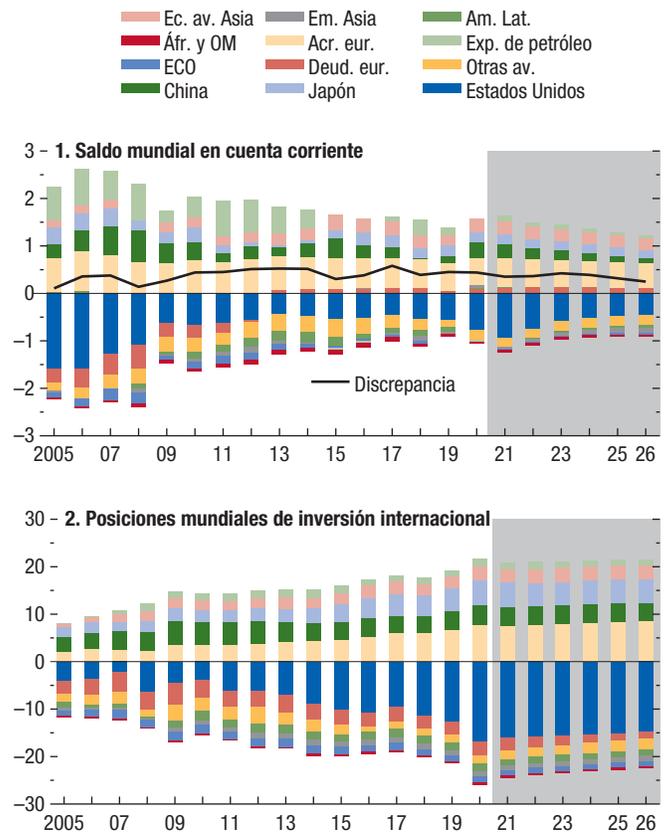
Como la trayectoria de la pandemia es tan incierta, es muy difícil cuantificar la balanza de riesgos en torno a las perspectivas centrales; los riesgos abundan de ambos lados. Se están aprobando constantemente vacunas que ofrecen una senda hacia la recuperación. Sin embargo, persiste la incertidumbre en torno a su eficacia frente a nuevas cepas del virus. La demora en inocular a todas las partes del mundo podría producir mutaciones resistentes a las vacunas, en cualquier lado y en cualquier momento podrían estallar nuevos brotes, y podría resultar necesario renovar las restricciones para frenar la transmisión. La incertidumbre en cuanto a la duración de este avance entrecortado significa que los demás elementos son difíciles de predecir: el vigor de la respuesta de la inversión privada; el lanzamiento de políticas de salvataje (a medida que los gobiernos sopesen la provisión de alivio con la necesidad de mantener un margen de maniobra para respuestas futuras); y el grado de la cicatrización. Los riesgos están equilibrados a corto plazo, pero se inclinan al alza más adelante.

Los principales factores de riesgo a la baja son los siguientes:

- **Reaparición de la pandemia:** Las cepas resistentes a las vacunas representan posibles vientos en contra para la actividad económica, y lo mismo ocurre con riesgos operativos como las demoras en la producción y la distribución de las vacunas. Un escalonamiento excesivo entre diferentes regiones puede trastocar constantemente el ritmo de la respuesta a los focos de infección que puedan reaparecer, prolongando el período de distanciamiento social y la incertidumbre que enfrentan los hogares, las empresas y las autoridades. Además, si las mutaciones superan a las vacunaciones en velocidad, la COVID-19 podría transformarse en una enfermedad endémica de gravedad desconocida.
- **Endurecimiento de las condiciones financieras:** Una reevaluación de los fundamentos del mercado (por ejemplo, ante una evolución desfavorable de la COVID-19 o un repliegue prematuro de las políticas de apoyo), un alza del rendimiento de los bonos soberanos más importantes (en respuesta a un respaldo fiscal abundante) o una reevaluación de los riesgos inflacionarios (tras movimientos sorpresivos de la inflación en el contexto de un apoyo monetario y fiscal contundente) podrían producir una revaloración drástica de los activos financieros. Los precios de los activos riesgosos podrían caer con fuerza, produciendo volatilidad y generando pérdidas significativas en grandes instituciones financieras no bancarias. La subida de las primas de riesgo crearía dificultades de

Gráfico 1.20. Saldos en cuenta corriente y posiciones de inversión internacional
(porcentaje del PIB mundial)

Los saldos mundiales en cuenta corriente se ampliaron en 2020 y se proyecta una ampliación aún mayor en 2021.



Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.

Nota: Ec. av. Asia = economías avanzadas de Asia (Corea, Hong Kong RAE, provincia china de Taiwan, Singapur); Áfr. y OM = 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, Rumanía, 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 Zelandia, Reino Unido).

financiamiento para empresas y hogares apalancados. Una ola de quiebras —que se han mantenido contenidas hasta el momento gracias a las generosas políticas de respaldo— podría erosionar los colchones de capital de los bancos y limitar su capacidad de concesión de crédito. En medio de niveles de deuda elevados

y crecientes, los prestatarios vulnerables podrían enfrentar riesgos de refinanciamiento, un problema especialmente acuciante en algunos países de mercados emergentes y de bajo ingreso. El endurecimiento de las condiciones financieras empañaría las perspectivas de crecimiento. Esto podría conducir a nuevas revaloraciones de los activos financieros, poniendo en marcha un círculo vicioso posiblemente peligroso.

- *Cicatrización extendida:* Aunque hasta el momento las medidas de política han impedido que la grave crisis sanitaria y económica se transforme en una crisis financiera sistémica (y posiblemente hayan limitado el grado de cicatrización que podría haber ocurrido de lo contrario), la crisis de la COVID-19 todavía puede producir daños sustanciales y persistentes en el potencial de oferta. Por ejemplo, podría provocar una decreciente participación en la fuerza laboral, quiebras y trastornos asociados en las redes de producción (véase el capítulo 2). Cuanto más prolongada sea la recesión, más probabilidades habrá de que esos efectos sean permanentes, sobre todo en las economías de mercados emergentes y en desarrollo, donde la prevalencia de empresas relativamente pequeñas y mercados de capital poco profundos podría desincentivar la inversión y el empleo durante mucho tiempo. Los trastornos de las redes de producción podrían provocar daños duraderos en el aumento de la productividad. Al mismo tiempo, las medidas de salvataje destinadas a proteger los flujos de efectivo de las empresas podrían mantener a flote algunas empresas inviables y conducir a una asignación ineficiente del capital y la mano de obra que lastraría el crecimiento a mediano plazo. En la medida en que las limitaciones a la interacción presencial inhiban la reorientación laboral, la reasignación de la mano de obra también podría ralentizarse. Una cicatrización extendida también podría agravar los riesgos inflacionarios a medida que se estrecharan las restricciones de la oferta debido a la erosión de la capacidad productiva.
- *Intensificación de la agitación social:* Aunque el malestar social disminuyó en los primeros meses de la pandemia (debido a una movilidad restringida), los hechos recientes hacen pensar que la tendencia plurianual previa a la pandemia podría volver a imponerse con celeridad, sobre todo en los países donde el avance de cuestiones sociopolíticas de base ha quedado estancado y donde la crisis ha sacado a relucir o ha agravado problemas preexistentes. La prolongación de la crisis podría avivar la agitación social, fomentando el desaliento y enfriando más la actividad. Los esfuerzos de reforma necesarios también podrían verse

frustrados, con efectos negativos en la sostenibilidad de la deuda y el crecimiento a largo plazo. Un análisis reciente del personal técnico del FMI hace pensar que la volatilidad de los precios de los alimentos podría ser un desencadenante decisivo del malestar.

- *Mayor frecuencia de las catástrofes naturales:* La frecuencia y la gravedad de las catástrofes naturales atribuidas a fenómenos meteorológicos extremos relacionados con el cambio climático se han incrementado en los últimos años, infligiendo graves daños humanitarios y destruyendo medios de vida esenciales. Algunas economías pequeñas y susceptibles podrían sufrir incluso perjuicios económicos relativamente grandes, en gran medida porque la política de respuesta a la pandemia ha puesto a prueba su capacidad fiscal y limitado la posibilidad de hacer frente a grandes necesidades sanitarias repentinas relacionadas con catástrofes (véase el recuadro 1.2). Las catástrofes naturales también podrían contribuir a tensiones financieras, sobre todo en el sector de los seguros.
- *Riesgos geopolíticos, comerciales y tecnológicos:* Muchos factores de riesgo que precedían a la COVID-19 guardan aún relevancia. Las tensiones entre Estados Unidos y China siguen siendo elevadas en muchos ámbitos, incluidos el comercio internacional, la propiedad intelectual y la ciberseguridad. Las disparidades económicas internas derivadas de la desaceleración provocada por la pandemia también podrían conducir a nuevas barreras comerciales, motivadas por la necesidad de proteger a la fuerza laboral nacional. En medio de niveles de restricción comercial de por sí elevados, esas medidas acentuarían las ineficiencias y afectarían la recuperación. Asimismo, se están perfilando riesgos de tendencias proteccionistas en torno a la tecnología. Esas tendencias podrían hacerse extensivas a los suministros médicos y a los avances farmacéuticos relacionados con la COVID-19, lo cual impediría el suministro internacional de vacunas.

Entre los principales riesgos al alza para las perspectivas, cabe mencionar los siguientes:

- *Aceleración de la producción de vacunas y las inoculaciones:* Se están aprobando constantemente vacunas nuevas. Aunque las dificultades operativas son grandes, posiblemente se las supere antes de lo previsto, sobre todo si se aprueban más vacunas que no requieren una cadena de frío a bajas temperaturas o no necesitan más que una dosis. Por último, a medida que las poblaciones vulnerables reciban inmunización y que disminuyan las tasas de hospitalización, el temor a

infectarse podría desaparecer con rapidez. La mejora del ánimo de los consumidores estimularía el consumo de servicios, adelantaría la inversión y empujaría el crecimiento por encima de la línea de base.

- *Efectos imprevistamente grandes del respaldo fiscal:* A diferencia de la respuesta fiscal desplegada luego de la crisis financiera mundial, el respaldo fiscal —como parte de la reacción de las autoridades a la pandemia— ha sido notablemente sólido y podría producir efectos más profundos que los proyectados actualmente. Además, las economías avanzadas quizá dispongan de un espacio fiscal hasta ahora inactivo que podría servir para generar una recuperación mucho más vigorosa, reducir al mínimo el grado de cicatrización y acelerar la descarbonización de la economía.
- *Coordinación de las políticas:* La distensión de la política monetaria y fiscal se produjo de manera contundente y sincronizada durante la primera etapa de la pandemia. La recuperación podría superar las expectativas si se mantiene la cooperación internacional en cuanto a las políticas de repliegue del respaldo durante las próximas etapas. Además, redoblando la cooperación en materia de inmunización se podría acelerar la producción y distribución de vacunas, poner fin a la pandemia antes de lo esperado y limitar el grado de cicatrización.

Algunos de estos factores de riesgo se analizan en las distintas hipótesis barajadas en el recuadro de escenario.

Prioridades en materia de políticas

A pesar de la inusitada diversidad de las perspectivas de cada país, los objetivos globales de las políticas siguen siendo notablemente uniformes. Lo primordial es superar la crisis sanitaria inmediata y retomar niveles de empleo normales. Posteriormente, los países tienen que suavizar el impacto a largo plazo de la crisis limitando la cicatrización, entre otras cosas como consecuencia de la presencia de empresas zombi, y reducir la desigualdad, tanto dentro de los países como entre ellos. A eso se suma la amenaza del cambio climático, cada vez más apremiante, que exige una actuación decisiva para limitar las emisiones, sobre todo las de los contaminadores más grandes.

La cooperación internacional estrecha es vital para lograr estos objetivos y para que los países de mercados emergentes y en desarrollo de bajo ingreso continúen acercándose a los niveles de vida de las economías de mayor ingreso. En el ámbito sanitario, eso significa garantizar una producción mundial adecuada de vacunas y una distribución universal a precios asequibles para que

todos los países puedan derrotar la pandemia de forma rápida y decisiva. Se deberían eliminar las restricciones a las exportaciones de vacunas, insumos de vacunas y suministros médicos. La comunidad internacional también debe colaborar estrechamente para que las economías con limitaciones financieras dispongan de acceso adecuado a liquidez internacional y puedan mantener el gasto sanitario y en servicios sociales e infraestructura que necesitan para desarrollarse y para continuar con la convergencia hacia un ingreso per cápita más elevado. Aparte de abordar cuestiones directamente derivadas de la pandemia, los países también necesitan cooperar estrechamente para redoblar los esfuerzos de mitigación del cambio climático y resolver los problemas económicos que subyacen tras las tensiones comerciales y tecnológicas, así como subsanar fallas en el sistema de comercio multilateral. Aprovechando los avances recientes en materia de política tributaria internacional, los esfuerzos deben seguir centrados en limitar el traslado internacional de beneficios, la elusión fiscal y la evasión impositiva.

Adaptación de las políticas a las etapas de la pandemia y la recuperación

Aunque los objetivos puedan ser semejantes, las políticas necesarias para alcanzarlos deben estar adaptadas a las circunstancias de cada país. Para imponer cierta estructura a esta variedad, las prioridades enumeradas a continuación se separan según las fases de la crisis: medidas inmediatas; iniciativas para garantizar la recuperación; y medidas para construir una economía más resiliente, inclusiva y ambientalmente sostenible para el mundo posterior a la COVID-19. Obviamente, este enunciado es una aproximación; en la práctica, las líneas entre las distintas etapas no son del todo claras y los países quizá tengan que emprender algunas de las políticas correspondientes a fases posteriores antes de haber llevado a término las que las preceden. Además, lo desigual de la recuperación significará que distintos países podrían permanecer en distintas etapas durante algún tiempo. Con todo, el objetivo común de dejar atrás la crisis significa que esta secuencia puede guiar las prioridades internacionales en materia de políticas y la cooperación mundial necesaria para cristalizarlas.

Teniendo en cuenta la aguda incertidumbre que rodea las perspectivas, las autoridades deberían priorizar políticas que sean prudentes más allá de la situación mundial imperante; por ejemplo, reforzando la protección social mediante la ampliación de la protección del seguro de desempleo a fin de incluir a los trabajadores autónomos

y a los empleados del sector informal (véase el capítulo 2 del informe WEO de abril de 2020); garantizar recursos adecuados para la atención de la salud, los programas de desarrollo de la primera infancia, la educación y la formación vocacional; e invertir en infraestructura verde para acelerar la transición hacia una menor dependencia del carbono. Además, deberían estar preparadas para ajustar las políticas de apoyo con flexibilidad; por ejemplo, pasando de líneas de salvataje a mecanismos de reasignación a medida que evolucione la pandemia (como lo analizan los capítulos 2 y 3), y salvaguardando al mismo tiempo el gasto social y evitando perpetuar gastos ineficientes. Es importante anclar el respaldo a corto plazo en marcos a mediano plazo creíbles.

Etapa 1: Dejar atrás la crisis

Las perspectivas en cuanto a las variables sanitarias y económicas siguen siendo inciertas y difíciles. En este contexto, las autoridades aún tienen que lidiar con inquietudes inmediatas.

El gasto sanitario debe seguir siendo una prioridad. La manera más rápida de mejorar la situación económica es suprimir la pandemia. En consecuencia, los beneficios económicos del gasto en distribución de vacunas y las inoculaciones superan por lejos todos los costos. La capacidad de producción de vacunas y, en algunos países, las restricciones regulatorias continúan representando obstáculos que podrían superarse incrementando la inversión pública y alineando las regulaciones. La cooperación para la producción y distribución mundial de vacunas es esencial. Los gobiernos no deberían intentar restringir la distribución internacional de vacunas. Las políticas tales como los límites a las exportaciones de vacunas y otros suministros médicos no hacen más que promover represalias que interrumpen las cadenas de suministro y empeoran la situación de todos los países. El respaldo adicional a favor del proyecto COVAX y la distribución mundial del excedente de dosis podrían garantizar la inmunización universal.

La política fiscal debería estar bien focalizada y calibrada según la etapa en que se encuentre la pandemia. Hasta que la pandemia concluya, la política fiscal debería seguir ofreciendo respaldo. Obviamente, el margen de maniobra fiscal es limitado en algunos países. En esos casos, es necesario sopesar el gasto extraordinario con la sostenibilidad de la deuda dentro de marcos creíbles. Ahora bien, en los países que disponen de margen de maniobra, la política fiscal debería continuar ofreciendo transferencias focalizadas a los hogares y las empresas

afectados mediante programas de suspensión de empleos, préstamos a empresas y pagos directos a hogares. Esos programas deberían estar bien calibrados, centrados en la etapa de la pandemia que corresponda, y ser eliminados gradualmente a medida que la demanda repunte. Es importante que el respaldo se brinde en función de las posibilidades económicas de cada beneficiario en los países que primordialmente lo canalizan a través de pagos generalizados a los hogares. Cuando llegue el momento de retirar el respaldo, habrá que hacerlo evitando cortes repentinos (por ejemplo, reduciendo poco a poco la contribución del gobierno a los sueldos de los trabajadores suspendidos y a los programas de trabajo de jornada reducida, incrementando a la vez los subsidios para la contratación a fin de que pueda concretarse la reasignación necesaria). En general, una asistencia social más generosa no solo suavizará el impacto en los hogares durante la crisis en curso, sino que también mantendrá activa una política de respuesta automática durante una recuperación incierta. Dos ejemplos son el de Togo, que ha adoptado con carácter permanente la infraestructura digital para transferencias de emergencia en efectivo vinculadas al documento nacional de identidad, e Indonesia, que ha hecho extensivo los subsidios por desempleo al sector informal.

Respaldo a una orientación monetaria acomodaticia siempre que sea posible. Dado que los shocks negativos en la oferta y la demanda están sincronizados, el efecto global en las brechas del producto es más bien difícil de determinar. Aun así, la inflación se mantiene atenuada y las expectativas están bien ancladas en muchos países, lo cual hace pensar que la política monetaria puede seguir siendo acomodaticia en esas economías. Las tasas de interés se mantienen al nivel del límite inferior en muchos países y eso probablemente implique una combinación de expansión ininterrumpida de los balances de los bancos centrales (incluso en algunos mercados emergentes según sea necesario) y comunicación de trayectorias futuras de las tasas de interés que se mantendrían bajas en el futuro próximo. Los mensajes claros sobre la orientación de la política monetaria y las comunicaciones de los bancos centrales de las economías avanzadas son particularmente cruciales, y no solo para calibrar la acomodación interna adecuada. Tienen también importancia vital para las condiciones financieras externas de los mercados emergentes y el impacto que las orientaciones divergentes producen en los flujos de capital (capítulo 4). En este contexto, las economías de mercados emergentes quizá tengan que analizar la conveniencia de otras medidas para garantizar la estabilidad, como por ejemplo la política cambiaria,

la gestión de los flujos de capital y la política macroprudencial. En general, la flexibilidad cambiaria es ideal para absorber shocks internacionales y limitar una asignación errada de recursos en países con mercados financieros bien desarrollados y limitados descalces en los balances. Por el contrario, la intervención en el mercado de divisas y las medidas provisionales de gestión de los flujos de capital pueden resultar útiles en algunas circunstancias en países con vulnerabilidades en los balances, ya que entre otras cosas le otorgan a la política monetaria más autonomía para responder a la evolución del producto y la inflación interna. Sin embargo, estas medidas no deberían sustituir el necesario ajuste macroeconómico.

Con políticas macroprudenciales debidamente centradas en la contención de los riesgos para la estabilidad financiera.

Un período prolongado de políticas monetarias acomodaticias probablemente exacerbará vulnerabilidades financieras de por sí elevadas, ya que los prestatarios marginales se benefician de la búsqueda de rendimiento a la que están lanzados los inversionistas y de la desmejora de las normas sobre originación de préstamos. Como lo señala el informe GFSR de abril de 2021, teniendo en cuenta el posible rezago entre la activación y el impacto de las herramientas macroprudenciales, las autoridades deberían apresurarse a actuar. Deberían aplicar herramientas de política macroprudencial más estrictas para atacar los focos de vulnerabilidad elevada, evitando al mismo tiempo un endurecimiento global de las condiciones financieras. Si no disponen de esas herramientas —por ejemplo, en algunos segmentos del sector de la intermediación financiera no bancaria—, las autoridades deberían crearlas con carácter urgente. En vista de las dificultades para diseñar e implementar herramientas macroprudenciales dentro de los marcos actuales, las autoridades deberían plantearse si es necesario establecer mecanismos de protección en otros ámbitos para proteger el sistema financiero.

Etapa 2: Salvaguardar la recuperación

La transición hacia la economía posterior a la pandemia será larga y ardua. A lo largo de esa transición, las autoridades tendrán que equilibrar los beneficios de las políticas destinadas a mitigar la cicatrización y los costos de debilitar los incentivos a favor de una asignación eficiente de recursos productivos, manteniéndose en todo momento atentas al margen de maniobra disponible.

Las políticas deberían apuntar a evitar una cicatrización económica persistente. Si no median medidas de política compensatorias, la crisis producirá efectos persistentes a

mediano plazo en las empresas, los mercados de trabajo y la acumulación de capital humano.

- La quiebra de *empresas* durante una crisis destruye el empleo específico de cada una, con un efecto proporcional en los proveedores. Al evitar la quiebra de empresas viables, las autoridades evitan un daño económico persistente. En términos generales, las medidas de política han limitado las quiebras empresariales durante la pandemia, pero a medida que la recuperación continúe su curso los gobiernos deberían abandonar un respaldo generalizado a la empresa para concentrarse en los sectores más golpeados, tales como el minorista, el de las artes y otros servicios que exigen un contacto físico intensivo (capítulo 2).
- *Las políticas del mercado laboral* deberían orientarse a evitar que los trabajadores caigan en una situación de desempleo a largo plazo, y los programas de respaldo al personal suspendido y de trabajo con jornada reducida deberían replegarse a medida que vuelvan a normalizarse las condiciones laborales (véase el capítulo 3). El respaldo a favor de la reorientación laboral y la adquisición de nuevas aptitudes debería continuar incluso cuando la recuperación se encuentre bien afianzada. Dado que la transición hacia un nuevo sector podría llevar algún tiempo, los trabajadores desplazados también necesitan un sostén de ingresos prolongado para poder iniciarse en empleos más productivos.
- La interrupción de la escolaridad durante la pandemia ha asestado un duro golpe a la acumulación de *capital humano*, que es esencial para un crecimiento sostenido. Las mejoras en términos del logro educativo en los países de bajo ingreso peligran particularmente dada la limitada capacidad para ofrecer escolarización a través de otros medios (véase el recuadro 2.3). Sin medidas de política correctivas —tales como un mayor gasto en educación e infraestructura educativa—, las disparidades en cuanto al logro educativo amenazan con perpetuar una divergencia creciente dentro de las sociedades y entre los países ricos y los pobres.
- Si existe margen de maniobra en ese ámbito y la recuperación es débil, un *respaldo fiscal más amplio* puede ser una herramienta eficaz para conjurar algunos de los efectos a largo plazo más perniciosos de la recesión. Los programas centrados en alcanzar los objetivos de equidad y crecimiento a mediano plazo —como por ejemplo la construcción de infraestructura para acelerar la transición hacia una menor dependencia del carbono; incrementar el gasto en investigación, e invertir en el desarrollo durante la primera infancia, la educación y los programas de capacitación

vocacional— también contribuirán a neutralizar una cicatrización económica persistente. En los casos en los cuales los elevados niveles de deuda limiten el margen de maniobra, correspondería esforzarse por crearlo mediante una mayor recaudación impositiva (menos exenciones, mejor cobertura de los registros y transición a impuestos sobre el valor añadido mejor diseñados), mayor progresividad tributaria y reducción de subsidios improductivos.

Sin sacrificar la eficiencia. Si bien las medidas de emergencia fueron necesarias para mitigar las penurias durante lo peor de la crisis, mantenerlas indefinidamente impedirá el crecimiento necesario para sustentar la recuperación. Las políticas que mantienen apuntaladas a empresas inviables excluyen a otras nuevas y obstaculizan la reasignación agregada de capital y mano de obra. Análogamente, un seguro por desempleo excesivamente generoso puede erosionar los incentivos de trabajo.

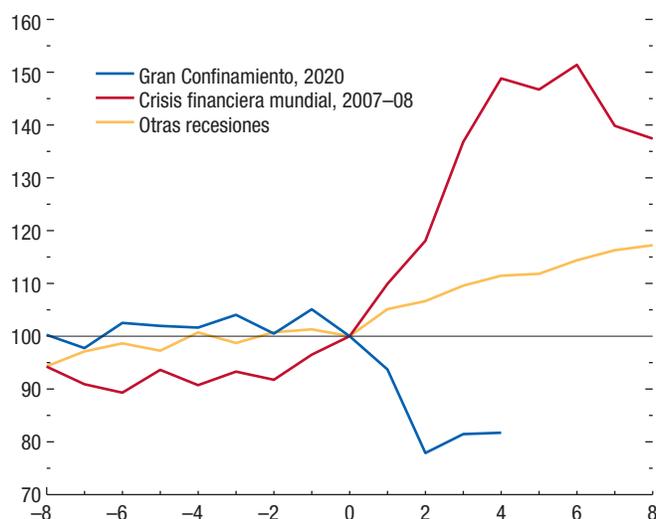
- Un riesgo para la recuperación particularmente relacionado con la eficiencia es la posible existencia de *empresas zombi*. A diferencia de lo ocurrido durante la crisis financiera internacional y en otras recesiones, las quiebras empresariales han disminuido en las economías avanzadas (gráfico 1.21). En parte, esto es resultado de políticas que impiden a los acreedores hacer valer sus derechos en contra de empresas en dificultades, tales como moratorias aplicadas a los reembolsos de préstamos bancarios, lo cual hizo innecesario recurrir a protecciones análogas mediante procedimientos de quiebra. Las empresas más pequeñas se vieron particularmente beneficiadas por estas políticas. Las empresas que son suficientemente grandes tienden a acceder a los mercados de capital mediante la emisión de bonos. El número de quiebras entre las empresas que emiten deuda de calidad especulativa ha tocado máximos desde la crisis financiera mundial (véase el informe GFSR de abril de 2021). Tomados en conjunto, estos datos hacen pensar que, si bien las medidas de política desplegadas para brindarles respaldo indudablemente han mantenido a flote numerosas empresas viables, también están manteniendo vivas empresas ineficientes que habrían quebrado incluso de no haber ocurrido la desaceleración. Para evitar que esas empresas zombis continúen absorbiendo recursos, los gobiernos tendrán que replegar las garantías indiscriminadas de préstamos y créditos, inclinándose más por mecanismos extrajudiciales especializados de reestructuración y procedimientos más sencillos para la reorganización de

empresas pequeñas, la reestructuración de préstamos y la declaración de quiebras. Además, debería alentarse a los prestamistas a identificar y gestionar activamente a los prestatarios con problemas, incluso mientras se mantienen activas las moratorias y otras medidas de apoyo. Por ende, los gobiernos de muchos países se enfrentan a la disyuntiva nada envidiable entre aceptar más quiebras a corto plazo y apuntalar empresas zombi improductivas a largo plazo. Esa disyuntiva probablemente resultará más espinosa en los sectores más vapuleados. Además, una ola general de quiebras podría desbordarse al sector financiero, asestando un golpe a los colchones de capital de los bancos. En consecuencia, los gobiernos también deberían analizar políticas que se asemejen a los efectos de recapitalización de las inyecciones de capital, que son difíciles de obtener directamente salvo en el caso de las empresas más grandes. Esas medidas incluyen préstamos con reembolso condicionado a un volumen posterior suficiente de utilidades o coberturas parecidas a las de los préstamos del sector privado.

- La transición a la economía posterior a la COVID-19 inevitablemente requerirá una *reasignación sectorial* a medida que los recursos fluyan hacia los sectores en recuperación. La manera ideal de lograrlo es reduciendo el nivel global de apoyo, tanto para hogares como para empresas, y centrando a la vez el respaldo en los sectores más golpeados. En particular, el sector de los servicios ha sufrido una desaceleración mucho más grave que otras partes de la economía. En consecuencia, lo ideal quizá sea mantener un respaldo centrado en las empresas del sector de los servicios. Si se retira prematuramente el apoyo brindado a los sectores más afectados, se corre el peligro de una recuperación desigual y una cicatrización específica de ciertos sectores, lo cual obstaculizaría la reasignación necesaria a largo plazo. Obviamente, será difícil encontrar un equilibrio entre retirar este respaldo y apuntalar empresas no viables; en algún momento, habrá que suprimir poco a poco las políticas específicas de cada sector. Pero al hacerlo más lentamente en los sectores más afectados, los gobiernos quizá puedan limitar la cicatrización sectorial.
- La crisis golpeó con especial dureza a las empresas más pequeñas. En consecuencia, *las políticas encaminadas a promover la competencia y limitar la concentración del mercado* deberían desempeñar un papel más activo para evitar un fuerte aumento del poder monopólico durante la recuperación.

Gráfico 1.21. Quiebras, recesiones en curso y pasadas
(índice, último trimestre antes de la recesión = 100; trimestres en recesión en el eje horizontal)

A diferencia de crisis anteriores, las quiebras disminuyeron con respecto a los niveles anteriores a la COVID-19.



Fuentes: CEIC Data Company Limited, autoridades nacionales y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Datos correspondientes a 13 países con diferentes coberturas durante el período 1990:T1–2020:T3. Las líneas representan promedios de los diferentes tipos de recesiones, siendo el trimestre 0 el último trimestre previo a la recesión. En el caso del Gran Confinamiento, el trimestre 0 es 2019:T4 para todos los países. En el caso de la crisis financiera mundial, el trimestre 0 es la fecha específica de cada país en que el PIB real alcanzó su máximo durante el período 2007–08. Las otras recesiones son específicas de cada país y se identifican por dos trimestres consecutivos de crecimiento negativo durante los períodos 1990–2006 y 2009–19.

Etapa 3: Invertir en el futuro

Varias cuestiones plantearán retos para las políticas a más largo plazo, como consecuencia tanto de la pandemia como de tendencias que la precedían. Las más importantes son la crisis climática actual, las reformas a los marcos de política y la intensificación de la cooperación internacional.

La cooperación internacional en materia de políticas sigue siendo esencial. La pandemia ha afectado a cada habitante del planeta, sin importar su nacionalidad. Por lo tanto, los gobiernos deberían trabajar de la mano para hacer frente a las ramificaciones mundiales de la crisis.

- El *acceso* ininterrumpido *a la liquidez* puede evitar que las presiones del financiamiento externo se desborden de un país a otro y ampliar el margen de maniobra de la política monetaria. Para alejar la probabilidad de que las necesidades de la balanza de pago restrinjan el gasto esencial en apoyo sanitario y social, el FMI ha ampliado sus mecanismos de crédito, creando servicios de financiamiento, incrementando los límites de

acceso al financiamiento de emergencia y expandiendo el acceso a donaciones para el alivio del servicio de la deuda. Con el apoyo del FMI y del Banco Mundial, la Iniciativa de Suspensión del Servicio de la Deuda lanzada por el Grupo de los Veinte (G-20) determinó que 73 países estaban habilitados para suspender los pagos del servicio de la deuda hasta junio próximo. Un aumento de las asignaciones de derechos especiales de giro (DEG) para todos los países reforzaría la protección frente a los shocks durante esta recuperación desigual. Las líneas de liquidez temporales pueden ayudar a mitigar la falta de margen para la aplicación de políticas, pero es posible que no basten en el caso de algunos países con niveles insostenibles de deuda soberana. En esos casos, los países habilitados deben trabajar con los acreedores para reestructurar su deuda con arreglo al nuevo marco común acordado por el G-20. De lo contrario, estas economías podrían verse obligadas a sacrificar un gasto sanitario y de capital crítico a medida que desvían sus escasas reservas externas hacia la atención de obligaciones de pago externas, lo cual representaría un nuevo revés para su desarrollo a largo plazo y la convergencia hacia niveles más altos de ingreso per cápita.

- En un ámbito conexo, las controversias en torno al *comercio internacional* siguen sin resolverse a nivel más general. Cabe mencionar aquí la falta de resolución del impás en cuanto a los nombramientos para el Órgano de Apelación de la Organización Mundial del Comercio y las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China.

Estimular la productividad y el crecimiento. Incluso antes de la pandemia, el crecimiento de la productividad había sido anémico durante varias décadas. Aunque es difícil determinar las causas, es posible que esa tendencia continúe y requiera políticas correctivas tales como inversión en educación, investigación e infraestructura. Ahora bien, el futuro podría ser diferente y las novedades en materia de inteligencia artificial podrían conducir a rápidos avances de la productividad cuando una nueva ola de automatización se extienda a tareas no rutinarias. Los focos de crecimiento que han surgido en sectores como la logística y los servicios podrían contrarrestar una década de crecimiento subóptimo en muchos países. Esa situación no estaría exenta de dificultades: la automatización de ocupaciones rutinarias y otras que requieren menos calificaciones podría amplificar la desigualdad, y la divisoria digital podría exacerbar las disparidades entre los que tienen oportunidad de

trabajar virtualmente y los demás. Políticas como la modernización de las redes de banda ancha y el abaratamiento del acceso a las telecomunicaciones podrían ayudar a compensar algunos de estos costos, en tanto que la reorientación laboral y la inversión en educación digital a nivel más general ayudarían a ampliar el acceso a nuevas oportunidades de trabajo.

La mejora de los marcos puede generar espacio de acción para las políticas. El margen de maniobra del que dispone una política depende del marco dentro del cual opera. Las mejoras de los marcos pueden aligerar algunas de las restricciones que impiden actuar.

- Posiblemente convenga que los países con dificultades se planteen la posibilidad de una *reestructuración preventiva de la deuda*. Aunque dista de ser una solución ideal, una reestructuración negociada con los acreedores sería preferible a una cesación de pagos desordenada para los países sumamente endeudados. Si los contratos de emisión de los bonos contienen cláusulas de acción colectiva y una mayoría calificada de los tenedores considera que la nueva oferta es razonable, la reestructuración sería fácil de administrar. Las opciones de reestructuración podrían incluir prórrogas de vencimientos, reducciones de tasas de interés, reducciones de capital y otros canjes de deuda. El Marco Común del G-20 sirve de modelo para los países y podría hacerse extensivo más allá de la actual lista de países habilitados para la Iniciativa de Suspensión del Servicio de la Deuda.
- A nivel más amplio, se puede crear *margen de maniobra fiscal* a través de medidas que no solo incrementan el ingreso sino que también mejoran la progresividad —por ejemplo, subiendo los impuestos a particulares acaudalados y empresas sumamente rentables que se vieron relativamente menos afectados por la pandemia, cerrando lagunas tributarias para empresas nacionales, recortando el gasto impositivo y mejorando la administración del ingreso fiscal (entre otras cosas, mediante un uso más extendido de las declaraciones electrónicas para promover el cumplimiento)—. Los esfuerzos nacionales tendrán que estar complementados por una vigorosa cooperación internacional para limitar el traslado de utilidades y la evasión y elusión fiscal. Estas iniciativas pueden quedar reforzadas del lado del gasto mediante la mejora de la eficiencia y la gobernanza de la inversión y la contratación pública, la eliminación de subsidios mal focalizados y la racionalización del gasto ordinario. La credibilidad de los marcos fiscales puede afianzarse comprometiéndose a volver a cumplir las reglas fiscales o aprobando

reformas tributarias ahora para aplicarlas una vez que la pandemia esté suprimida de manera permanente.

- *Marcos de política monetaria:* En los países en los cuales las tasas de interés se encuentran en el límite inferior efectivo (mayormente, economías avanzadas, pero también algunas economías de mercados emergentes como Chile y Perú), la continuación de políticas no convencionales, incluidas compras de activos, mensajes del banco central sobre la orientación de la política monetaria e incluso tasas de interés negativas, podría ampliar el margen de maniobra. En los mercados emergentes, los programas de compra de activos pueden hacer lo propio, siempre que los objetivos estén claros y las políticas se comuniquen bien y formen parte de un marco más amplio y coherente con un mandato explícito para que el banco central garantice la estabilidad de los precios. Un marco de política fiscal verosímil puede extender más el margen para aplicar temporalmente esas políticas monetarias no convencionales, ya que puede enviar una clara señal sobre los límites de la emisión soberana y las compras del banco central (véase el capítulo 4).

Sin cooperación mundial, el cambio climático continuará obstaculizando la convergencia y el crecimiento económico.

Las emisiones internacionales fueron alrededor de 4% más bajas en 2020, lo cual coincide en términos generales con las reducciones del producto (gráfico 1.22). Esa disminución probablemente será pasajera. La economía mundial necesita producir disminuciones parecidas cada año durante los próximos 30 años para recortar las emisiones en 80% para 2050. Sin una acción mundial inmediata y coordinada, las emisiones se incrementarán nuevamente a medida que la pandemia se atenúe y el producto aumente, y los países con menos capacidad para absorber los costos de la adaptación —Estados pequeños y países de bajo ingreso— son los que más sufrirán (véase el recuadro 1.2.). Un programa de políticas exhaustivo puede mitigar los peores daños del cambio climático a costos de transición para el producto relativamente bajos (véase el capítulo 3 del informe WEO de octubre de 2020). Debe apoyarse en una combinación de políticas:

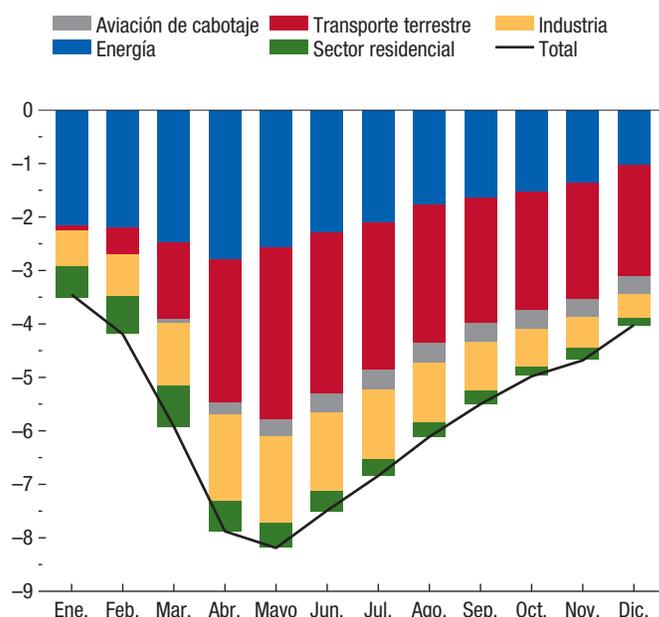
- *Tarifación de las emisiones de carbono:* El alza de los precios del carbono es esencial para desalentar el uso de los combustibles de mayor costo social, sobre todo el carbón. Como el primer dólar del impuesto sobre el carbono es el más eficaz, los países sin la voluntad política necesaria para instituir impuestos elevados no deberían descartar la posibilidad de aplicar impuestos

moderados, preferentemente crecientes, o deberían considerar sistemas de comercio de emisiones. Un precio mínimo acordado entre los grandes países emisores, concebido con flexibilidad para tener en cuenta factores de equidad y limitaciones de las políticas nacionales, puede contribuir a coordinar y extender las medidas adoptadas en este sentido (véase el *Monitor Fiscal* de octubre de 2019).

- **Inversión en infraestructura verde:** La promoción de infraestructura verde, financiada en parte con la tributación de las emisiones de carbono, podría compensar las pérdidas económicas que traería aparejado el encarecimiento de la energía. Aquí estarían incluidas una mejor transmisión y distribución de electricidad generada por plantas de energía renovable, donaciones para mejorar la eficiencia energética de los edificios y una mejor infraestructura de transporte verde (tránsito público, recarga de vehículos eléctricos, etc.).
- **Subsidios a la investigación ecológica:** Si bien los efectos son inciertos y rezagados, los subsidios a la investigación de tecnologías verdes podrían acelerar drásticamente la transición hacia una economía totalmente descarbonizada y —en vista del tamaño del sector de la tecnología verde— son relativamente baratos. Es importante señalar que, al recortar el costo de las futuras tecnologías de energía verde y emisiones negativas, estos subsidios ayudarán a alcanzar las metas de descarbonización futuras.
- **Transferencias compensatorias focalizadas:** Las personas con ingresos más bajos serán las más golpeadas por las políticas de mitigación del cambio climático, ya que su consumo requiere más energía y tienen más probabilidades de trabajar en sectores que usan la

Gráfico 1.22. Emisiones mundiales acumuladas de dióxido de carbono, 2020 vs. 2019
(diferencia porcentual)

Las emisiones mundiales fueron un 4% menores en 2020 como reflejo de la menor actividad económica debido a la pandemia.



Fuente: Carbon Monitor (<https://carbonmonitor.org/>).

energía intensivamente. Las transferencias focalizadas y las tasas ecológicas financiadas con la tributación del carbono pueden contribuir a neutralizar algunos de estos efectos, de manera tal que la mitigación del cambio climático no exacerbe la desigualdad.

Recuadro de escenario

En el momento del informe *Perspectivas de la economía mundial* de octubre de 2020, existía una gran incertidumbre sobre la posible autorización y disponibilidad de vacunas; este grado de incertidumbre se reflejaba en la magnitud de las desviaciones con respecto al escenario base de los escenarios alternativos que se analizaban. Si bien se han resuelto algunas de las incertidumbres sobre las vacunas, otras han surgido. Aunque estas incertidumbres no den lugar a desviaciones con respecto al escenario base tan grandes como fue el caso en octubre, aún son importantes.

Para ilustrar este aspecto, se usa el modelo G-20 para estimar el impacto potencial del aumento de la incertidumbre sobre la trayectoria de la pandemia atribuible a las nuevas variantes, la eficacia de las vacunas y el ritmo de despliegue de estas. El escenario al alza explora la posibilidad de que la recuperación sea mucho más fuerte de lo previsto en la proyección de base, debido a que el despliegue de las vacunas permite un repunte rápido de los sectores de contacto intensivo y, de esta forma, se impulsa la confianza. El escenario a la baja explora la posibilidad de que el despliegue de las vacunas no se produzca sin contratiempos, como sucede en la proyección de base, y que las variantes sean más resistentes a las vacunas. En este caso, será necesario modificar las fórmulas actuales, lo que dará lugar a importantes retrasos en el logro de la inmunidad de rebaño y, de esta forma, en la recuperación de los sectores de contacto intensivo.

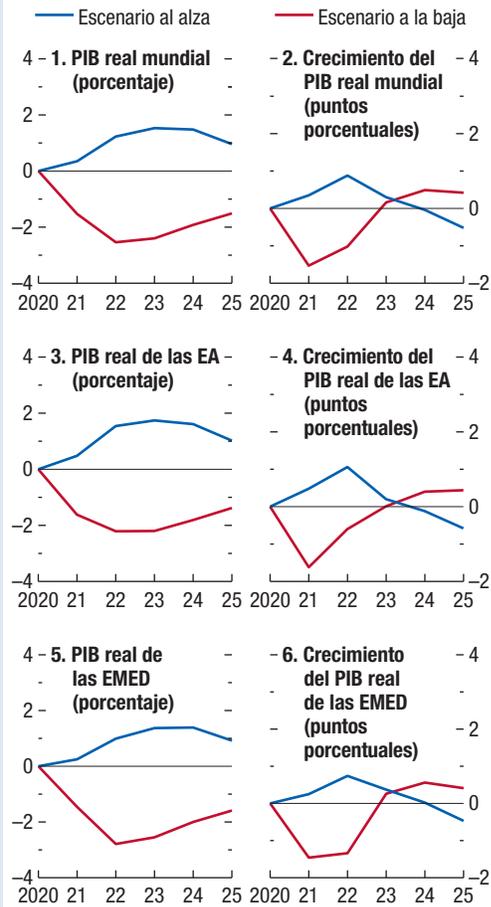
Escenario al alza

En el escenario al alza, las líneas azules en el gráfico de escenario 1, se prevé que el despliegue de las vacunas se produzca a un ritmo un 10% superior que en la proyección de base y que las vacunas sean eficaces para prevenir los contagios del creciente número de variantes, así como para contener el riesgo de infección de los vacunados. Mayores avances en el frente de las vacunas y la rápida disminución de los temores sobre la enfermedad darían lugar, a su vez, a una normalización de la movilidad más rápida de lo esperado, lo que impulsaría la confianza tanto de los hogares como de las empresas. Esta confianza da lugar a una disposición de los ahorros acumulados más rápida de lo esperado, a la liberación rápida de la demanda reprimida y al aumento de la inversión privada. Con unas expec-

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

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

(desviación con respecto al escenario base)



Fuentes: FMI, simulaciones del modelo G-20.
Nota: EA = economías avanzadas; EMED = economías de mercados emergentes y en desarrollo.

tativas de inflación bien ancladas, el repunte de la inflación resultante impulsado por la demanda no lleva a las autoridades monetarias de la mayoría de los países a endurecer la política económica, y las menores tasas de interés reales resultantes estimularían aún más la demanda privada. Es de suponer que las autoridades fiscales reduzcan el gasto en estabilizadores automáticos debido a la recuperación, aunque no se produzca una retirada adicional de las medidas discrecionales del escenario base. El repunte más rápido de la demanda a corto plazo contribuye a reducir parte de los daños,

Recuadro de escenario (*continuación*)

temporales aunque persistentes, que incluye la proyección de base, gracias al fortalecimiento de la demanda de mano de obra, que logra contener con rapidez la pérdida de capital humano; se evitan algunas quiebras y la renovación de la inversión privada incentiva temporalmente el aumento de la productividad.

Con un despliegue más pronto de las vacunas y con más ahorros acumulados y mayor demanda reprimida, las economías avanzadas lideran la recuperación más rápida; las economías de mercados emergentes y en desarrollo van a continuación, con un impacto ligeramente menos pronunciado. El PIB crece más rápido que en la proyección de base, justo por debajo de $\frac{1}{2}$ punto porcentual en 2021, y se acelera hasta casi 1 punto porcentual en 2022, aunque se modera con fuerza en 2023 hasta cifras muy cercanas a la proyección de base. El crecimiento del PIB de las economías avanzadas es prácticamente $\frac{1}{2}$ punto porcentual superior a la proyección de base en 2021, y se acelera hasta más de 1 punto porcentual por encima de la proyección de base en 2022. El crecimiento del PIB de las economías de mercados emergentes y en desarrollo es prácticamente $\frac{1}{4}$ puntos porcentuales superior a la proyección de base en 2021, y se acelera hasta $\frac{3}{4}$ puntos porcentuales por encima de la proyección de base en 2022. La recuperación más rápida, junto con la disipación asociada de algunos de los daños asumidos en la proyección de base, sitúan el producto mundial casi un 1% por encima de la proyección de base a finales del horizonte del informe WEO.

Escenario a la baja

En el escenario a la baja, las líneas rojas en el gráfico de escenario 1, se presume que las restricciones de oferta en la producción y otros problemas logísticos con la entrega de las vacunas más eficaces, frente a las nuevas variantes, provocan que las variantes existentes se afiancen y se produzcan nuevas mutaciones. Esto da lugar a retrasos de cerca de seis meses en el logro de la inmunidad de rebaño en las economías avanzadas y de nueve meses en las economías de mercados emergentes

y en desarrollo. La persistencia de las altas tasas de contagio y de mortalidad desacelera la normalización de la movilidad y la recuperación de la demanda en sectores de contacto intensivo. Esto reduce los ingresos de empresas y hogares y sus expectativas de ingresos futuros, lo que perjudica la confianza de las empresas y los consumidores. La recuperación más lenta aumenta la aversión al riesgo y da lugar a condiciones financieras más restrictivas para las empresas vulnerables, lo que socava el crecimiento. Se considera que las medidas de política monetaria no convencionales evitan aumentos importantes de las tasas de los bonos soberanos. La ausencia de espacio de política monetaria convencional y la contracción del espacio fiscal limitan la capacidad de las autoridades económicas para seguir respondiendo, y se asume que no se aplican nuevas medidas fiscales discrecionales. El repunte más débil de la actividad da lugar a daños más proporcionales de lo asumido en la proyección de base, lo que desacelera la velocidad de recuperación una vez que la disponibilidad y eficacia de las vacunas haya mejorado lo suficiente como para que la movilidad vuelva a los niveles anteriores a la pandemia.

El crecimiento del PIB mundial se desacelera prácticamente $1\frac{1}{2}$ puntos porcentuales más que en la proyección de base en 2021 y se sitúa 1 punto porcentual adicional por debajo de la proyección de base en 2022, antes de repuntar moderadamente por encima de la proyección de base en 2023 y a partir de entonces. El crecimiento en las economías avanzadas y en las economías de mercados emergentes y en desarrollo sufre aproximadamente igual en 2021, aunque el endurecimiento más brusco de las condiciones financieras para las empresas vulnerables en las economías de mercados emergentes y en desarrollo se traduce en que su crecimiento sufre más que el de las economías avanzadas en 2022. La recuperación mucho más lenta da lugar a nuevos daños y, en combinación con las condiciones financieras más restrictivas, resulta en un producto aproximadamente $1\frac{1}{2}\%$ por debajo de la proyección de base a finales del horizonte del informe WEO.

Recuadro 1.1. Manufacturas a nivel mundial: Recuperación en forma de V e implicaciones para las perspectivas mundiales

Las manufacturas a nivel mundial se contrajeron con fuerza en la primavera de 2020. Sin embargo, a diferencia de la crisis financiera mundial, el descenso fue breve y, en el segundo semestre del año, se produjeron recuperaciones sincronizadas en forma de V tanto en las economías avanzadas como en las economías de mercados emergentes. Aunque el repunte refleja en parte la reanudación de la producción tras los confinamientos, otros factores relacionados con la demanda también han desempeñado un papel, incluida la liberación de la demanda reprimida después de que se flexibilizaran los confinamientos y aumentara la demanda de productos para facilitar el trabajo desde casa y de equipos de protección.

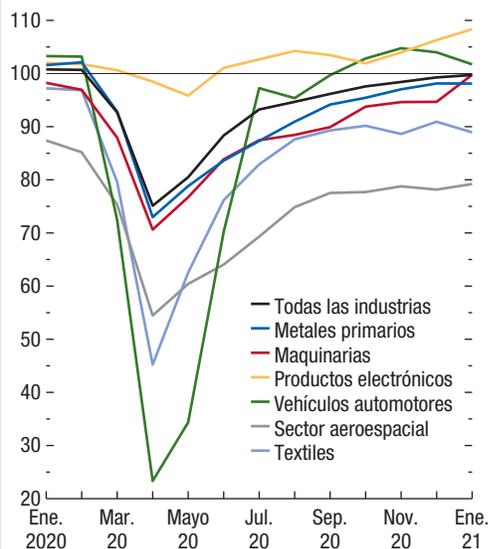
La recuperación ha sido más pronunciada en algunas industrias que en otras (gráfico 1.1.1), lo que indica varios factores:

- *El gasto de los consumidores en bienes de consumo duraderos en las economías avanzadas se ha disparado, lo que refleja los programas de políticas de apoyo, la demanda reprimida y el limitado gasto en servicios como resultado de la pandemia:* El porcentaje de bienes de consumo duraderos en el gasto de los consumidores aumentó hasta aproximadamente el 12% en el tercer semestre de 2020, un aumento desde el promedio de 10,5% en los dos años anteriores a la pandemia. El aumento repentino es más visible en artículos como automóviles y aparatos eléctricos. Las ventas de automóviles a nivel mundial se situaron a niveles previos a la pandemia a partir de diciembre de 2020, tras haber caído más del 40% en abril. La recuperación reflejaría también el deseo de mantener distancias de seguridad y evitar el transporte público, así como los programas de incentivos para la compra y las deducciones fiscales. El sector automotriz ha sido el factor impulsor más importante de la recuperación de las manufacturas, y representa aproximadamente el 35% del repunte mundial en el segundo semestre de 2020, mientras que los equipos eléctricos representaron casi el 5% de la recuperación (gráfico 1.1.2). El cambio hacia bienes de consumo duraderos también respaldó el fuerte repunte en el comercio mundial, en el que las importaciones de bienes de consumo de las economías avanzadas representaron casi una tercera

La autora de este recuadro es Nadia Mounir con la colaboración de Aneta Radzikowski como asistente de investigación.

Gráfico 1.1.1. Manufacturas a nivel mundial: Industrias seleccionadas

(índice, diciembre de 2019 = 100; desestacionalizado)



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

Nota: Excluida China.

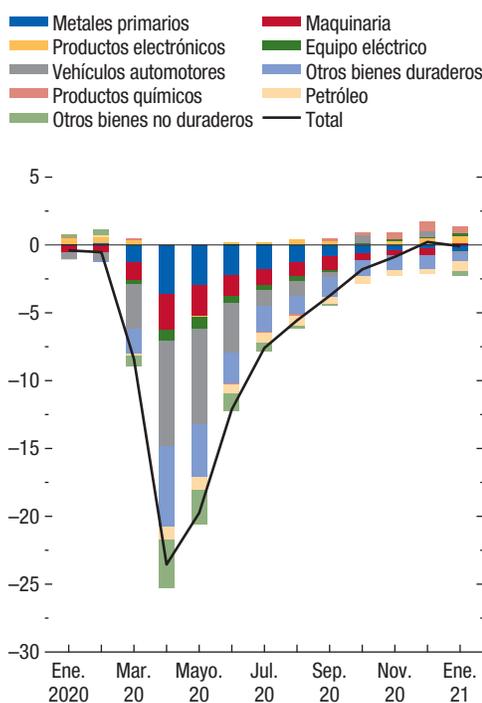
parte de la recuperación de los valores de intercambios mundiales (excluido el petróleo) en el segundo semestre de 2020. La recuperación del gasto en bienes de consumo duraderos fue menos pronunciada en los mercados emergentes, excluida China.

- *La pandemia ha aumentado la demanda de algunos productos:* Aquí corresponde mencionar productos electrónicos para acomodar el cambio hacia el teletrabajo y el aprendizaje virtual, así como plástico, caucho y materias textiles como principal fuente de equipos de protección individual. Estos sectores representan aproximadamente el 10% del repunte de las manufacturas.
- *La persistencia de la incertidumbre sobre las perspectivas de la pandemia ha obstaculizado la recuperación de la inversión privada, en especial en equipo:* Esto ha limitado el repunte de la producción de maquinaria y otros bienes de capital. El producto en estos sectores sigue siendo aproximadamente un 6% inferior a los niveles previos a la pandemia (excepto para el sector aeroespacial, que está casi un 20% por debajo de su nivel anterior a la pandemia). Existen señales

Recuadro 1.1 (continuación)

Gráfico 1.1.2. Manufacturas mundiales, por industria

(contribución a la variación interanual; puntos porcentuales)

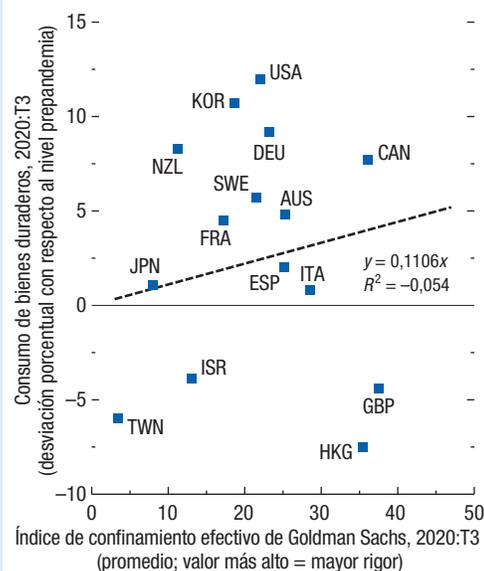


Fuentes: Haver Analytics y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: Excluida China.

de continuación de la mejora en la producción de maquinaria; las importaciones de bienes de capital remontaron a finales de 2020.

Las perspectivas a corto plazo de las manufacturas a nivel mundial son positivas, como ponen en evidencia los indicadores del índice mundial de gerentes de compras de manufacturas (febrero), que apuntan a la continuación de la expansión, aunque a un ritmo menor. Aunque la recuperación a corto plazo podría verse moderada por el resurgimiento de casos de COVID-19 en varias economías importantes, la evidencia de las medidas de distanciamiento social a finales de 2020 y principios de 2021 en Europa y el Reino Unido sugieren un impacto relativamente limitado sobre la actividad manufacturera. En parte, esto se debe a que las medidas de contención no han sido tan estrictas como en abril y mayo, y las perturbaciones en las cadenas de

Gráfico 1.1.3. Correlación entre los confinamientos en las economías avanzadas y el consumo de bienes duraderos



Fuentes: Goldman Sachs, Haver Analytics, base de datos de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: Las economías avanzadas comprenden Australia, Canadá, Corea, Dinamarca, Estados Unidos, Israel, Japón, Nueva Zelandia, provincia china de Taiwan, RAE de Hong Kong, Reino Unido, Suecia y la zona del euro. Este grupo representa el 41,4% del consumo mundial según ponderaciones basadas en la paridad de poder adquisitivo. El coeficiente estimado del índice de confinamiento fue $-0,5$ en T2, significativo al nivel del 5%. En las leyendas de datos en el gráfico se utilizan los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO).

producción y suministro han sido mucho menos graves. La demanda de bienes, en particular de bienes de consumo duraderos, también parece ser ahora menos sensible a las variaciones en la movilidad, como se vio en el segundo semestre de 2020 (gráfico 1.1.3).

Más allá del corto plazo, la disponibilidad generalizada de vacunas y la normalización de las actividades de contacto intensivo, junto con la continuación de las políticas de apoyo, deberían contribuir a alimentar la recuperación de las manufacturas. Las nuevas normalizaciones en los gastos de capital a nivel mundial serán una fuente importante de demanda de manufacturas. Sin embargo, varios factores específicos de la recesión de la COVID-19 podrían limitar el alza de esta recuperación: 1) la demanda mundial probablemente se traslade desde

Recuadro 1.1 (continuación)

Gráfico 1.1.4. Existencias en las economías avanzadas y perspectivas del sector de manufacturas

(variaciones de las existencias como porcentaje del PIB, agregadas según ponderaciones basadas en la paridad de poder adquisitivo)



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

Nota: Las economías avanzadas comprenden Australia, Canadá, Corea, Dinamarca, Estados Unidos, Israel, Japón, Noruega, Nueva Zelanda, provincia china de Taiwan, República Checa, Suecia, Reino Unido y la zona del euro. El grupo representa el 42,9% del PIB mundial según ponderaciones basadas en paridades de poder adquisitivo.

los bienes de consumo duraderos a los servicios, ya que estos han supuesto el grueso de la disminución del PIB mundial y siguen estando muy por debajo de sus niveles previos a la COVID-19, y 2) la reconstitución de inventarios, un elemento importante de las fases ascendentes

del ciclo, es probable que esta vez sea más lenta, dadas la menor reducción de existencias durante la recesión de la pandemia que en recesiones anteriores y la persistencia de la incertidumbre en torno a las perspectivas de la pandemia (gráfico 1.1.4).

Recuadro 1.2. ¿Quién sufre más a causa del cambio climático? El caso de los desastres naturales

El impacto de los grandes desastres relacionados con fenómenos meteorológicos provocan considerables disminuciones del PIB real per cápita, de 1,2 puntos porcentuales en promedio, y los efectos negativos son más fuertes en zonas en las que la exposición y la vulnerabilidad son elevadas, como son los países en desarrollo de bajo ingreso y las pequeñas economías insulares. Es probable que el cambio climático y el continuo ascenso de la temperatura mundial aumenten la frecuencia y la intensidad de los desastres naturales. La mejora en la resiliencia estructural, financiera y social podría acelerar la fase de recuperación tras los desastres y minimizar tales pérdidas de bienestar.

El cambio climático que se está produciendo presenta una importante amenaza para la economía mundial. Sin políticas de mitigación acertadas, el aumento de la temperatura reducirá los niveles de vida a nivel mundial al menos un 5–10% (frente al mantenimiento de la temperatura en niveles actuales) de aquí a finales del siglo (véase el capítulo 3 en el informe WEO de octubre de 2020).

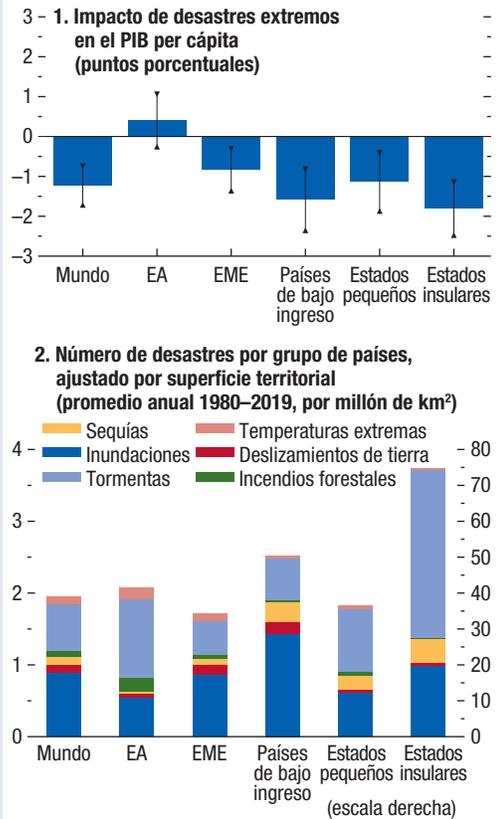
A falta de políticas de mitigación acertadas, los países de bajo ingreso no son solo los más expuestos a los costos del cambio climático, sino que también son los que cuentan con una capacidad más limitada para adaptarse, aun cuando son los que menos contribuyen a las emisiones de gases de efecto invernadero. Estos costos vendrían impuestos por los desastres naturales cada vez más catastróficos y frecuentes; el aumento de la temperatura mundial ya habría contribuido al aumento de la frecuencia de desastres relacionados con factores meteorológicos (IPCC, 2012), que se suman a otros desastres naturales, como los terremotos, frente a los que los países de bajo ingreso son igualmente vulnerables.

Mientras que las economías se recuperan bien de desastres moderados, los desastres extremos suelen disminuir la producción económica¹. En cuanto

La autora de este recuadro es Evgenia Pugacheva. El recuadro ha contado con los comentarios de Stéphane Hallegatte.

¹Véase Botzen, Deschenes y Sanders (2019) para un panorama general de la literatura sobre las implicaciones macroeconómicas de los desastres naturales. Para los grandes desastres que se sitúan en el percentil 5 superior de los desastres según su nivel de gravedad, Felbermayr y Gröschl (2014) estiman una disminución del crecimiento del PIB de 0,46 puntos porcentuales en el año del shock. Strobel (2011) concluye que el impacto de la recalada de huracanes en los condados costeros de Estados Unidos reduce la tasa de crecimiento del PIB per cápita local en 0,45 puntos porcentuales, aunque no tenga efectos sobre las tasas de crecimiento

Gráfico 1.2.1. Efectos heterogéneos y frecuencia de desastres naturales relacionados con fenómenos meteorológicos



Fuentes: EM-DAT (base de datos Emergency Events) y cálculos del personal técnico del FMI.
 Nota: Las barras de error del panel 1 representan intervalos de confianza de 90%. En el panel 2, para cada año el número de desastres se suma, se divide por el total de la superficie territorial del grupo de países y luego se promedia a lo largo de los años. Los Estados pequeños se definen como aquellos con una superficie territorial inferior a 30.000 kilómetros cuadrados (como referencia, Haití tiene 27.750 kilómetros cuadrados). EA = economías avanzadas; EME = economías de mercados emergentes.

al impacto, los grandes desastres relacionados con fenómenos meteorológicos disminuyen el PIB real per cápita en 1,2 puntos porcentuales en promedio,

nacional, ya que la actividad económica en las zonas no afectadas compensa las pérdidas. Loayza *et al.* (2012) también destaca que el impacto de un desastre depende de su gravedad. Cantelmo, Melina y Papageorgiou (2019) argumentan que la repetición de desastres naturales graves tienen efectos negativos persistentes.

Recuadro 1.2 (continuación)

con efectos más fuertes en países de bajo ingreso y pequeñas economías insulares —con una pérdida de 1,6 a 1,8 puntos porcentuales, respectivamente (gráfico 1.2.1, panel 1)— donde la exposición y la vulnerabilidad son elevadas, ya que estos países experimentan más desastres reportados por kilómetro cuadrado de superficie de tierra (gráfico 1.2.1, panel 2)². El impacto en las economías avanzadas es más suave, ya que suelen estar mejor equipadas para hacer frente a las catástrofes naturales. En efecto, una reconstrucción mejor y más rápida, sumada a un gasto público de asistencia importante, puede dar lugar al aumento del producto tras un desastre, al menos a corto plazo. Los efectos a mediano y largo plazo de las catástrofes meteorológicas podrían ser persistentes. Por ejemplo, los ciclones tropicales, que tienen efectos devastadores tanto en pequeñas economías insulares como en las regiones costeras de países más grandes, provocan pérdidas que no se recuperan incluso en los 20 años siguientes a la tormenta (véase el capítulo 3 del informe WEO de octubre de 2017). Asimismo, estos eventos afectan de manera desproporcionada al segmento más pobre de la población, y generan efectos intergeneracionales debido al daño provocado a la salud de las personas, a la destrucción de sus medios de subsistencia y a que los niños no pueden ir a la escuela (capítulo 2 del informe *Perspectivas económicas regionales de África subsahariana* de abril de 2020).

²La especificación econométrica empleada para estimar el impacto de las catástrofes naturales relacionadas con las condiciones meteorológicas en el PIB real per cápita en 1980–2019 está dada por $\Delta \ln(y_{i,t}) = \beta_1 d_{i,t} + \beta_2 d_{i,t-1} + \theta_1 X_{i,t} + \alpha_i + \mu_t + \varepsilon_{i,t}$, en la cual i indiza los países, t indiza los años; $\Delta \ln(y_{i,t})$ es el crecimiento del PIB per cápita; $d_{i,t}$ es la variable indicadora de la catástrofe natural, que asume el valor de 1 cuando los daños a las propiedades y al stock de capital como porcentaje del PIB del año anterior supera 10% o cuando el número de personas fallecidas o afectadas supera 10% de la población (total de todas las catástrofes dentro de un país en un año determinado) y asume el valor de 0 de lo contrario; estos criterios corresponden a catástrofes naturales muy extremas; β_1 es el coeficiente de interés; $X_{i,t}$ es un conjunto de controles que incluye dos rezagos del crecimiento y el logaritmo del PIB per cápita expresado en términos de la paridad del poder adquisitivo; α_i y μ_t son efectos fijos de país y de año, respectivamente, con errores estándar aglomerados a nivel de país.

El principal mecanismo por el que los desastres reducen el producto es la destrucción de capital productivo. A diferencia de los desastres que solo destruyen bienes de consumo duradero, como vehículos y muebles, los desastres que destruyen capital suelen reducir el PIB (Strulik y Trimborn, 2019). Y los daños a las infraestructuras públicas y el suministro de agua, gas y electricidad pueden detener la actividad de producción, con efectos que se repiten a lo largo de las cadenas de suministro. Los esfuerzos de reconstrucción también son caros, desvían recursos de otras actividades de producción y reducen la productividad agregada debido a la asignación ineficiente del capital (Hallegatte y Vogt-Schilb, 2019). Pero si se hace correctamente, una mejor reconstrucción puede minimizar no solo el impacto de los desastres sobre el consumo, la producción y el bienestar general, sino que también puede reducir la vulnerabilidad ante shocks futuros (Hallegatte, Rentschler y Walsh, 2018).

Dentro de este contexto más amplio, puede abordarse el reto específico de los eventos meteorológicos con una estrategia de tres elementos, en especial en los países de bajo ingreso (FMI, 2019). El primer punto implica el desarrollo de resiliencia estructural mediante inversiones en infraestructuras a prueba de desastres, sistemas de alerta temprana y la aplicación más estricta de los códigos de construcción y las normas urbanísticas. El segundo elemento exige el desarrollo de resiliencia financiera mediante el acceso a líneas de crédito contingentes preaprobadas, la participación en instrumentos de seguros de mancomunación de riesgos, la provisión en el presupuesto de reservas financieras y la mejora de la medición y la comunicación de la exposición y la vulnerabilidad a los peligros climáticos (véase el capítulo 5 del Informe sobre la estabilidad financiera mundial de abril de 2020). El tercer punto implica el desarrollo de resiliencia social mediante la mejora de la capacidad de gestión y preparación ante desastres para limitar la perturbación de servicios públicos críticos, el fortalecimiento de los sistemas de protección social existentes para limitar el impacto sobre los más vulnerables y la mejora de la oportunidad y el alcance de la asistencia internacional.

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

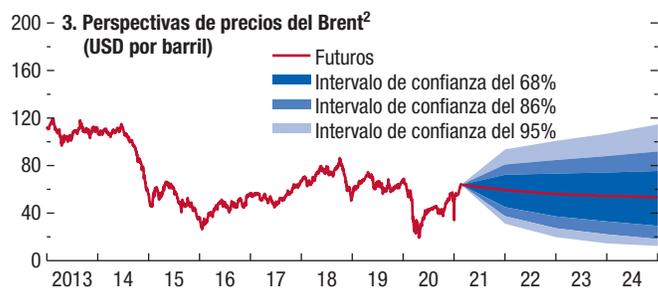
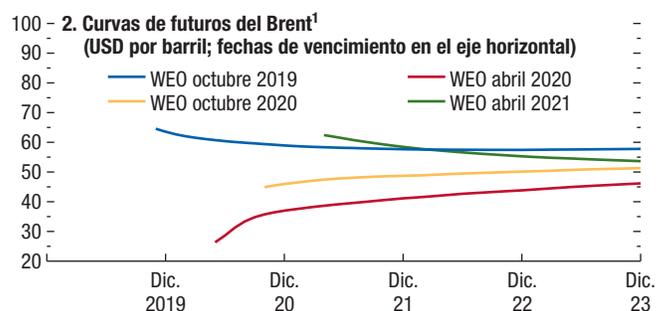
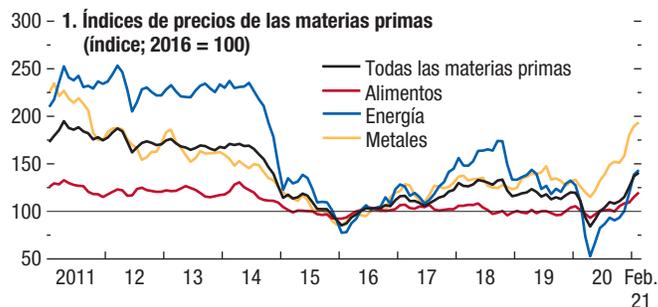
El índice de precios de productos primarios del FMI aumentó un 29% entre agosto de 2020 y febrero de 2021, el periodo de referencia del informe WEO actual (gráfico 1.SE.1, panel 1). Este aumento generalizado, encabezado por las materias primas energéticas, se produjo tras el anuncio de la existencia de vacunas efectivas contra la COVID-19 en noviembre pasado y continuó hasta enero a pesar de la reanudación de los confinamientos que debilitó las perspectivas de demanda, especialmente de productos petrolíferos. Esta sección especial incluye también un análisis detallado de la seguridad alimentaria.

Continúa el reequilibrio del mercado petrolero, mientras que los precios del gas natural mostraron volatilidad estacional

Los precios del petróleo aumentaron 39% entre agosto de 2020 y febrero de 2021, ante las noticias positivas acerca de las vacunas y la rápida recuperación económica de Asia. Un resurgimiento de casos de COVID-19 y las dificultades en el despliegue de vacunas al comienzo del año debilitaron las perspectivas de demanda de petróleo y llevaron a la coalición de la OPEP+ (Organización de Países Exportadores de Petróleo, incluidos Rusia y otros exportadores no pertenecientes a la OPEP) a revisar más prudentemente la relajación de las restricciones de producción de 7 millones de barriles por día anunciada en abril de 2020 (véase el informe WEO de octubre de 2020).

Los mercados de futuros indican una “backwardation” (una curva de pendiente descendente de los futuros), cayendo los precios del petróleo de USD 58,5 el barril en 2021 —42% más altos que el promedio de 2020— a USD 50,7 en 2025. Esto se debe principalmente a un ajustado equilibrio temporal entre demanda y oferta previsto para este año, en consonancia con las proyecciones de la Agencia Internacional de Energía de una disminución constante de las existencias petroleras, proyectándose que la demanda (oferta) de petróleo será de 96,4 millones de barriles diarios (95,5 millones de barriles diarios) en 2021. Aunque los precios del petróleo persistentemente por encima de USD 60 el barril pueden inducir una sustancial recuperación de la producción en el caso de productores de costos más elevados en países que no integran la OPEP+, incluido el petróleo de esquisto de EE.UU., la mayoría de ellos parecen estar

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



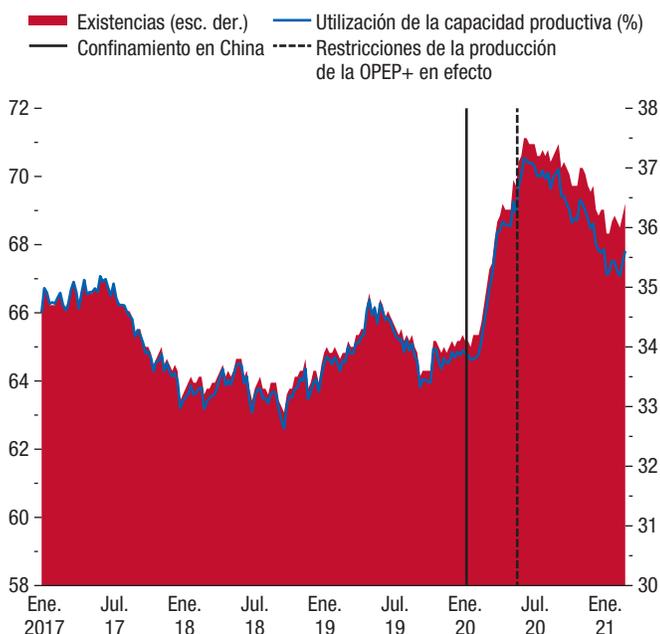
Fuentes: Bloomberg Finance L.P.; FMI, Sistema de Precios de Productos Primarios; Refinitiv Datastream, y estimaciones del personal técnico del FMI.

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 abril de 2021 se basan en el cierre del 12 de febrero de 2021.

²Derivadas de los precios de las opciones sobre futuros al 18 de febrero de 2021.

Gráfico 1.SE.2. Existencias mundiales de petróleo



Fuentes: KPLER y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Las existencias se expresan en días de consumo de petróleo de 2019. OPEP+ = Organización de Países Exportadores de Petróleo, incluidos Rusia y otros exportadores de petróleo no pertenecientes a la OPEP.

focalizados en reparar los balances. Los riesgos para los precios del petróleo están ligeramente inclinados al alza ya que los riesgos alcistas que plantean los grandes recortes de las inversiones en exploración y producción de petróleo y gas superan los riesgos a la baja resultantes de un retroceso de la recuperación de la demanda petrolera mundial, un nivel de inventarios todavía elevado y, en el mediano plazo, una ruptura de la coalición OPEP+ (gráfico 1.SE.1, paneles 2 y 3, y gráfico 1.SE.2).

Los precios del gas natural mostraron una fuerte volatilidad estacional inducida por las condiciones meteorológicas. Los precios asiáticos del gas natural licuado aumentaron fuertemente a casi USD 40 por millón de unidades térmicas británicas (MMBTU) en enero de 2021, derramándose hacia los precios europeos (por ejemplo, el precio del mercado TTF (Title Transfer Facility) de Holanda aumentó a USD 7,3 por MMBTU), mientras que los precios de contado Henry Hub de EE.UU. llegaron a USD 17,5 por MMBTU cuando una ola de frío paralizó la producción de gas de esquisto en Texas en medio una fuerte demanda de electricidad a mediados de febrero. La alta volatilidad de los precios del gas natural sostuvo la demanda de carbón

para centrales térmicas en el sector eléctrico. Los precios del carbón sudafricano también fueron estimulados por la fuerte demanda de la industria del acero y el cemento en India. Los planes de eliminación gradual y los crecientes costos de las emisiones siguen afectando las perspectivas de demanda de carbón en el mediano plazo.

Los precios de los metales básicos se reanimaron debido a una recuperación más vigorosa de la producción industrial

Los precios de los metales básicos aumentaron 30% entre agosto de 2020 y febrero de 2021. El resurgimiento de la actividad industrial en China y otras economías avanzadas, combinado con el optimismo acerca del estímulo fiscal de EE.UU., fomentó un aumento de la confianza en los metales. Los precios del cobre y del mineral de hierro, insumos muy utilizados en los sectores de la construcción y la manufactura, aumentaron 30% y 35%, respectivamente. La fuerte demanda de vehículos eléctricos también empujó al alza los precios de los metales, tales como el cobalto y el níquel, que se utilizan en sus baterías. Los precios de los metales preciosos descendieron 6% después de alcanzar niveles máximos en agosto de 2020, al desvanecerse la demanda de activos seguros.

Se prevé que el índice de precios de los metales básicos que elabora el FMI aumente 32,1% en 2021 y disminuya 4,5% en 2022. La incertidumbre respecto a la velocidad de la recuperación económica mundial y las potenciales perturbaciones de la producción y el comercio debido a la pandemia son los principales riesgos para el pronóstico (gráfico 1.SE.1, panel 4). Se prevé que los precios de los metales preciosos aumenten 6,0% en 2021 y 0,4% en 2022 porque se espera que las políticas monetarias sigan siendo acomodaticias.

Las decepcionantes cosechas y el acopio preventivo elevaron los precios de los alimentos

El índice de precios de alimentos y bebidas que elabora el FMI aumentó 20%, liderado por los aceites vegetales y los cereales, que subieron 45% y 41% respectivamente. En el segundo semestre de 2020 se registró un fuerte aumento de los precios de muchos cultivos esenciales, como trigo, maíz, porotos de soja y aceite de palma, que revirtió una tendencia anterior de precios estables o decrecientes en los primeros meses de la pandemia cuando los abundantes suministros mundiales y una demanda debilitada pesaron sobre los precios.

Los precios de la soja y el maíz treparon más de 50% entre agosto de 2020 y febrero de 2021. Estos precios

fueron respaldados por cosechas más débiles de lo esperado, primero en Estados Unidos y, más recientemente, en Sudamérica, y la fuerte demanda de China, que procura recomponer su población de cerdos después de sufrir un brote de peste porcina africana en 2019. El trigo aumentó 38%, tras condiciones meteorológicas secas para el trigo de invierno en las Grandes Llanuras de EE.UU., una reducida cosecha en la Unión Europea en 2020, y una fuerte demanda de acopio de existencias. Los precios del trigo también fueron favorecidos por la inminencia de un impuesto sobre las exportaciones rusas, que sería adoptado entre el 15 de febrero y el 30 de junio del presente año con el objetivo de combatir la inflación de precios internos de los alimentos.

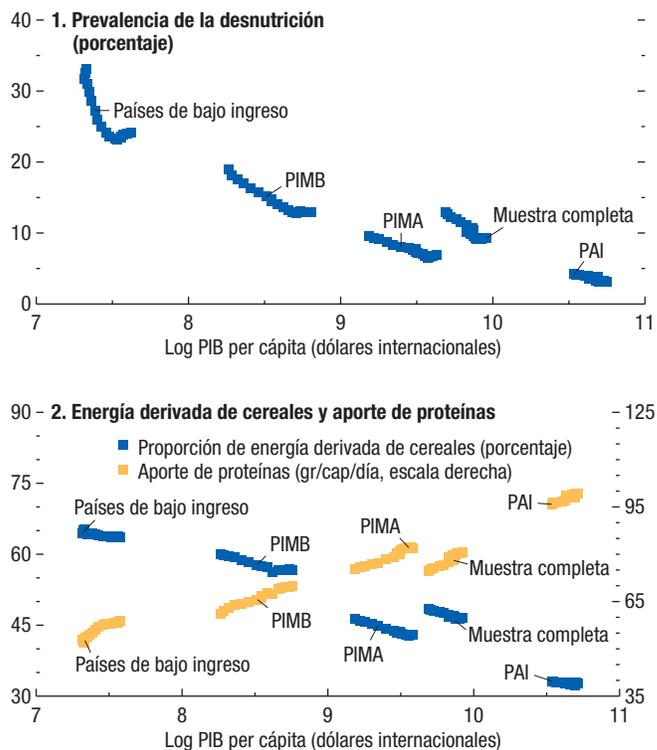
(In) seguridad alimentaria: ¿Daño colateral de la pandemia?

Las variaciones en el acceso a los alimentos y su disponibilidad (*seguridad alimentaria*) han sido importantes a través de la historia humana no solo por su impacto en la salud de las personas y su posibilidad de prosperar, sino también por catalizar cambios políticos y disparar conflictos. La primera crisis alimentaria mundial de los tiempos modernos, entre 1972 y 1975, provocó dos millones de muertes relacionadas con el hambre y el derrocamiento violento de gobiernos en ejercicio. El aumento de los precios mundiales de los alimentos a finales de la década de 2000 encendió una serie de protestas antigubernamentales que se propagaron en todo el Oriente Medio y el Norte de África.

La (in)seguridad alimentaria tiene también repercusiones significativas en el desarrollo económico. La desnutrición, especialmente en la niñez, puede tener efectos negativos en el desarrollo físico y cognitivo, limitando el nivel educativo y el potencial de ganar ingresos durante la vida, posiblemente, perpetuando la desigualdad (Atinmo *et al.*, 2009). Cuando este fenómeno está generalizado entre la población, puede reducir la acumulación de capital humano y el crecimiento potencial (Fogel, 2004).

A pesar de los avances logrados en las últimas dos décadas, la desnutrición sigue siendo elevada en muchos países (gráfico 1.SE.3). La calidad de las instituciones y el ingreso per cápita son importantes determinantes de largo plazo (Timmer, 2000); sin embargo, los ciclos económicos, tales como las contracciones, tienden a exacerbar los problemas de seguridad alimentaria, frenando el progreso e incluso revirtiendo conquistas anteriores. La crisis sanitaria mundial actualmente en

Gráfico 1.SE.3. Desnutrición, composición de la dieta e ingreso



Fuentes: Organización para la Agricultura y la Alimentación, Banco Mundial y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Las estadísticas se refieren a la muestra de estimación. En las etiquetas de los datos se utiliza la clasificación por grupo de ingresos del Banco Mundial. Gr/cap/día = gramos per cápita al día; PIMB = países de ingreso mediano bajo; PIMA = países de ingreso mediano alto; PAI = países de alto ingreso.

curso, al provocar una drástica caída de los ingresos (gráfico 1.SE.4), ha generado así graves preocupaciones acerca del acceso a la alimentación en algunas regiones y para algunos segmentos de la población. En algunos casos, las perturbaciones en las cadenas de suministro alimentario han exacerbado el problema, reduciendo la disponibilidad de alimentos y elevando sus precios internos (gráfico 1.SE.4). La pandemia de COVID-19 amenaza entonces con borrar décadas de avances en la reducción de la desnutrición a nivel mundial, lo cual compromete el Objetivo de Desarrollo Sostenible n.º 2 de las Naciones Unidas (llevar la cantidad de personas desnutridas a cero para 2030).

En esta sección especial se procura responder los siguientes interrogantes: ¿Cómo inciden en la inseguridad alimentaria las fluctuaciones del PIB y de los precios de los alimentos? ¿Cuán eficaces son

las transferencias sociales para contener los aumentos de la desnutrición en el corto plazo? ¿Qué impulsa la inflación de precios internos de los alimentos?

¿Qué es la (in)seguridad alimentaria?

Según las Naciones Unidas, hay seguridad alimentaria y nutricional si todas las personas tienen, en todo momento, “acceso físico, social y económico a alimentos suficientes, inocuos y nutritivos que satisfagan sus preferencias y necesidades alimentarias para llevar una vida activa y saludable” (CSF, 2012). De no existir tales condiciones, surge la inseguridad alimentaria.

Esta sección especial se concentra en las dos dimensiones de la seguridad alimentaria que son mensurables y económicamente relevantes: 1) ingesta calórica, representada por la “prevalencia de la subnutrición” que es la proporción de hogares con una ingesta calórica por debajo de un umbral determinado; y 2) composición de la dieta (representada por la contribución de los cereales a la ingesta calórica general y el suministro de proteínas)¹.

En la siguiente sección se estudia cómo varían la desnutrición y la dieta con las fluctuaciones de la actividad económica y de los precios de los alimentos y si reaccionan ante estabilizadores anticíclicos tales como el gasto en transferencias sociales.

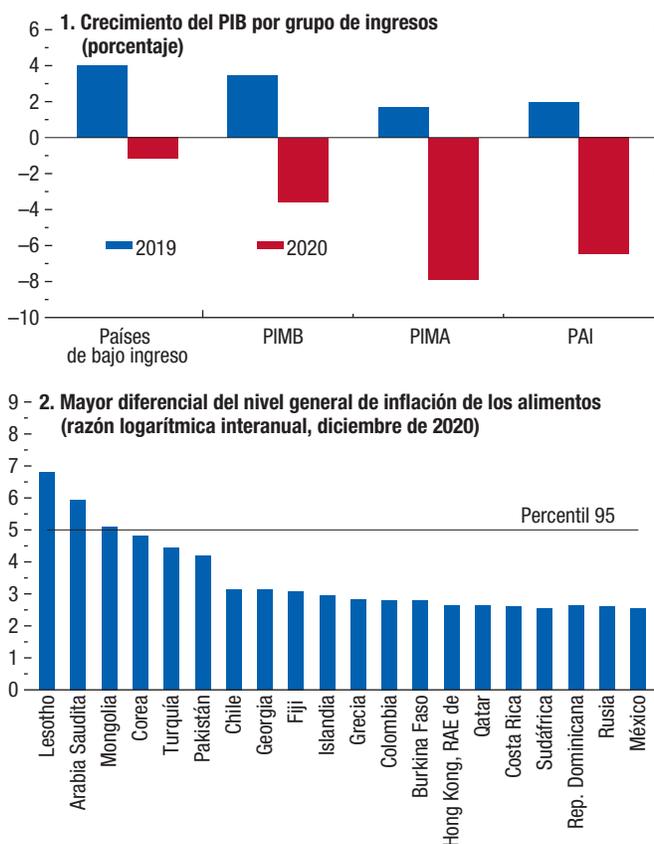
Los determinantes de la (in)seguridad alimentaria generados por el ciclo económico

Cuatro factores principales han sido seleccionados como candidatos para explicar los cambios en la prevalencia de la subnutrición (Timmer, 2000): 1) Crecimiento del PIB per cápita (para recoger el ingreso de los hogares), 2) inflación de precios de los alimentos (para recoger la oferta alimentaria y factores externos), 3) condiciones iniciales, y 4) transferencias sociales (políticas gubernamentales orientadas a proteger a los segmentos vulnerables de la población).

Los resultados indican que el crecimiento del PIB es el propulsor más importante de las fluctuaciones de la desnutrición (gráfico 1.SE.5). Un aumento de 1 punto porcentual en el crecimiento del PIB reduce 0,95% la desnutrición. La elasticidad de la desnutrición al crecimiento del PIB se torna más considerable en el caso de los países más pobres, pero desaparece en

¹La prevalencia de la subnutrición es medida por la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura y se define como el porcentaje de la población cuyo consumo habitual de alimentos es insuficiente para proporcionar niveles adecuados de energía.

Gráfico 1.SE.4. El impacto de la pandemia



Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: En las etiquetas de los datos del panel 1 se utiliza la clasificación por grupo de ingresos del Banco Mundial. Los datos son promedios simples de cada grupo. En el panel 2, la línea horizontal es el percentil 95 del diferencial del nivel general de inflación de los alimentos desde enero de 2015, que es 5%. PAI = países de alto ingreso; PIMB = países de ingreso mediano bajo; PIMA = países de ingreso mediano alto.

los países de ingreso alto. Esto ocurre porque una proporción más elevada de la población está más cerca de la desnutrición en los países de ingreso mediano y bajo. Una mayor desigualdad reduce la elasticidad de la desnutrición al crecimiento del PIB, lo cual indica que el mismo proceso que durante los buenos tiempos hace más inclusivo el crecimiento se invierte cuando el crecimiento disminuye o la economía se contrae.

La inflación de los precios de los alimentos también guarda relevancia: un aumento típico de 2 puntos porcentuales de la inflación de los precios de los alimentos tiende a hacer subir la desnutrición en 0,24%². La inflación de los precios de los alimentos

²La inflación de los alimentos y los cambios en las transferencias sociales son dos y ocho veces más volátiles, respectivamente, que el crecimiento del PIB en la muestra econométrica.

sigue siendo especialmente relevante en el caso de los países con un ingreso per cápita entre USD 10.000 y USD 20.000 (dólares de paridad del poder adquisitivo de 2017) ya que generalmente estos países tienen una alta ponderación de los alimentos en el índice de precios al consumidor (véase el anexo 1.1 en Internet, en www.imf.org/en/Publications/WEO). La protección social es un valioso escudo contra los shocks de ingresos y de precios de los alimentos ya que mitiga sus efectos en un nivel dado de desarrollo económico. Además, las transferencias sociales tienen un efecto positivo directo en la reducción de la desnutrición (gráfico 1.SE.5)³.

Por último, la composición de la dieta importa. Antes de caer en la desnutrición cuando los ingresos disminuyen, los hogares modifican su dieta pasando a consumir alimentos básicos más baratos. Este margen de ajuste es cuantitativamente relevante en los resultados econométricos (véase el anexo 1.1 en línea). Los shocks negativos del PIB tienden a aumentar el consumo de cereales y a reducir el consumo de proteínas, debido a que los cereales son más baratos que las proteínas animales. Los cambios en los hábitos alimentarios, sin embargo, a menudo son percibidos por las personas de ingreso mediano bajo como un descenso en la pobreza, un factor importante que eleva la tensión social.

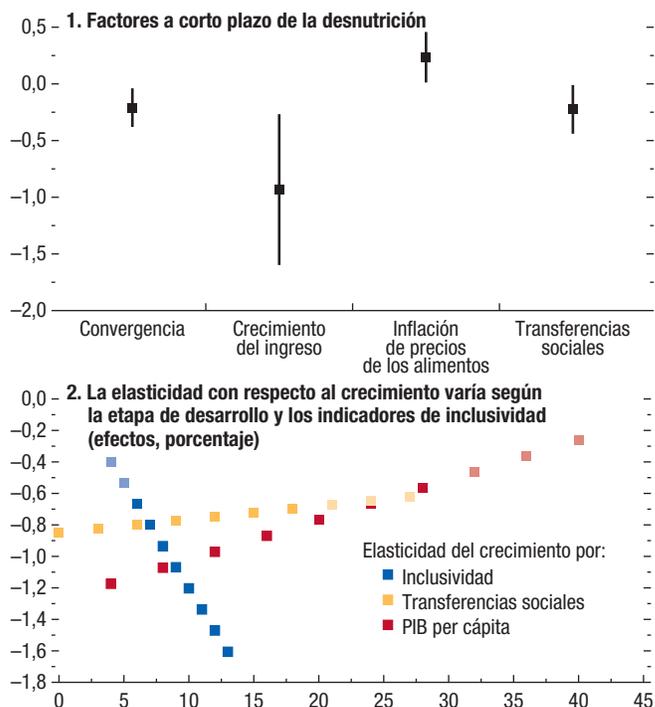
Determinantes de la inflación alimentaria

Para analizar los principales determinantes de la inflación interna de los alimentos, en esta sección se utiliza una muestra de 121 países entre 2001 y 2018, donde la inflación anual del índice de precios al consumidor de los alimentos se somete a una regresión sobre la inflación mundial de precios de los alimentos, la apreciación del tipo de cambio frente al dólar de EE.UU., la inflación general de tendencia (para controlar el efecto de los factores monetarios), y los shocks de oferta alimentaria.

Los resultados econométricos muestran que el traspaso anual de los precios internacionales de los alimentos al índice de precios internos al consumidor de los alimentos es de alrededor de 0,26 en los países de ingreso mediano y bajo, y de 0,14 en los de ingreso alto. Como no es de extrañar, el traspaso es muy inferior a 1,0 ya que la transmisión de las variaciones de los precios internacionales a través de las fronteras

³En términos de cómo se mueven juntos los países, la convergencia a partir de proporciones iniciales elevadas de desnutrición es lenta a falta de otras mejoras, alrededor de 0,4 puntos porcentuales por año en un país de bajo ingreso típico que comienza con una proporción de 20% de la población en condiciones de desnutrición.

Gráfico 1.SE.5. La inseguridad alimentaria y el ciclo económico



Fuentes: Organización para la Agricultura y la Alimentación y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: En el panel 1, las líneas verticales muestran los intervalos de confianza del 95%. Los coeficientes se han ajustado teniendo en cuenta la diferente variabilidad de cada regresor. En el panel 2, el eje horizontal incluye las transferencias sociales (como porcentaje del PIB), la inclusión (participación en el ingreso del 20% inferior) y el PIB per cápita (miles de dólares internacionales). Los efectos estadísticamente positivos se indican con cuadrados más oscuros.

a menudo está limitada por impuestos, subsidios, controles de precios, escasa integración de los mercados y costos locales de distribución. Análogamente, el traspaso del tipo de cambio es mayor en los países de ingreso mediano y bajo (0,23) que en los de ingreso alto (0,08).

Si bien los factores externos son relevantes, la producción de alimentos se consume mayormente a nivel interno. De hecho, los shocks de precios internos de los alimentos son un propulsor importante de la inflación alimentaria. Además, los países cuya superficie cultivable es pequeña tienden a experimentar shocks relativamente mayores (gráfico 1.SE.6). Un shock típico de la producción interna de alimentos aumenta la inflación alimentaria en alrededor de 0,3 puntos porcentuales, y el mismo shock a escala regional lo hace en 0,7 puntos porcentuales (cuadro 1.SE.1). Aun cuando una fuerte dependencia de las importaciones de alimentos puede dejar a un país más afectado por los factores externos, el aumento del traspaso es relativamente pequeño y no significativo en el análisis econométrico. Sin embargo, una alta dependencia

Cuadro 1.SE.1. Impacto de los shocks de oferta de alimentos en la inflación de los alimentos

	Interno	Externo	Mundo
Elasticidad de la inflación de los alimentos	-0,02	-0,13	-0,15
Shock de oferta	-16,34	-5,84	-2,06
Impacto en la inflación de los alimentos	0,28	0,73	0,31

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

Nota: El cuadro muestra los efectos de los shocks de oferta de alimentos negativos en la inflación de los alimentos en diferentes niveles de agregación (interno, regional y resto del mundo). El “impacto” es el producto de la elasticidad de inflación de precios por el shock de oferta.

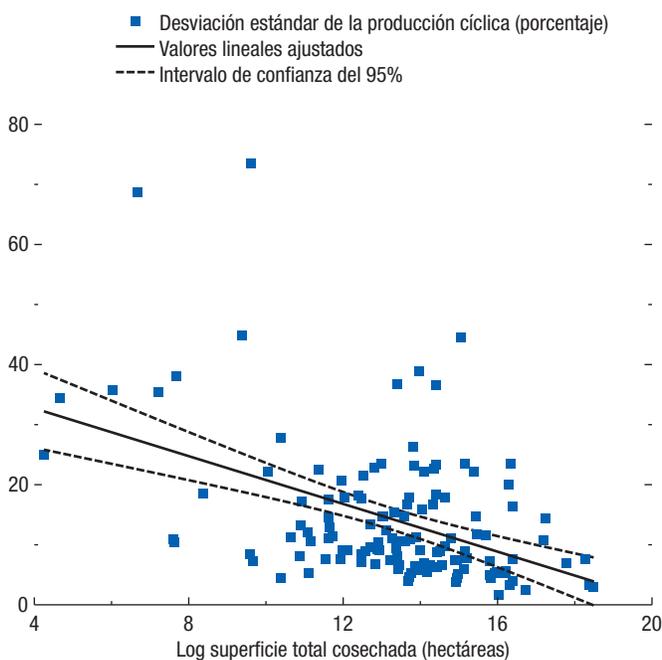
de alimentos importados tiende a mitigar el impacto de los shocks de producción alimentaria interna en el precio de los alimentos (véase el anexo 1.1 en línea).

Otra evidencia adicional en cuanto a que el comercio de alimentos puede mejorar el bienestar proviene de una simple observación: los shocks de producción interna de alimentos tienen una baja correlación con aquellos ocurridos en otros países, y especialmente con los shocks de producción alimentaria mundial (cuadro 1.SE.2). Dado que un shock en la oferta alimentaria regional tiene un impacto más profundo que uno a nivel nacional, la integración del comercio de alimentos debería extenderse fuera de la región.

Conclusiones

El ingreso es el propulsor más importante de la (in)seguridad alimentaria en los países de ingreso bajo y en algunos mercados emergentes. La pandemia de COVID-19, por consiguiente, acarrea el riesgo de que se demore el proceso de llevar a cero el número de personas desnutridas de aquí a 2030. De no haber intervenciones de política, la disminución de los ingresos y el aumento de los precios de los alimentos registrados en 2020 causarían, respectivamente, un aumento de 62 millones y 4 millones en la cantidad de personas que padecen hambre. Los gobiernos deberían entonces fortalecer las redes de protección para los más vulnerables y mitigar el riesgo de que haya fuertes alzas en el precio de los alimentos garantizando el funcionamiento fluido de las cadenas de suministro alimentario. Los productores alimentarios más pequeños deberían aprovechar los mercados internacionales de alimentos para suavizar el impacto de los shocks de producción interna en los precios locales. Esto es particularmente pertinente porque el cambio climático está incrementando la volatilidad de dichos shocks. Los mercados internacionales de alimentos deberían mantenerse abiertos y los exportadores de esos productos deberían evitar imponer restricciones a las exportaciones que exacerben el impacto en los precios mundiales de los shocks de producción alimentaria y socaven la confianza en los mercados internacionales. Por último, puesto que el comercio no representa una cobertura contra los shocks de oferta alimentaria *mundial*, los gobiernos deben adoptar medidas alternativas que estimulen la existencia de suficientes reservas estratégicas de alimentos a nivel regional y alienten el desarrollo y la adopción de cultivos y métodos de producción más resilientes al clima.

Gráfico 1.SE.6. Los países con menor superficie cultivable experimentan mayores shocks de producción



Fuentes: Organización para la Agricultura y la Alimentación, Banco Mundial y cálculos del personal técnico del FMI.

taciones que exacerben el impacto en los precios mundiales de los shocks de producción alimentaria y socaven la confianza en los mercados internacionales. Por último, puesto que el comercio no representa una cobertura contra los shocks de oferta alimentaria *mundial*, los gobiernos deben adoptar medidas alternativas que estimulen la existencia de suficientes reservas estratégicas de alimentos a nivel regional y alienten el desarrollo y la adopción de cultivos y métodos de producción más resilientes al clima.

Cuadro 1.SE.2. Correlaciones de shocks de oferta de alimentos

	Interno	Resto de la región
Interno	1,00	
Resto de la región	0,20	1,00
Resto del mundo	0,00	0,02

Fuente: Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: La producción de alimentos es la suma de la producción de maíz, arroz, soja y trigo (en términos de calorías). Los shocks internos se calculan para cada país como la desviación de su tendencia de producción de Hodrick-Prescott para 1990–2018. Los shocks del resto de la región representan el promedio de los shocks de otros países en la región ponderado por la población. Los shocks del resto del mundo se construyen en forma análoga. Para las regiones se utiliza la clasificación estándar del Banco Mundial.

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

	PIB real			Precios al consumidor ¹			Saldo en cuenta corriente ²			Desempleo ³		
	2020	Proyecciones		2020	Proyecciones		2020	Proyecciones		2020	Proyecciones	
		2021	2022		2021	2022		2021	2022		2021	2022
Europa	-5,2	4,5	3,9	2,0	3,1	2,7	1,8	2,2	2,1	...	...	...
Economías avanzadas de Europa	-6,8	4,5	4,0	0,4	1,4	1,3	2,2	2,5	2,4	7,1	8,0	7,8
Zona del euro ^{4,5}	-6,6	4,4	3,8	0,3	1,4	1,2	2,3	2,8	2,7	7,9	8,7	8,5
Alemania	-4,9	3,6	3,4	0,4	2,2	1,1	7,1	7,6	7,0	4,2	4,4	3,7
Francia	-8,2	5,8	4,2	0,5	1,1	1,2	-2,3	-2,1	-1,8	8,2	9,1	9,2
Italia	-8,9	4,2	3,6	-0,1	0,8	0,9	3,6	3,5	3,4	9,1	10,3	11,6
España	-11,0	6,4	4,7	-0,3	1,0	1,3	0,7	1,0	1,9	15,5	16,8	15,8
Países Bajos	-3,8	3,5	3,0	1,1	1,4	1,5	10,0	9,0	8,9	3,8	4,9	4,7
Bélgica	-6,4	4,0	3,1	0,4	1,7	1,9	-0,7	-0,9	-1,5	5,6	6,8	6,6
Austria	-6,6	3,5	4,0	1,4	1,6	1,8	2,3	2,4	2,5	5,3	5,5	5,3
Irlanda	2,5	4,2	4,8	-0,5	1,6	1,9	4,6	7,0	6,9	5,6	6,8	5,7
Portugal	-7,6	3,9	4,8	-0,1	0,9	1,2	-1,2	-0,6	0,3	6,8	7,7	7,3
Grecia	-8,2	3,8	5,0	-1,3	0,2	0,8	-7,4	-6,6	-3,5	16,4	16,6	15,2
Finlandia	-2,9	2,3	2,5	0,4	1,4	1,5	0,8	1,5	1,4	7,8	8,6	7,9
República Eslovaca	-5,2	4,7	4,4	2,0	1,2	1,9	-0,4	-1,2	-2,0	6,7	7,3	6,7
Lituania	-0,8	3,2	3,2	1,1	1,5	1,9	7,9	6,2	4,8	8,9	8,4	7,6
Eslovenia	-5,5	3,7	4,5	-0,1	0,8	1,5	7,3	6,9	6,6	5,1	5,4	5,0
Luxemburgo	-1,3	4,1	3,6	0,0	0,9	1,8	4,4	4,9	4,9	6,3	6,7	6,4
Letonia	-3,6	3,9	5,2	0,1	2,1	2,2	3,0	0,5	0,2	8,2	7,2	6,7
Estonia	-2,9	3,4	4,2	-0,6	1,8	2,5	-1,0	0,4	-0,5	6,8	7,1	6,5
Chipre	-5,1	3,0	3,9	-1,1	0,5	0,8	-10,3	-8,5	-6,1	7,6	7,5	7,0
Malta	-7,0	4,7	5,6	0,8	1,1	1,4	-0,6	0,2	1,2	4,3	4,3	4,1
Reino Unido	-9,9	5,3	5,1	0,9	1,5	1,9	-3,9	-3,9	-4,0	4,5	6,1	6,1
Suiza	-3,0	3,5	2,8	-0,7	0,1	0,3	3,8	6,7	7,5	3,1	3,5	3,4
Suecia	-2,8	3,1	3,0	0,7	1,5	1,2	5,2	5,0	4,7	8,3	8,7	8,4
República Checa	-5,6	4,2	4,3	3,2	2,3	2,0	3,5	0,9	0,1	2,7	3,4	3,2
Noruega	-0,8	3,9	4,0	1,3	2,2	2,0	2,5	5,4	4,8	4,6	4,3	4,0
Dinamarca	-3,3	2,8	2,9	0,3	1,1	1,4	7,9	8,0	7,8	5,6	5,6	5,5
Islandia	-6,6	3,7	3,6	2,9	3,2	2,5	1,0	1,0	1,7	6,4	6,0	5,0
San Marino	-9,7	4,5	3,4	0,2	0,8	0,9	1,9	1,1	1,1	7,3	6,6	6,4
Economías emergentes y en desarrollo de Europa⁶	-2,0	4,4	3,9	5,4	6,5	5,4	0,0	0,6	0,4	...	...	...
Rusia	-3,1	3,8	3,8	3,4	4,5	3,4	2,2	3,9	3,3	5,8	5,4	5,0
Turquía ⁷	1,8	6,0	3,5	12,3	13,6	11,8	-5,1	-3,4	-2,2	13,1	12,4	11,0
Polonia	-2,7	3,5	4,5	3,4	3,2	2,5	3,5	2,0	1,3	3,2	4,9	4,5
Rumania	-3,9	6,0	4,8	2,6	2,8	2,1	-5,1	-5,0	-4,7	5,0	4,9	4,9
Ucrania ⁷	-4,2	4,0	3,4	2,7	7,9	6,8	4,3	-2,5	-3,6	9,0	8,6	8,4
Hungría	-5,0	4,3	5,9	3,3	3,6	3,5	-0,2	-0,4	-0,3	4,1	3,8	3,5
Belarús	-0,9	-0,4	0,8	5,5	6,9	5,5	0,1	-0,3	-1,7	4,1	4,5	4,4
Bulgaria ⁵	-3,8	4,4	4,4	1,2	1,0	2,0	0,1	1,4	1,2	5,2	4,8	4,4
Serbia	-1,0	5,0	4,5	1,7	2,2	2,4	-4,3	-5,7	-5,5	13,3	13,0	12,7
Croacia	-9,0	4,7	5,0	0,3	0,7	1,2	-3,5	-2,3	-1,6	9,2	9,4	9,0

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.

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 la notas específicas sobre Turquía 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 anual, salvo indicación en contrario)

	PIB real			Precios al consumidor ¹			Saldo en cuenta corriente ²			Desempleo ³		
	2020	Proyecciones		2020	Proyecciones		2020	Proyecciones		2020	Proyecciones	
		2021	2022		2021	2022		2021	2022		2021	2022
Asia	-1,5	7,6	5,4	2,5	2,0	2,3	2,6	2,2	1,8	...	...	...
Economías avanzadas de Asia	-3,1	4,1	3,0	0,2	0,7	1,0	4,6	4,6	4,3	3,6	3,7	3,3
Japón	-4,8	3,3	2,5	0,0	0,1	0,7	3,3	3,6	3,2	2,8	2,8	2,4
Corea	-1,0	3,6	2,8	0,5	1,4	0,9	4,6	4,2	4,0	3,9	4,6	4,1
Australia	-2,4	4,5	2,8	0,9	1,7	1,6	2,5	2,4	1,0	6,5	6,0	5,5
Taiwan, provincia china de	3,1	4,7	3,0	-0,2	0,9	1,2	14,1	14,5	14,4	3,9	3,8	3,8
Singapur	-5,4	5,2	3,2	-0,2	0,2	0,8	17,6	14,6	14,4	3,1	2,8	2,5
Hong Kong, RAE de	-6,1	4,3	3,8	0,3	1,4	1,9	6,5	5,5	5,0	5,9	5,3	4,3
Nueva Zelandia	-3,0	4,0	3,2	1,7	1,8	1,6	-0,8	-2,1	-2,1	4,6	5,1	4,9
Macao, RAE de	-56,3	61,2	43,0	0,8	1,4	1,9	-34,2	7,3	29,5	2,9	2,5	2,1
Economías emergentes y en desarrollo de Asia	-1,0	8,6	6,0	3,1	2,3	2,7	1,7	1,0	0,7	...	...	...
China	2,3	8,4	5,6	2,4	1,2	1,9	2,0	1,6	1,3	3,8	3,6	3,6
India ⁴	-8,0	12,5	6,9	6,2	4,9	4,1	1,0	-1,2	-1,6	...	...	...
ASEAN-5	-3,4	4,9	6,1	1,4	2,3	2,7	1,8	0,3	0,4	...	...	...
Indonesia	-2,1	4,3	5,8	2,0	2,0	3,1	-0,4	-1,3	-1,4	7,1	6,5	5,8
Tailandia	-6,1	2,6	5,6	-0,8	1,3	1,0	3,3	0,5	2,6	2,0	1,5	1,0
Vietnam	2,9	6,5	7,2	3,2	3,9	3,9	2,2	2,4	1,9	3,3	2,7	2,4
Filipinas	-9,5	6,9	6,5	2,6	3,4	3,0	3,2	-0,4	-2,2	10,4	7,4	6,3
Malasia	-5,6	6,5	6,0	-1,1	2,0	2,0	4,4	3,8	3,7	4,5	3,8	3,6
Otras economías emergentes y en desarrollo de Asia⁵	-1,1	4,5	5,7	5,2	5,0	5,3	-2,0	-1,5	-2,4	...	...	...
<i>Partida informativa</i>												
Economías emergentes de Asia ⁶	-1,0	8,7	6,0	3,0	2,2	2,5	1,9	1,1	0,8	...	...	...

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, 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 anual, salvo indicación en contrario)

	PIB real			Precios al consumidor ¹			Saldo en cuenta corriente ²			Desempleo ³		
	2020	Proyecciones		2020	Proyecciones		2020	Proyecciones		2020	Proyecciones	
		2021	2022		2021	2022		2021	2022		2021	2022
América del Norte	-4,1	6,1	3,5	1,4	2,3	2,4	-2,8	-3,4	-2,7	...	...	...
Estados Unidos	-3,5	6,4	3,5	1,2	2,3	2,4	-3,1	-3,9	-3,1	8,1	5,8	4,2
México	-8,2	5,0	3,0	3,4	3,5	3,1	2,5	1,8	1,0	4,4	3,6	3,3
Canadá	-5,4	5,0	4,7	0,7	1,7	2,0	-1,9	-0,8	-1,3	9,6	8,0	6,5
Puerto Rico ⁴	-7,5	2,5	0,7	-1,3	2,5	1,5	...	...	...	8,6	9,6	9,4
América del Sur⁵	-6,6	4,4	2,8	8,1	9,2	8,4	-0,6	-0,4	-0,8	...	...	...
Brasil	-4,1	3,7	2,6	3,2	4,6	4,0	-0,9	-0,6	-0,8	13,2	14,5	13,2
Argentina	-10,0	5,8	2,5	42,0	...	...	1,0	2,3	1,3	11,4	10,6	9,3
Colombia	-6,8	5,1	3,6	2,5	2,1	2,6	-3,3	-3,8	-3,9	16,1	12,8	12,3
Chile	-5,8	6,2	3,8	3,0	3,1	3,0	1,4	0,3	-0,6	10,8	9,0	8,2
Perú	-11,1	8,5	5,2	1,8	2,0	2,0	0,5	-0,4	-0,7	13,6	9,7	7,6
Ecuador	-7,5	2,5	1,3	-0,3	0,5	2,4	0,5	1,9	2,0	5,3	4,5	4,4
Venezuela	-30,0	-10,0	-5,0	2.355	5.500	5.500	-3,5	-0,8	-2,3	55,5	58,4	60,1
Bolivia	-7,7	5,5	4,2	0,9	3,9	3,7	-2,5	-3,7	-4,2	8,0	4,0	4,0
Paraguay	-0,9	4,0	4,0	1,8	2,7	3,2	1,6	0,7	0,0	6,6	6,1	5,9
Uruguay	-5,7	3,0	3,1	9,8	8,3	7,4	-1,4	-2,2	-1,5	10,4	10,3	9,1
América Central⁶	-7,2	5,6	4,1	1,9	3,1	2,8	0,4	-1,6	-1,8	...	...	...
El Caribe⁷	-4,3	3,3	11,1	7,7	8,4	7,5	-4,7	-5,6	-3,2	...	...	...
<i>Partidas informativas</i>												
América Latina y el Caribe ⁸	-7,0	4,6	3,1	6,4	7,2	6,6	0,2	0,0	-0,4	...	...	...
Unión Monetaria del Caribe Oriental ⁹	-16,0	-0,2	9,3	-0,6	1,6	1,7	-15,3	-21,6	-12,5	...	...	...

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. Las variaciones de diciembre a diciembre se presentan en los cuadros A5 y A6 del apéndice estadístico. Se excluye Venezuela en los agregados.

²Porcentaje del PIB.

³Porcentaje. Las definiciones nacionales de desempleo pueden variar.

⁴Puerto Rico es un territorio de Estados Unidos, pero sus estadísticas se mantienen sobre una base separada e independiente.

⁵Véanse la 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, Granada, Guyana, Haití, Jamaica, 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 la 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 anual, salvo indicación en contrario)

	PIB real			Precios al consumidor ¹			Saldo en cuenta corriente ²			Desempleo ³		
	2020	Proyecciones		2020	Proyecciones		2020	Proyecciones		2020	Proyecciones	
		2021	2022		2021	2022		2021	2022		2021	2022
Oriente Medio y Asia Central	-2,9	3,7	3,8	10,2	11,2	8,1	-3,0	0,3	0,1	...	...	...
Exportadores de petróleo⁴	-4,2	4,6	3,4	8,2	10,4	7,8	-2,7	2,1	1,7	...	...	...
Arabia Saudita	-4,1	2,9	4,0	3,4	2,7	2,0	-2,1	2,8	1,9	...	...	...
Irán	1,5	2,5	2,1	36,5	39,0	27,5	-0,7	1,2	1,2	10,8	11,2	11,7
Emiratos Árabes Unidos	-5,9	3,1	2,6	-2,1	2,9	1,2	3,1	7,1	6,3	...	...	...
Argelia	-6,0	2,9	2,7	2,4	4,9	6,0	-10,5	-7,7	-8,7	14,2	14,5	14,9
Kazajistán	-2,6	3,2	4,0	6,8	6,4	5,0	-3,6	-1,0	-1,5	5,5	5,2	5,0
Iraq	-10,9	1,1	4,4	0,6	9,4	7,5	-14,8	0,0	-0,6	...	...	...
Qatar	-2,6	2,4	3,6	-2,7	2,4	2,9	-3,4	7,1	7,9	...	...	...
Kuwait	-8,1	0,7	3,2	2,1	2,3	2,5	0,8	8,6	8,2	...	...	...
Azerbaiyán	-4,3	2,3	1,7	2,8	3,5	3,2	-0,9	1,1	0,5	6,5	5,8	5,7
Omán	-6,4	1,8	7,4	-0,9	3,8	2,4	-10,0	-6,4	-2,7	...	...	...
Turkmenistán	0,8	4,6	3,9	7,6	8,0	6,5	-0,5	0,8	-0,1	...	...	...
Importadores de petróleo⁵	-0,7	2,4	4,4	13,3	12,5	8,6	-3,8	-4,4	-4,2	...	...	...
Egipto	3,6	2,5	5,7	5,7	4,8	7,2	-3,1	-4,0	-4,0	8,3	9,8	9,4
Pakistán	-0,4	1,5	4,0	10,7	8,7	8,0	-1,1	-1,5	-1,8	4,5	5,0	4,8
Marruecos	-7,0	4,5	3,9	0,6	0,8	1,2	-2,2	-3,8	-4,0	11,9	10,5	9,7
Uzbekistán	1,6	5,0	5,3	12,9	10,3	11,2	-5,4	-6,4	-5,9	...	...	...
Sudán	-3,6	0,4	1,1	163,3	197,1	44,5	-17,5	-11,2	-13,5	26,8	28,4	29,7
Túnez	-8,8	3,8	2,4	5,7	5,8	6,3	-6,8	-9,5	-9,4	...	...	...
Jordania	-2,0	2,0	2,7	0,4	2,3	2,0	-8,1	-8,3	-4,0	22,7	...	...
Libano ⁶	-25,0	...	...	88,2	...	...	-14,3	...	...	...	...	...
Afganistán	-5,0	4,0	4,5	5,6	5,1	4,5	10,7	10,0	8,3	...	...	...
Georgia	-6,1	3,5	5,8	5,2	3,8	2,7	-12,3	-11,5	-8,0	...	...	...
Armenia	-7,6	1,0	3,5	1,2	3,9	3,2	-4,6	-6,7	-6,6	24,2	22,8	22,7
República Kirguisa	-8,0	6,0	4,6	6,3	8,6	5,4	-8,2	-8,2	-7,0	6,6	6,6	6,6
Tayikistán	4,5	5,0	4,5	8,6	8,0	6,5	-2,3	-2,2	-2,1	...	...	...
<i>Partidas informativas</i>												
Cáucaso y Asia Central	-1,9	3,7	4,1	7,4	6,9	6,2	-3,6	-2,1	-2,3	...	...	...
Oriente Medio, Norte de África, Afganistán y Pakistán	-3,0	3,7	3,8	10,6	11,8	8,4	-3,0	0,6	0,3	...	...	...
Oriente Medio y Norte de África	-3,4	4,0	3,7	10,6	12,4	8,5	-3,2	0,7	0,4	...	...	...
Israel ⁷	-2,4	5,0	4,3	-0,6	0,3	0,6	4,9	4,1	3,8	4,3	5,0	4,6
Magreb ⁸	-8,8	14,7	3,3	3,0	4,9	5,3	-7,3	-5,9	-6,5	...	...	...
Mashreq ⁹	1,4	2,0	5,2	8,4	7,2	7,5	-4,3	-5,1	-4,4	...	...	...

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.

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 Libano en la sección "Notas sobre los países" del apéndice estadístico.

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

⁷Israel, que no es miembro de la región económica, se incluye por razones geográficas pero no se incluye en los agregados regionales.

⁸El Magreb comprende Argelia, Libia, Marruecos, Mauritania y Túnez.

⁹El 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 anual, salvo indicación en contrario)

	PIB real			Precios al consumidor ¹			Saldo en cuenta corriente ²			Desempleo ³		
	2020	Proyecciones		2020	Proyecciones		2020	Proyecciones		2020	Proyecciones	
		2021	2022		2021	2022		2021	2022		2021	2022
África subsahariana	-1,9	3,4	4,0	10,8	9,8	7,8	-3,7	-3,7	-3,7	...	...	...
Exportadores de petróleo⁴	-2,3	2,2	2,2	13,9	16,0	12,7	-3,6	-2,0	-1,6	...	...	...
Nigeria	-1,8	2,5	2,3	13,2	16,0	13,5	-3,7	-2,2	-1,8	...	...	...
Angola	-4,0	0,4	2,4	22,3	22,3	13,1	-0,6	0,8	0,5	...	...	...
Gabón	-1,8	1,2	2,7	1,3	2,0	2,0	-5,1	-0,3	-0,2	...	...	...
Chad	-0,9	1,8	2,6	3,5	3,0	3,0	-8,8	-6,6	-6,3	...	...	...
Guinea Ecuatorial	-5,8	4,0	-5,9	4,8	1,5	3,1	-8,4	-3,6	-4,4	...	...	...
Países de mediano ingreso⁵	-4,4	3,8	3,5	4,5	4,9	4,7	-1,1	-2,3	-2,9	...	...	...
Sudáfrica	-7,0	3,1	2,0	3,3	4,3	4,5	2,2	-0,4	-1,5	29,2	29,7	30,8
Ghana	0,9	4,6	6,1	9,9	9,0	8,2	-3,3	-2,8	-4,9	...	...	...
Côte d'Ivoire	2,3	6,0	6,5	2,5	2,0	1,6	-3,6	-3,6	-3,4	...	...	...
Camerún	-2,8	3,4	4,3	2,8	2,2	2,1	-5,3	-4,4	-3,2	...	...	...
Zambia	-3,5	0,6	1,1	16,3	17,8	14,8	1,5	6,5	5,6	...	...	...
Senegal	0,8	5,2	6,0	2,5	2,0	1,7	-11,0	-12,8	-11,7	...	...	...
Países de bajo ingreso⁶	1,0	4,3	6,1	14,2	8,6	6,0	-6,8	-7,1	-7,1	...	...	...
Etiopía	6,1	2,0	8,7	20,4	13,1	8,0	-4,6	-3,6	-3,9	...	...	...
Kenya	-0,1	7,6	5,7	5,3	5,0	5,0	-4,8	-5,3	-5,4	...	...	...
Tanzania	1,0	2,7	4,6	3,0	3,3	3,6	-2,7	-4,3	-4,0	...	...	...
Uganda	-2,1	6,3	5,0	3,8	5,2	5,5	-9,1	-8,4	-5,7	...	...	...
República Democrática del Congo	-0,1	3,8	4,9	11,3	10,9	7,5	-4,0	-3,4	-3,4	...	...	...
Malí	-2,0	4,0	6,0	0,6	1,7	2,0	-2,0	-4,1	-4,4	...	...	...
Burkina Faso	0,8	4,3	5,2	1,9	2,7	2,6	-3,7	-4,5	-4,8	...	...	...

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 el cuadro A6 del apéndice estadístico.

²Porcentaje del PIB.

³Porcentaje. Las definiciones nacionales de desempleo pueden variar.

⁴Incluye la República del Congo y Sudán del Sur.

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

⁶Incluye Benin, Burundi, Comoras, Eritrea, Gambia, Guinea, Guinea-Bissau, Liberia, Madagascar, Malawi, 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	
	2003–12	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Mundo	2,5	2,0	2,2	2,1	2,0	2,5	2,4	1,6	-4,4	4,9	3,4
Economías avanzadas	1,0	0,9	1,6	1,9	1,2	2,0	1,9	1,2	-5,1	4,8	3,3
Estados Unidos	1,0	1,2	1,8	2,3	1,0	1,7	2,4	1,7	-4,0	5,8	2,9
Zona del euro ¹	0,5	-0,5	1,1	1,7	1,6	2,4	1,7	1,1	-6,9	4,3	3,7
Alemania	1,3	0,2	1,8	0,6	1,4	2,2	1,0	0,3	-5,0	3,4	3,3
Francia	0,6	0,1	0,4	0,7	0,8	2,0	1,5	1,3	-8,4	5,5	3,9
Italia	-0,7	-2,4	-0,5	0,8	1,5	1,8	1,1	0,5	-8,7	4,3	3,7
España	-0,2	-1,1	1,7	3,9	2,9	2,8	2,0	1,1	-11,0	6,3	4,3
Japón	0,7	2,2	0,5	1,7	0,8	1,8	0,8	0,5	-4,5	3,6	2,9
Reino Unido	0,7	1,5	2,1	1,6	0,9	1,1	0,6	0,9	-10,3	4,8	4,6
Canadá	0,8	1,3	1,8	-0,1	0,0	1,8	1,0	0,4	-6,5	4,2	3,5
Otras economías avanzadas ²	2,6	1,8	2,2	1,5	1,7	2,4	2,0	1,2	-2,9	3,8	2,9
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	4,8	3,5	3,1	2,8	3,0	3,4	3,2	2,3	-3,5	5,3	3,8
Economías emergentes y en desarrollo de Asia	7,4	5,9	5,9	5,9	5,8	5,7	5,6	4,4	-1,9	7,7	5,2
China	10,0	7,2	6,9	6,5	6,2	6,4	6,3	5,5	2,0	8,1	5,3
India ³	6,3	5,1	6,2	6,8	7,1	5,7	5,4	2,9	-8,7	11,5	5,9
ASEAN-5 ⁴	4,1	3,7	3,4	3,7	3,9	4,3	4,2	3,7	-4,6	4,0	5,1
Economías emergentes y en desarrollo de Europa	4,5	2,8	1,5	0,5	1,6	3,9	3,3	2,3	-2,2	4,3	3,8
Rusia	4,9	1,5	-1,1	-2,2	0,0	1,8	2,9	2,1	-3,1	3,8	3,8
América Latina y el Caribe	2,6	1,7	0,1	-0,8	-1,8	0,2	0,2	-1,1	-8,1	3,7	2,3
Brasil	2,7	2,1	-0,3	-4,4	-4,1	0,5	1,0	0,6	-4,6	3,0	1,9
México	0,8	0,1	1,6	2,1	1,5	1,0	1,1	-1,0	-9,1	4,0	2,1
Oriente Medio y Asia Central	2,4	0,4	0,5	0,5	2,4	0,0	-0,2	-0,6	-5,1	1,2	1,9
Arabia Saudita	2,2	0,0	2,5	1,7	-0,6	-3,3	0,0	-1,6	-6,0	0,9	2,0
África subsahariana	2,7	2,3	2,5	0,5	-1,2	0,4	0,5	0,5	-4,5	0,8	1,3
Nigeria	4,9	2,6	3,5	0,0	-4,2	-1,8	-0,7	-0,4	-4,3	0,0	-0,2
Sudáfrica	2,0	0,9	0,3	-0,3	-1,1	-0,1	-0,7	-1,3	-8,3	1,6	0,4
<i>Partidas informativas</i>											
Unión Europea	1,0	-0,2	1,5	2,1	1,9	2,8	2,1	1,5	-6,3	4,2	3,8
Oriente Medio y Norte de África	1,7	-0,5	-0,2	0,2	2,6	-1,0	-1,0	-1,3	-5,8	1,3	1,8
Economías de mercados emergentes e ingreso medio	5,1	3,7	3,3	3,0	3,3	3,6	3,5	2,4	-3,4	5,9	4,1
Países en desarrollo de bajo ingreso	3,6	3,5	3,8	2,1	1,5	2,6	2,7	2,9	-2,2	2,0	3,0

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, Vietnam.

Referencias

- Acemoglu, Daron, Philippe Aghion, Leonardo Bursztyn, and David Hémous. 2012. “The Environment and Directed Technical Change.” *American Economic Review* 102 (1): 131–66.
- Acemoglu, Daron, Ufuk Akcigit, Douglas Hanley, and William Kerr. 2016. “Transition to Clean Technology.” *Journal of Political Economy* 124 (1): 52–104.
- Acemoglu, Daron, and David Autor. 2011. “Skills, Tasks and Technologies: Implications for Employment and Earnings.” In *Handbook of Labor Economics* 4: 1043–171. North-Holland: Elsevier.
- Atinmo, Tola, Parvin Mirmiran, Oyediran E. Oyewole, Rekia Belahsen, and Lluís Serra-Majem. 2009. “Breaking the Poverty/Malnutrition Cycle in Africa and the Middle East.” *Nutrition Reviews* 67 (Suppl 1): S40–46.
- Barwick, Panle Jia, Shanjun Li, Deyu Rao, and Nahim Bin Zahur. 2018. “The Morbidity Cost of Air Pollution: Evidence from Consumer Spending in China.” NBER Working Paper 24688, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Botzen, W. J. Wouter, Olivier Deschenes, and Mark Sanders. 2019. “The Economic Impacts of Natural Disasters: A Review of Models and Empirical Studies.” In *Review of Environmental Economics and Policy* 13 (2). Chicago, IL: The University of Chicago Press.
- Cantelmo, Alessandro, Giovanni Melina, and Chris Papageorgiou. 2019. “Macroeconomic Outcomes in Disaster-Prone Countries.” IMF Working Paper 19/217, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Committee for World Food Security (CFS). 2012. “Coming to Terms with Terminology.” Rome.
- Felbermayr, Gabriel, and Jasmin Gröschl. 2014. “Naturally Negative: The Growth Effects of Natural Disasters.” *Journal of Development Economics* 111: 92–106.
- Fogel, Robert. 2004. “Health, Nutrition, and Economic Growth.” *Economic Development and Cultural Change* 52 (3): 643–58.
- Gerlach, Christian. 2015. “Famine Responses in the World Food Crisis 1972–5 and the World Food Conference of 1974.” *European Review of History: Revue européenne d'histoire* 22 (6): 929–39.
- Hallegatte, Stéphane, Jun Rentschler, and Brian Walsh. 2018. “Building Back Better: Achieving Resilience through Stronger, Faster, and More Inclusive Post-Disaster Reconstruction.” World Bank, Washington, DC.
- Hallegatte, Stéphane, and Adrien Vogt-Schilb. 2019. “Are Losses from Natural Disasters More than Just Asset Losses?” In *Advances in Spatial and Economic Modeling of Disaster Impacts*, edited by Y. Okuyama and A. Rose. Cham, Switzerland: Springer Nature Switzerland.
- Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC). 2012. “Managing the Risks of Extreme Events and Disasters to Advance Climate Change Adaptation.” Special Report, Geneva.
- International Monetary Fund (IMF). 2019. “Building Resilience in Developing Countries Vulnerable to Large Natural Disasters.” IMF Policy Paper, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Loayza, Norman V., Eduardo Olaberria, Jamele Rigolini, and Luc Christiaensen. 2012. “Natural Disasters and Growth: Going beyond the Averages.” *World Development* 40 (7): 1317–36.
- Pritchett, Lant. 2006. “Does Learning to Add up Add up? The Returns to Schooling in Aggregate Data.” In *Handbook of the Economics of Education*, edited by E. A. Hanushek and F. Welch, 635–95. North-Holland: Elsevier.
- Reed, William Robert. 2015. “On the Practice of Lagging Variables to Avoid Simultaneity.” *Oxford Bulletin of Economics and Statistics* 77: 897–905.
- Strobel, Eric. 2011. “The Economic Growth Impact of Hurricanes: Evidence from US Coastal Counties.” *The Review of Economics and Statistics* 93: 575–89.
- Strulik, Holger, and Timo Trimborn. 2019. “Natural Disasters and Macroeconomic Performance.” *Environmental and Resource Economics* 72: 1069–98.
- Timmer, C. Peter. 2000. “The Macro Dimensions of Food Security: Economic Growth, Equitable Distribution, and Food Price Stability.” *Food Policy* 25 (3): 283–95.
- United Nations Educational, Scientific and Cultural Organization (UNESCO). 2021. “UNESCO Figures Show Two Thirds of an Academic Year Lost on Average Worldwide Due to COVID-19 School Closures.” <https://en.unesco.org/news/unesco-figures-show-two-thirds-academic-year-lost-average-worldwide-due-covid-19-school>.
- United Nations Educational, Scientific and Cultural Organization (UNESCO), United Nations International Children’s Emergency Fund (UNICEF), and World Bank. 2020. *What Have We Learnt? Overview of Findings from a Survey of Ministries of Education on National Responses to COVID-19*. Paris.

La pandemia de COVID-19 ha dado lugar a una grave recesión mundial con impactos diferenciales dentro de los países y entre países. Una cuestión fundamental a la que se enfrentan las autoridades económicas es el grado de daños persistentes (secuelas) que puede dejar esta crisis. Este capítulo analiza los posibles efectos permanentes de la pandemia y los canales a través de los que pueden producirse. La historia sugiere que las recesiones profundas suelen dejar secuelas duraderas, en especial sobre la productividad. Es importante que en la crisis actual, hasta el momento, se haya evitado en gran medida la inestabilidad financiera, que suele ir asociada con secuelas más graves. La concentración del impacto inicial de la pandemia en los sectores de servicios de contacto más intensivo ha generado menores efectos secundarios sectoriales que en la mayoría de las recesiones anteriores, aunque su gran magnitud implica que, aun así, representa un shock importante para la economía en general. Las pérdidas de producto esperadas a mediano plazo derivadas de la pandemia son importantes, y se prevé que el producto mundial en 2024 sea aproximadamente un 3% inferior a lo previsto antes de la pandemia. Se espera que las pérdidas sean menores que tras la crisis financiera mundial, si se asume que la pandemia se controla de aquí a finales de 2022 en todo el mundo. El grado de secuelas esperadas varía según el país, y depende de la estructura de las economías y del tamaño de la respuesta de la política económica. Se espera que las economías de mercados emergentes y en desarrollo sufran más secuelas que las economías avanzadas. Para limitar las secuelas, las autoridades económicas deben continuar el apoyo a los sectores y los trabajadores más afectados mientras dure la pandemia. Las políticas para corregir el retroceso en la acumulación de capital humano, las medidas que aumenten la inversión y las iniciativas que apoyen la reasignación (reconversión laboral, adquisición de nuevas capacidades y procedimientos de insolvencia) serán fundamentales para afrontar las pérdidas de PIB a largo plazo y el aumento de la desigualdad.

Los autores de este capítulo son Sonali Das (jefa del equipo), Weicheng Lian, Giacomo Magistretti, Evgenia Pugacheva, y Philippe Wingender (jefe del equipo), con el apoyo de Srijoni Banerjee y Savannah Newman y las contribuciones de Philip Barrett, Mariya Brussevich, Marina Conesa Martínez, Allan Dizioli, Jungjin Lee y Futoshi Narita.

Introducción

Una crisis sin igual. La pandemia de COVID-19 ha dado lugar a una grave recesión mundial que es única en muchos sentidos. La contracción en 2020 fue muy repentina y profunda en comparación con crisis mundiales anteriores, aun cuando la respuesta de política económica en muchos países fue rápida y considerable. La disminución del producto mundial fue aproximadamente tres veces la que se produjo durante la crisis financiera mundial, y en la mitad de tiempo. La crisis de la pandemia también destaca por sus impactos diferenciales según sectores y países, los complejos canales de transmisión y la gran incertidumbre sobre la trayectoria de recuperación, dado que depende de la suerte del propio virus.

Una respuesta de política económica extraordinaria. La respuesta de política económica tampoco ha tenido precedentes, tanto en magnitud, en especial en las economías avanzadas, como en el uso de nuevas medidas “de salvataje” similares a la ayuda en caso de desastres, para mejorar los sistemas de atención sanitaria y aliviar las dificultades de los hogares, los trabajadores y las empresas¹. Aproximadamente el 40% de la respuesta fiscal de las economías avanzadas del Grupo de los 20 (G-20) (30% en las economías de mercados emergentes del G-20) se dirigió a empresas e iniciativas de protección del empleo². El apoyo en las economías de mercados emergentes y en desarrollo ha sido en general más limitado (véase el informe *Monitor Fiscal* de abril de 2021).

Una incertidumbre excepcional. La continuación de la incertidumbre sobre la duración de la crisis sanitaria afecta a todos los aspectos de la senda de recuperación. Además, la cuestión de las secuelas potenciales del shock cobra mayor importancia debido a la persistencia de la pande-

¹Se desplegaron numerosas políticas de los sectores monetario y financiero para respaldar la concesión de crédito y aportar liquidez a las empresas (véase el informe GFSR de octubre de 2020). Entre las medidas fiscales se incluyen transferencias, la ampliación de las prestaciones por desempleo, reducciones y aplazamientos temporales de impuestos, subsidios salariales, préstamos directos y garantizados e inyecciones de capital (véase el *Monitor Fiscal* de octubre de 2020).

²Incluidas medidas ordinarias, como donaciones y reducciones y aplazamientos del pago de impuestos, y préstamos e inyecciones de capital extraordinarios, aunque excluidas las garantías públicas de crédito. La magnitud y la composición de la respuesta fiscal ha variado según el país.

mía: ¿qué nivel de secuelas (daños persistentes al potencial de oferta) se producirá?³ Tras más de un año desde que comenzó la COVID-19, es probable que se produzca cierto grado de secuelas en el lado de la oferta, debido a la disminución de la capacidad de producción y a los cambios duraderos en las preferencias del lado de la demanda. Esta situación variará según el país, ya que la magnitud de la crisis sanitaria interactúa con las estructuras económicas de los países (como es la importancia de los sectores de “contacto intensivo”, en los que las personas están muy próximas) y las distintas respuestas de política económica.

¿Cuáles son los principales canales de producción de secuelas y las implicaciones para las perspectivas a mediano plazo?

Las características atípicas de la crisis —su gravedad, los impactos diferenciales, la transmisión compleja y la gran incertidumbre— hacen que evaluar los efectos económicos de la COVID-19 sea un reto. Para comprender mejor estos temas, este capítulo investiga las siguientes cuestiones:

1. ¿Qué se puede aprender de la experiencia histórica con recesiones sobre las expectativas de secuelas? ¿Cuáles son los canales más importantes en el escenario actual (productividad, mano de obra, capital)?
2. ¿Qué importancia tienen los efectos secundarios sectoriales en la propagación de shocks a la economía en general? ¿Qué relevancia tienen esos efectos en la crisis actual?
3. Dados los puntos 1 y 2, ¿cuáles son las implicaciones para las perspectivas a mediano plazo?

El capítulo llega a las siguientes conclusiones:

- *Las expectativas de secuelas de la COVID-19 son considerables, aun cuando sean menores que tras la crisis financiera mundial.* En el pasado, las recesiones graves, en especial las más profundas, han estado asociadas a pérdidas permanentes de producto. No obstante, la relativa estabilidad financiera tras el shock de la COVID-19 hasta el momento es alentadora, ya que, en el pasado, las secuelas más graves han ocurrido luego de recesiones asociadas con crisis financieras⁴.

³Estos daños en la oferta podrían dar como resultado la pérdida de vínculos económicos en las redes de producción y distribución, debido a la destrucción de empleos y a las quiebras de empresas.

⁴Si bien el sistema financiero mundial ha sido resiliente hasta el momento durante la pandemia, están surgiendo algunas tensiones, como son que las valoraciones de los activos se muestran elevadas, que los factores de vulnerabilidad financiera se han intensificado en algunos sectores y que los incumplimientos de los préstamos podrían aumentar en 2021 a medida que expiren las moratorias al servicio de la deuda. La revaloración del riesgo en los mercados y el endurecimiento resultante de las condiciones financieras podrían interactuar con esas vulnerabilidades, lo que afectaría a la confianza y pondría en

La experiencia de recesiones anteriores también sugiere que el canal de la productividad podría ser especialmente importante, debido a que por lo general estuvieron seguidas de pérdidas permanentes en la productividad total de los factores (PTF).

- *Los shocks a la productividad sectorial pueden tener efectos permanentes, y los efectos secundarios sectoriales han sido un mecanismo importante de amplificación⁵.* En promedio, los sectores no se han recuperado en el pasado después de shocks a la productividad, lo que demuestra el potencial de que se produzcan deterioros permanentes en los sectores más afectados por el shock de la COVID-19. Aunque la magnitud relativa de los efectos secundarios sectoriales (en comparación con el efecto de los shocks dentro del mismo sector) es menor en el caso del shock de la COVID-19 que en recesiones anteriores (dado que los sectores de contacto intensivo son menos esenciales para las redes de producción), los efectos secundarios son considerables y podrían haber amplificado de manera significativa el shock de la COVID-19.
- *Las pérdidas de producto esperadas a mediano plazo derivadas del shock de la pandemia son considerables, aunque muestran una variación significativa entre economías y regiones.* Pese al crecimiento más alto de lo habitual en un momento en el que la economía mundial se recupera del shock de la COVID-19, se espera que el producto mundial sea aproximadamente un 3% menor en 2024 de lo que sugerían las proyecciones anteriores a la pandemia. Estas secuelas esperadas son menores de lo que se experimentó tras la crisis financiera mundial, lo que es coherente con el hecho de que en la crisis actual las perturbaciones del sector financiero se han contenido. A diferencia de lo sucedido durante la crisis financiera mundial, cuando las economías avanzadas se vieron mucho más afectadas, se espera que las economías de mercados emergentes y en desarrollo tengan secuelas más profundas que las economías avanzadas. Esto refleja en parte sus respuestas de política económica más débiles, ya que se proyecta que los países con respuestas fiscales más amplias ante la pandemia experimenten pérdidas menores. Tras tener en cuenta las diferencias de ingresos, se proyecta que las economías más dependientes del turismo y las que tienen un sector de servicios más importante sufran pérdidas más permanentes.

peligro la estabilidad macrofinanciera (véanse los capítulos 1 y 2 del informe GFSR de abril de 2021).

⁵El análisis considera variaciones a nivel de sector en la PTF, que refleja los cambios tecnológicos así como la eficiencia de la combinación de insumos en el proceso de producción.

Cuadro 2.1. Impactos diferenciales entre sectores

Sectores afectados de contacto intensivo

Cierre efectivo

Por ejemplo, hoteles, restaurantes, transporte, puntos de venta físicos
La oferta y la demanda se hundieron de forma simultánea.

Sectores menos afectados de contacto intensivo

Servicios esenciales y actividades al aire libre

Por ejemplo, servicios de salud, tiendas de alimentación, construcción
En algunos de ellos, la oferta de redujo y la demanda aumentó.

Sectores de servicios de bajo contacto

Cambiaron con rapidez a la prestación en línea

Por ejemplo, servicios profesionales y empresariales

La oferta no se vio afectada en su mayor parte, pero la demanda disminuyó.

Otros sectores de bajo contacto

Por ejemplo, el sector manufacturero

La oferta se redujo; la demanda aumentó o disminuyó según el subsector.

Fuente: Compilación del personal técnico del FMI.

Tras una breve introducción sobre los impactos económicos del shock de oferta frente al shock de demanda en el contexto de la pandemia, este capítulo se centra en el análisis de recesiones anteriores y en los canales a través de los que se produjeron las secuelas. Después, para entender mejor cómo un shock grande y desigual, como el de la pandemia de COVID-19, puede transmitirse a través de las cadenas mundiales y nacionales de suministro, la próxima sección examina shocks sectoriales históricos y sus efectos secundarios en otros sectores. La sección posterior examina las implicaciones para las perspectivas a mediano plazo. La penúltima sección agrupa las implicaciones de política económica para limitar las secuelas de la crisis. El capítulo termina con un resumen de las conclusiones principales.

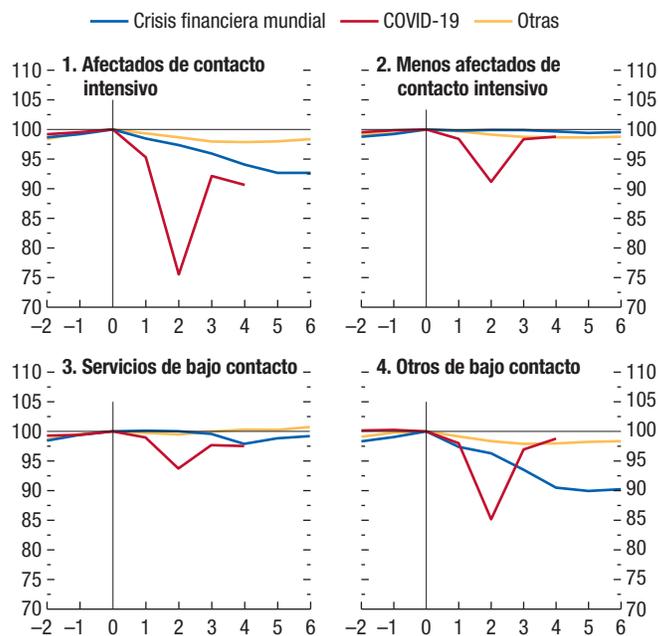
Demanda y oferta en una economía de bajo contacto: Una introducción sobre el shock de la pandemia

Dada la naturaleza única de la crisis, realizar una breve exploración de los shocks de demanda y oferta en juego puede contribuir a describir la transmisión de los efectos económicos de la pandemia y sus impactos diferenciales entre sectores y países. Los sectores pueden agruparse en cuatro categorías basadas en su intensidad en contactos y su vulnerabilidad ante perturbaciones por la pandemia (cuadro 2.1). Los sectores afectados de contacto intensivo han sido los más gravemente afectados por los confinamientos y otras medidas de contención de la pandemia (gráfico 2.1, panel 1), aunque el descenso de la actividad también fue repentino y grave en otros sectores.

Gráfico 2.1. Valor agregado durante las recesiones, por grupo de sectores

(índice, último trimestre antes de la recesión = 100)

La COVID-19 dio lugar a una fuerte contracción. Los sectores de contacto intensivo han sido los más gravemente afectados, aunque la contracción también ha sido repentina y grave en otros sectores.



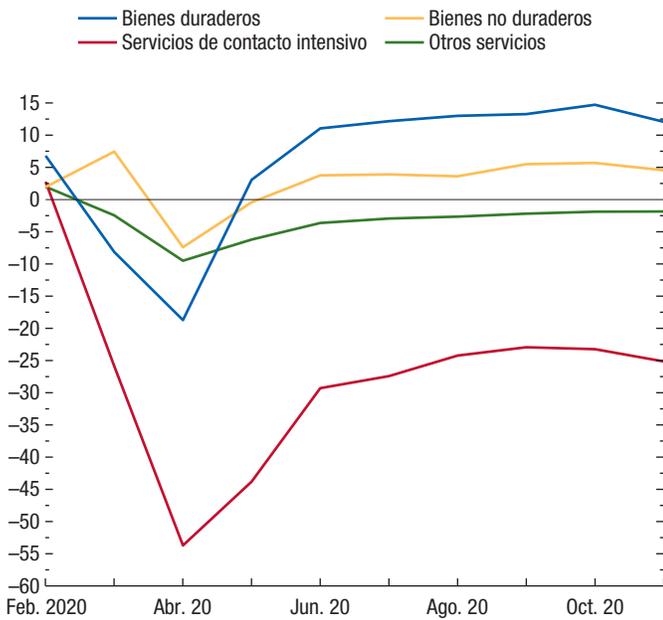
Fuentes: Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos, Oficina de Análisis Económico de Estados Unidos y cálculos del personal técnico del FMI. Nota: Los datos corresponden al período T1–1990 al T4–2020 y a 38 países (el número de países utilizado en cada recesión varía). El tiempo desde el shock (en trimestres) figura en el eje horizontal. Las líneas son promedios ponderados por el PIB en paridad del poder adquisitivo del país, siendo el trimestre 0 el último trimestre antes de la recesión. Para la crisis de la COVID-19, el trimestre 0 es el T4–2019. Para la crisis financiera mundial, el trimestre 0 es la fecha específica de cada país de PIB real máximo durante 2007–08. Las otras recesiones son específicas de países y se identifican por dos trimestres consecutivos de crecimiento negativo durante 1990–2006 y 2009–19. Los sectores afectados de contacto intensivo son alojamiento y restauración; actividades artísticas, espectáculos y otras actividades de servicios; comercio mayorista y minorista, y transporte. Los sectores menos afectados de contacto intensivo son la construcción; y las actividades de la administración pública, educativas y sanitarias. Los servicios de bajo contacto son información y comunicación; actividades inmobiliarias; y otras actividades profesionales y científicas. Otros sectores de bajo contacto son agricultura; las manufacturas; la minería y los servicios públicos.

- Por el lado de la oferta, los confinamientos redujeron la capacidad productiva efectiva. Algunas empresas también experimentaron una menor productividad debido a que tuvieron que reorganizar la producción para aumentar la distancia física entre trabajadores. Estos shocks de oferta sectoriales iniciales tuvieron efectos secundarios que afectaron a la oferta en otros sectores a través de vínculos en las redes de producción⁶.

⁶Véase un ejemplo en Baqaee y Farhi (2020).

Gráfico 2.2. Patrones de consumo durante la COVID-19 en Estados Unidos
(variación porcentual interanual)

En Estados Unidos, el aumento del consumo de bienes duraderos compensó en parte la disminución del consumo de servicios de contacto intensivo.



Fuentes: Haver Analytics y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: Los servicios de contacto intensivo son servicios de restauración, alojamiento, actividades recreativas y transporte.

- *La demanda cayó* debido a la reducción de la movilidad y a que los ahorros precautorios aumentaron en medio de la agudización de la incertidumbre. Los shocks de oferta iniciales también se propagaron hasta un descenso en la demanda⁷. Esta propagación se amplificó en muchos casos debido a que la restricción de liquidez de los hogares y las empresas obligó a recortar gastos, lo que dio lugar a más despidos y nuevas disminuciones del gasto privado⁸.

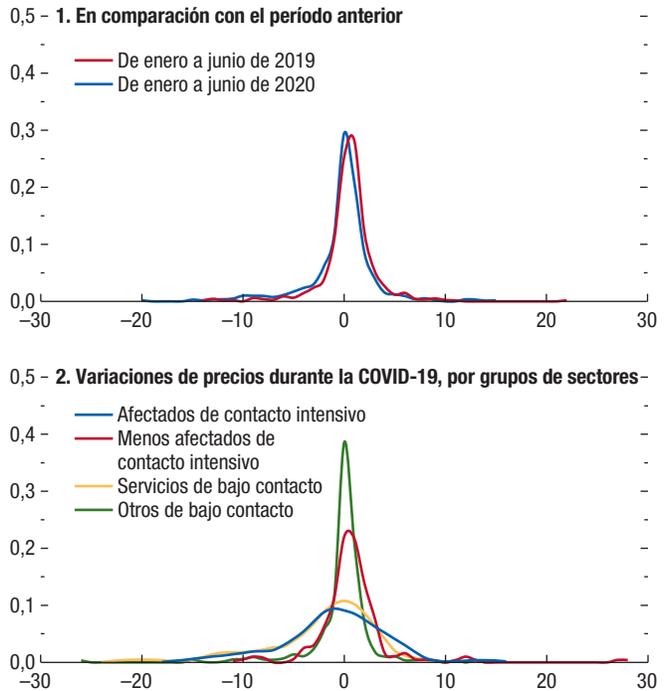
En conjunto, la contracción económica durante el primer semestre de 2020 se entiende mejor como la combinación de un fuerte shock de oferta inicial y una gran disminución de la demanda, produciéndose la propagación a través de las redes de producción. La rápida actua-

⁷Véanse Guerrieri *et al.* (2020) y Baqaee y Farhi (2021) para revisar modelos en los que los shocks de oferta pueden transformarse en shocks keynesianos de demanda agregada.

⁸Gran parte de la respuesta de política económica se centró en aliviar las restricciones de liquidez de los hogares y las empresas, pero, a pesar de ello, el número de hogares y empresas con dificultades financieras aumentó en muchos países tras el brote de COVID-19. Véase Li *et al.* (2020).

Gráfico 2.3. Variaciones de precios sectoriales en Estados Unidos
(densidad por núcleos)

Los movimientos de precios han sido débiles en general, aunque se ha producido una mayor dispersión en el sector servicios.



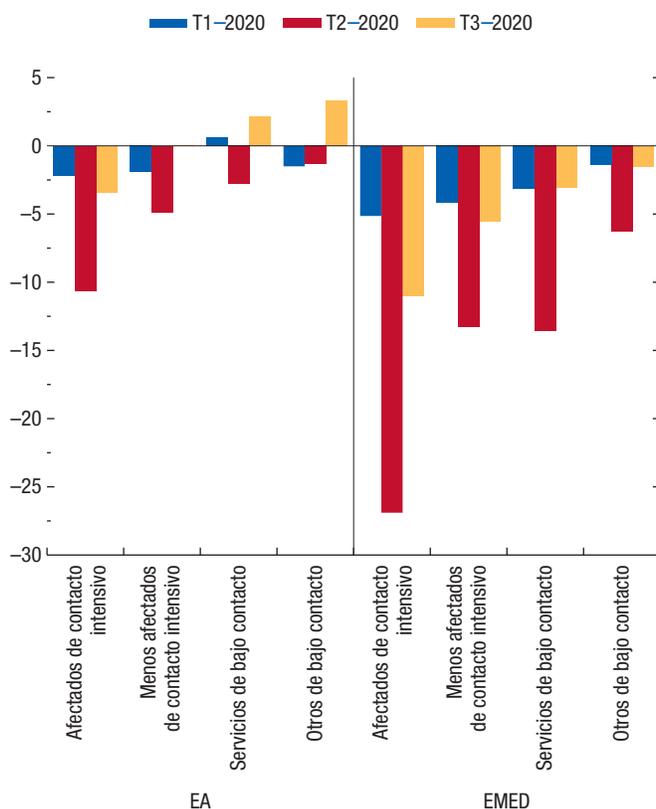
Fuentes: Dirección de Estadísticas del Trabajo y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: La variación porcentual en los precios al productor a nivel sectorial en Estados Unidos figura en el eje horizontal. Los datos corresponden a Estados Unidos. En el panel 2, las variaciones de precios corresponden al período de enero a junio de 2020. Véase el cuadro 2.1. para una descripción de los grupos de sectores.

ción de las autoridades económicas amortiguó el ingreso de los hogares y el flujo de fondos de las empresas, mejoró la confianza y evitó una rápida amplificación de los shocks a través del sector financiero y otros canales de demanda.

Si nos centramos en el caso de Estados Unidos, del que se dispone de datos detallados y oportunos, surge una imagen de las fortalezas relativas de las fuerzas de oferta y demanda en juego. Aunque las cantidades compradas cayeron inicialmente de forma generalizada (gráfico 2.2), las variaciones en los precios han sido relativamente débiles (gráfico 2.3, panel 1). Los movimientos de precios en los cuatro grupos de sectores señalan impactos diferenciales entre sectores (gráfico 2.3, panel 2). Se observa una mayor dispersión en los movimientos de precios, por ejemplo, en los sectores de contacto intensivo más afectados y entre los servicios más en general. Las descomposiciones estadísticas de la variación de precios sectoriales sugiere que dominaron los shocks de oferta, representando aproximadamente dos terceras

Gráfico 2.4. Empleo, por grupos de sectores
(total de horas trabajadas, variación porcentual acumulada desde T4–2019)

El empleo cayó en muchas economías en el primer semestre de 2020 y se ha recuperado menos en los sectores de contacto intensivo.



Fuentes: Organización Internacional del Trabajo y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Los datos corresponden a 43 economías (27 EA, 16 EMED) durante el período T4–2019 al T3–2020. EA = economías avanzadas; EMED = economías de mercados emergentes y en desarrollo.

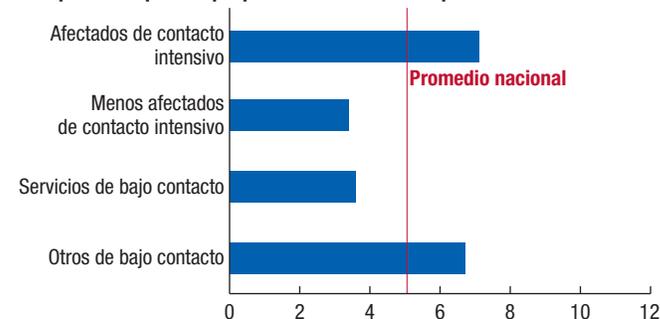
partes de la caída del empleo y el producto en Estados Unidos en el segundo trimestre de 2020 (Bekaert, Engstrom, y Ermolov, 2020; Brinca, Duarte y Faria-e-Castro, 2020), pero con fuertes shocks de demanda en los sectores de servicios de restauración, alojamiento y turismo (del Rio-Chanona *et al.*, 2020).

Como resultado del impacto diferencial entre sectores, los países con un mayor porcentaje de sectores de contacto intensivo se han visto más expuestos a la recesión de la pandemia y han sufrido mayores contracciones. La estructura económica también ha afectado a la eficacia de la respuesta de política económica; por ejemplo, el alto grado de informalidad en los mercados laborales ha dificultado las medidas de contención y ha agravado la crisis (véase el informe *Perspectivas económicas: Las Américas de octubre de 2020*). Los países dependientes del turismo se

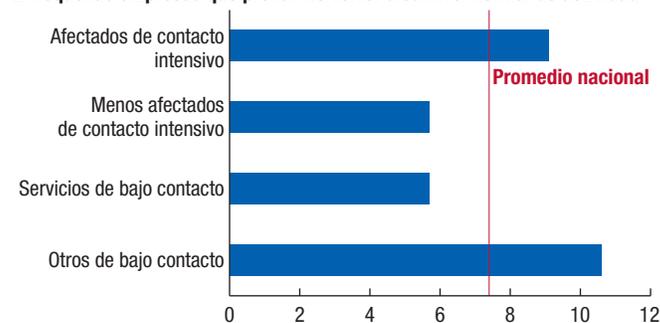
Gráfico 2.5. Impacto en las pequeñas empresas de Estados Unidos
(porcentaje de empresas)

La COVID-19 ha afectado en especial a las pequeñas empresas, y muchas más prevén cerrar o sufrir una caída permanente de su actividad.

1. Pequeñas empresas que prevén cerrar de forma permanente



2. Pequeñas empresas que prevén no volver a su nivel normal de actividad



Fuentes: Oficina del Censo de Estados Unidos, Small Business Pulse Survey, fase 3 (9 de noviembre de 2020 – 10 de enero de 2021), y cálculos del personal técnico del FMI. Nota: La muestra incluye aproximadamente 885.000 empresas de Estados Unidos. Pequeña empresa se define como una empresa con una única ubicación y entre 1 y 449 empleados.

han visto gravemente afectados y son más vulnerables a la duración de la crisis y las restricciones a los viajes (véase el recuadro 2.1). Dentro de los países, la crisis ha tenido efectos desiguales sobre los trabajadores y las empresas. La caída en el empleo se ha concentrado desproporcionadamente entre los trabajadores menos cualificados (véase el capítulo 3), mientras que las salidas en las empresas pequeñas parecen estar aumentando (Crane *et al.*, 2020; véanse también los gráficos 2.4 y 2.5).

A medida que la pandemia ha avanzado, y los confinamientos se han levantado y vuelto a imponer, a veces en regiones menos amplias o de forma menos restrictiva que a principios de 2020, los shocks de oferta se han desplegado en distintos grados entre sectores. La eficacia de las medidas adoptadas por las empresas para adaptarse a entornos de menor contacto también han variado entre sectores, y las limitaciones de oferta que persisten son más altas en sectores de contacto intensivo.

En general, el potencial de secuelas a mediano plazo derivadas de la pandemia en una economía parece estar relacionado con la interacción de cuatro elementos: 1) la trayectoria futura de la pandemia y las medidas de contención asociadas, 2) el mayor impacto del shock de la pandemia en los sectores de contacto intensivo, 3) la capacidad de las empresas y los trabajadores para adaptarse a entornos de trabajo de menor contacto y a transacciones con menor contacto, y 4) la eficacia de la respuesta de la política económica para limitar los daños económicos. El siguiente capítulo analiza la experiencia histórica para comprender mejor los efectos persistentes de las desaceleraciones (de recesiones típicas, crisis financieras y pandemias), los canales —incluida la propagación entre sectores— por los que se producen y en qué medida la crisis de la COVID-19 puede o no ser diferente.

Análisis de recesiones históricas

Esta sección se centra primero en el período posterior a recesiones anteriores, distinguiendo entre desaceleraciones más típicas y otras asociadas con crisis financieras y pandemias, para comprender cuánto suelen durar sus efectos y los canales por el lado de la oferta (capital, mano de obra y productividad) a través de los cuales se manifiestan. Después, analiza la dimensión sectorial de las recesiones y su propagación, centrándose en cómo la estructura de producción de una economía puede amplificar y extender un shock negativo inicial más concentrado.

Las expectativas de secuelas derivadas de la COVID-19 son importantes

Los daños permanentes al potencial de oferta de una economía tras una recesión “típica” pueden producirse a través de varios canales⁹.

- En primer lugar, el desempleo puede mantenerse alto incluso después de la recesión (Blanchard y Summers, 1986) y podría resultar en una menor mano de obra debido a que los trabajadores desanimados abandonan el mercado de trabajo. La acumulación de capital humano y los beneficios futuros pueden verse afectados por el deterioro de las aptitudes durante períodos largos de desempleo, el retraso de la entrada en el mercado laboral de trabajadores jóvenes y los efectos negativos de los logros educativos a más largo plazo¹⁰.

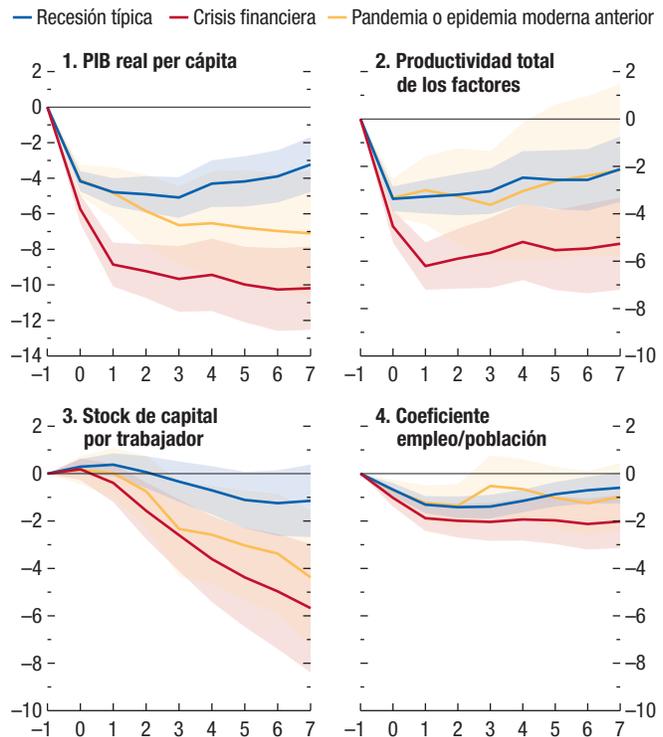
⁹Véase Cerra, Fatás y Saxena (2020) para una revisión de la literatura relacionada.

¹⁰Las pérdidas de empleo de los padres pueden afectar negativamente la escolarización de los niños y sus resultados futuros en el mercado

- La escasa inversión podría dar como resultado una acumulación de capital físico más lenta y afectar a la productividad debido a una adopción de tecnología más lenta.
- La productividad también podría verse afectada de forma permanente por la pérdida de conocimientos específicos de las empresas como resultado de quiebras y otros efectos secundarios (Bernstein *et al.*, 2019), los efectos de la caída en la investigación y desarrollo y la innovación durante la recesión, y el aumento de la asignación ineficiente de recursos (véase, por ejemplo, Furceri *et al.*, 2021).

Gráfico 2.6. Pérdidas de producto a mediano plazo y canales de impacto
(puntos porcentuales)

Para las recesiones típicas, las pérdidas de producto a mediano plazo pueden atribuirse principalmente a pérdidas en la PTF. Para las recesiones provocadas por crisis financieras, la PTF, las ratios de capital por trabajador y las pérdidas de empleo desempeñan un papel.



Fuentes: Penn World Table 10.0 y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: Las líneas continuas representan las funciones impulso-respuesta estimadas en términos acumulados y las zonas sombreadas representan intervalos de confianza del 90%. El tiempo desde el shock (en años) figura en el eje horizontal. Entre las pandemias o epidemias modernas anteriores se incluyen la gripe de Hong Kong, el síndrome respiratorio agudo severo (SRAS), la gripe A (H1N1), el síndrome respiratorio de Oriente Medio (MERS), el ébola y el zika. Véase el anexo 2.2 en línea para más información. PTF = productividad total de los factores.

laboral (Oreopoulos, Page y Stevens, 2008; Stuart, próxima publicación). No obstante, a corto plazo, la reducción de las oportunidades del mercado laboral durante las recesiones puede dar lugar a mayores logros educativos en el caso de estudiantes de secundaria y universitarios.

Las recuperaciones de recesiones anteriores apuntan a efectos persistentes sobre las trayectorias del producto (gráfico 2.6, panel 1)¹¹. Para las recesiones típicas —las que no coinciden con un conflicto violento, una crisis financiera, una pandemia o un desastre natural— la trayectoria deprimida del producto deriva principalmente de la persistencia en el aumento de la debilidad de la productividad, mientras que la tasa de empleo disminuye ligeramente a corto plazo antes de recuperarse¹².

Las epidemias y pandemias anteriores de la era moderna han estado seguidas por pérdidas de producto de magnitudes mayores que las que siguen a recesiones típicas, aunque menores que las que siguen a crisis financieras (gráfico 2.6, panel 1)¹³. Sin embargo, la pandemia de COVID-19 está incluso más extendida que otras pandemias anteriores de la era moderna, y es más grave, lo que sugiere un mayor potencial de daños¹⁴. No obstante, la ausencia de una crisis financiera tras la COVID-19 es favorable; las secuelas más graves se han producido tras recesiones asociadas con crisis financieras (gráfico 2.6, panel 1), con deterioros permanentes en la PTF, la ratio de capital por trabajador y el empleo per cápita¹⁵.

¹¹El análisis utiliza datos de panel desequilibrado de 115 países desde 1957 a 2019. Las recesiones se dividen en recesiones asociadas a crisis financieras, pandemias anteriores, desastres naturales, conflictos y otras recesiones “típicas”. Véase el anexo 2.2 en línea (todos los anexos están disponibles en inglés en www.imf.org/en/Publications/WEO) para la especificación del modelo de proyección local. La pérdida de producto permanente tras las recesiones también puede encontrarse en la literatura (por ejemplo, Cerra y Saxena, 2008; Ball, 2014; y Blanchard, Cerutti y Summers, 2015).

¹²Furceri *et al.* (2021), que utiliza un indicador de productividad ajustada por utilización y se centra en recesiones profundas en economías avanzadas, también concluye que estas recesiones dan lugar a pérdidas permanentes en la PTF debido al aumento de la asignación ineficiente de recursos entre sectores.

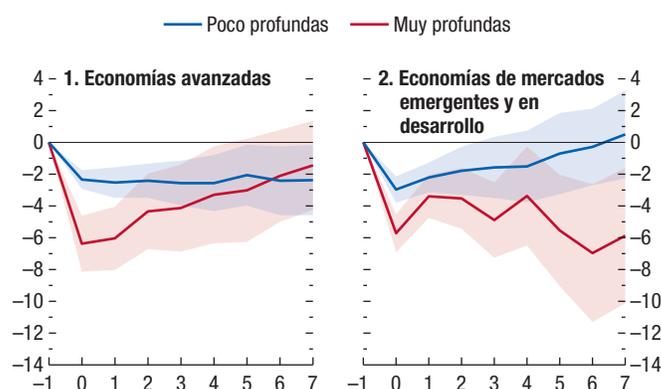
¹³En la muestra figuran seis epidemias o pandemias: la gripe de 1968, el síndrome respiratorio agudo severo (SRAS), gripe A (H1N1), el síndrome respiratorio de Oriente Medio (MERS), el ébola y el zika.

¹⁴La gripe española de 1918–20 fue una pandemia grave a escala mundial, comparable a la COVID-19 desde el punto de vista epidemiológico, pero algo menos desde la perspectiva económica, ya que se desató en el último año de la Primera Guerra Mundial. Por ejemplo, el PIB de Estados Unidos creció un 9% en 1918, aun cuando se estima que la pandemia mató a 40 millones de personas en todo el mundo. Véase Barro, Ursúa y Weng (2020), que intenta separar los efectos de la gripe y los fallecimientos en la guerra. Otros estudios recientes de los efectos económicos de epidemias y pandemias incluyen Jordà, Singh y Taylor (2020) y Ma, Rogers y Zhou (2020).

¹⁵Tras las crisis financieras, han tenido lugar pérdidas de producto más importantes tanto en economías avanzadas como en economías de mercados emergentes y en desarrollo (anexo 2.2 en línea). El capítulo 4 del informe WEO de octubre de 2009 y el capítulo 2 del informe WEO de octubre de 2018 también documentan mayores pérdidas de producto tras crisis bancarias, derivadas de disminuciones

Gráfico 2.7. Trayectorias de recuperación tras recesiones profundas y poco profundas (puntos porcentuales)

Tras las recesiones más profundas se dan recuperaciones mayores, aunque, aun así, en las economías de mercados emergentes y en desarrollo se producen pérdidas permanentes del PIB real.



Fuentes: Penn World Table 10.0 y cálculos del personal técnico del FMI. Nota: Las líneas continuas representan las funciones impulso-respuesta estimadas en términos acumulados; las zonas sombreadas representan intervalos de confianza del 90%. El tiempo desde el shock (en años) figura en el eje horizontal. Según la pérdida mediana de producto per cápita, las recesiones muy profundas y poco profundas están divididas. El gráfico solo incluye recesiones que duran un año y no incluye recesiones relacionadas con crisis financieras, pandemias y epidemias modernas anteriores, desastres o conflictos. Véase el anexo 2.2 en línea para más información.

Las recesiones profundas, comparables al episodio de 2020, han tenido recuperaciones diferentes según grupos de países. En las economías avanzadas, las recesiones profundas pero cortas están asociadas con recuperaciones en forma de V y a la ausencia de pérdida de producto permanente tras varios años (gráfico 2.7, panel 1). Sin embargo, las economías de mercados emergentes y en desarrollo experimentan, en promedio, desaceleraciones prolongadas y pérdidas permanentes (gráfico 2.7, panel 2)¹⁶.

Las secuelas en el mercado laboral podrían ser mayores con el shock de la COVID-19 que en recesiones anteriores, ya que algunos sectores de contacto intensivo podrían contraerse de forma permanente. Además, en todos los

duraderas en el ratio de capital por trabajador, la PTF y el empleo. Adler *et al.* (2017) analiza la bajada generalizada del crecimiento de la PTF tras la crisis financiera mundial.

¹⁶El capítulo 2 del informe WEO de octubre de 2012 muestra que el desempeño económico en muchas economías de mercados emergentes y en desarrollo mejoró sustancialmente en las dos décadas anteriores, después de las desaceleraciones relativamente profundas y prolongadas de las décadas de 1970 y 1980. El capítulo concluye que la mejora se debe en gran medida al mayor margen de maniobra de la política económica y a la mejora de los marcos de política, y que las estrategias de metas de inflación y la política fiscal contracíclica aumentan significativamente tanto la duración de las expansiones como la velocidad de las recuperaciones tras las recesiones.

países se han producido cierres generalizados de escuelas, con impactos desproporcionadamente adversos en la escolarización de los países de bajo ingreso y los menos preparados para cambiar a la enseñanza virtual (recuadro 2.2). También podrían producirse secuelas mayores a través del canal del capital físico si la contracción permanente de los sectores de contacto intensivo resulta en la obsolescencia del capital de sectores específicos¹⁷, y la importante acumulación de deuda de las empresas durante la crisis (véase el capítulo 2 del Informe sobre la estabilidad financiera mundial (informe GFSR) de abril de 2021) podría paralizar a las empresas más apalancadas y debilitar la inversión.

Las asimetrías entre la oferta y la demanda de recursos entre sectores y ocupaciones causadas por la crisis de la COVID-19 disminuyen la productividad y podrían ser mayores que en crisis anteriores, dependiendo de cuán permanentes resulten ser las pérdidas asimétricas¹⁸. Las perturbaciones de la COVID-19 a los proveedores de las fases posteriores o anteriores de la red de producción también podrían provocar reacciones en cadena que perjudicarían la productividad de las empresas conectadas. La productividad también podría verse negativamente afectada por la menor competencia, si el poder de mercado de las empresas grandes aumenta debido a los cierres de pequeñas empresas en sectores de contacto intensivo, e incluso a nivel más general¹⁹. Al mismo tiempo, la pandemia ha impulsado el aumento de la digitalización y la innovación en los procesos de producción y distribución, lo que habría ayudado a compensar el shock negativo sobre la productividad en algunos países, mientras que otros países carecen de la necesaria conexión generalizada y fiable (Njoroge y Pazarbasioglu, 2020).

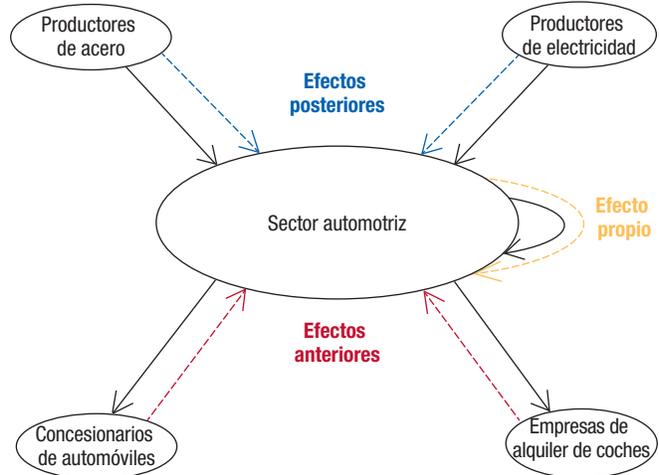
¹⁷El capítulo 3 del informe GFSR de abril de 2021 analiza las implicaciones de los cambios estructurales en la demanda de propiedades de inmuebles comerciales tras la COVID-19. Las tasas de puestos vacantes en el segmento del comercio minorista podrían aumentar significativamente, si la demanda de puntos de venta físicos tradicionales sigue menguando.

¹⁸No obstante, la productividad podría mejorar si la reasignación de recursos se desplaza desde empresas no viables en sectores de contacto intensivo y menor productividad hacia la industria y los sectores de servicios más productivos. Bloom *et al.* (2020) hallan que, en el Reino Unido, este efecto positivo de reasignación entre empresas compensaría solo en parte los efectos negativos dentro de las empresas. El estudio estima que, a finales de 2020, la PTF del sector privado se situaba un 5% por debajo de lo que hubiera sido, y que se situaría un 1% por debajo a mediano plazo.

¹⁹Véase, por ejemplo, Bernstein, Townsend y Xu (2020), que documenta esta “fuga hacia activos de calidad” de los consumidores y personas que buscan empleo hacia marcas conocidas y grandes empresas en el mercado laboral estadounidense. Al mismo tiempo, la creación de nuevas empresas en Estados Unidos alcanzó un máximo histórico en el tercer trimestre de 2020 (Brown, 2020).

Gráfico 2.8. Efectos propios y secundarios

Esta versión estilizada de la red de producción del sector automotriz ilustra los efectos propios, posteriores y anteriores. Los efectos propios resultan de shocks originados en el mismo sector. Los efectos posteriores y anteriores resultan de shocks originados en los sectores de los proveedores y los clientes, respectivamente.



Fuente: Personal técnico del FMI.

Nota: Las flechas continuas en negro corresponden a los flujos comerciales (netos). Las flechas discontinuas de colores corresponden a los shocks y a sus efectos resultantes sobre el sector focal (automóvil).

De forma conjunta, estos factores sugieren que las expectativas de secuelas varían según el país, dependiendo de su exposición al shock de la COVID-19. Este hecho está relacionado en parte con la estructura de producción específica de la economía y la manera en que transmite el shock de la COVID-19, factores que se consideran en la siguiente subsección.

Las recesiones suelen caracterizarse por la amplificación de shocks a través de efectos secundarios sectoriales

Esta sección examina con más detenimiento cómo se transmiten los shocks y extrae conclusiones para la crisis de la COVID-19 sobre los efectos secundarios sectoriales de sectores de contacto intensivo muy afectados. Subraya la importancia que tienen los shocks a la productividad, por su persistencia y amplificación en las cadenas de suministro, a la hora de explicar los resultados sectoriales y agregados, y explica un importante canal por el que las pérdidas de productividad pueden dar lugar a secuelas a mediano plazo, como se analiza en la sección anterior.

Aunque los sectores de contacto intensivo, como los restaurantes y el comercio minorista, son menos esenciales para las redes de producción que, por ejemplo, el sector de la energía o la intermediación financiera, y las perturbaciones en la oferta resultaron ser más breves de

lo que se temía en un principio, el análisis indica que los efectos secundarios son importantes en términos históricos debido a la magnitud de la perturbación de la COVID-19. Estos efectos secundarios amplificaron considerablemente los shocks iniciales a los sectores confinados y podrían provocar pérdidas permanentes de producto agregado. En concreto, el análisis muestra que las pérdidas no se limitan a los sectores de contacto intensivo, sino que pueden amplificarse de forma considerable a través de las redes de producción.

El análisis a nivel de sector mide la magnitud y la persistencia de los efectos secundarios en ocasiones anteriores y utiliza matrices de insumo-producto multinacionales para trazar vinculaciones entre sectores²⁰. Por cada sector, el ejercicio estima los efectos de los shocks en el mismo sector (*efecto propio*) y de otros sectores (*efectos secundarios*) sobre la variación acumulada en el valor agregado bruto real.

- **Fuentes de efectos secundarios.** Los shocks procedentes de otros sectores se agrupan en anteriores y posteriores, según su origen: los efectos posteriores derivan de shocks que se desplazan hacia abajo, desde los proveedores hacia el sector focal de interés, mientras que los efectos anteriores son los que se desplazan hacia arriba, desde los clientes hasta el sector focal (gráfico 2.8). Por ejemplo, un shock a la productividad en la industria del acero afectaría a la industria automotriz posterior, mientras que una disminución de las compras públicas de automóviles repercutirá hacia arriba a la industria del acero. Los shocks anteriores y posteriores se dividen en fuentes nacionales o extranjeras. En general, son cuatro los tipos de shocks analizados sobre la base de su posición en la red de producción: nacional anterior, extranjero anterior, nacional posterior y extranjero posterior.
- **Shocks a la oferta y la demanda.** Se analiza la transmisión de dos tipos de shocks a nivel de sector: un shock de oferta, aproximado por las variaciones en la PTF sectorial; y un shock de demanda, capturado por las modificaciones en el gasto público sectorial²¹.

Los efectos secundarios son grandes en comparación con el efecto “propio” en ambos tipos de shocks. Para un shock a la productividad, los efectos secundarios totales

²⁰El anexo 2.3 en línea ofrece información adicional sobre la especificación empírica, que se basa en Acemoglu, Akcigit y Kerr (2016) y Acemoglu *et al.* (2016).

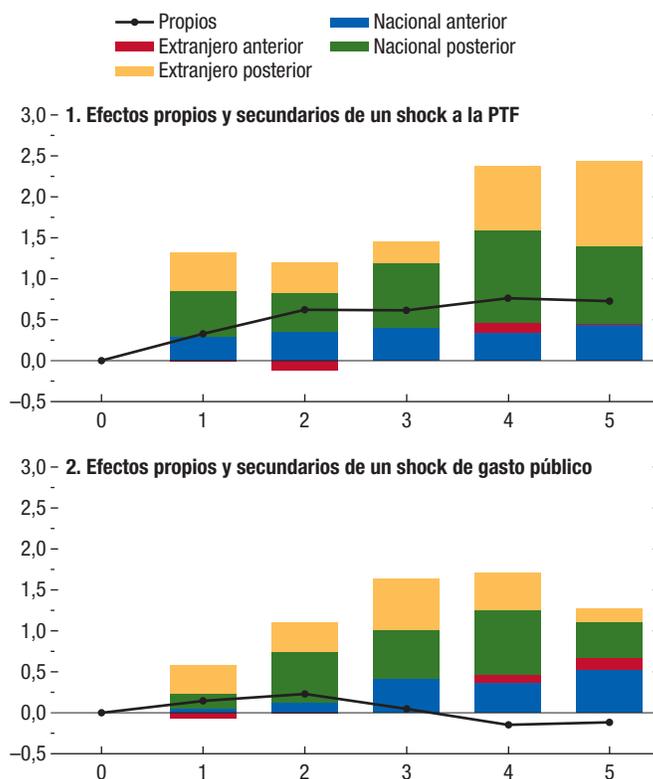
²¹Para cada sector, las variaciones en la PTF se calculan como la variación en el valor agregado bruto real menos el total de horas trabajadas, ponderada por el porcentaje sectorial de mano de obra, y el stock de capital fijo real, ponderado por el porcentaje de capital. Las variaciones en el gasto público sectorial se calculan como el porcentaje de gasto público nacional que se dirige a cada sector de acuerdo con los vínculos insumo-producto.

son, en promedio, casi dos veces mayores que los efectos propios (gráfico 2.9, panel 1)²². Para el shock de gasto público, los efectos secundarios son, en general, de la misma magnitud que para el shock de oferta, mientras que los efectos propios son menores (gráfico 2.9, panel 2).

Gráfico 2.9. Efectos propios y secundarios de shocks sectoriales

(variación acumulada en VAB, puntos porcentuales)

Los shocks de oferta (PTF) y de demanda (gasto público) han dado lugar en el pasado a efectos secundarios importantes y persistentes.

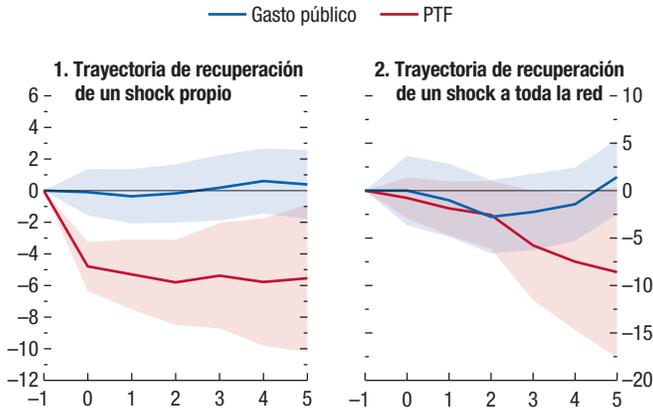


Fuentes: World Input-Output Database y cálculos del personal técnico del FMI. Nota: Las barras y los puntos representan los coeficientes estimados de la función impulso-respuesta acumulada por VAB sectorial de un incremento de la desviación estándar de uno en cada tipo de shock. Véanse los cuadros del anexo 2.3.1 y 2.3.2 en línea para obtener información sobre la significación de cada coeficiente individual. Los efectos secundarios totales (que engloban los cuatro shocks de red) de los shocks a la PTF (presentados en el cuadro del anexo en línea 2.3.1, panel B) son estadísticamente significativos al nivel del 1% en los horizontes 1 a 5; los efectos secundarios totales de los shocks de gasto público (presentados en el cuadro del anexo en línea 2.3.2, panel B) son estadísticamente significativos al nivel del 5% en los horizontes 2 a 4. La muestra abarca hasta 31 economías avanzadas y 12 economías de mercados emergentes en el período 1995–2014. Los efectos propios resultan de shocks originados en el mismo sector. Los efectos nacionales/extranjeros posteriores y los efectos nacionales/extranjeros anteriores resultan de shocks originados en los sectores nacionales/extranjeros de los proveedores y los clientes, respectivamente. Véase el anexo 2.3 en línea para más información sobre la metodología. VAB = valor agregado bruto; PTF = productividad total de los factores.

²²La normalización de los efectos que se presentan en el gráfico 2.9 implica que el total de externalidades de red es distinto a la suma de las cuatro externalidades de red. El anexo 2.3 en línea describe la metodología adoptada para derivar el total de externalidades de red.

Gráfico 2.10. Recuperación de shocks sectoriales negativos
(variación acumulada del porcentaje sectorial en VAB, puntos porcentuales)

En promedio, los sectores se contraen de forma permanente tras un shock a la PTF originado en el propio sector. Ni los shock de gasto público y ni los shocks de red tienen efectos significativos sobre el tamaño del sector.



Fuentes: World Input-Output Database y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: Las líneas continuas representan los coeficientes estimados de la función impulso-respuesta acumulada para el porcentaje sectorial en VAB de una disminución de la desviación estándar de uno en el shock propio (panel 1) y de los shocks a toda la red (panel 2). Las zonas sombreadas representan intervalos de confianza del 95%, con los errores estándar agrupados a nivel del sector en el país. El tiempo desde el shock (en años) figura en el eje horizontal. La muestra abarca hasta 43 economías (31 economías avanzadas y 12 economías de mercados emergentes) en el período 1995–2014. Véase el anexo 2.3 en línea para más información. VAB = valor agregado bruto; PTF = productividad total de los factores.

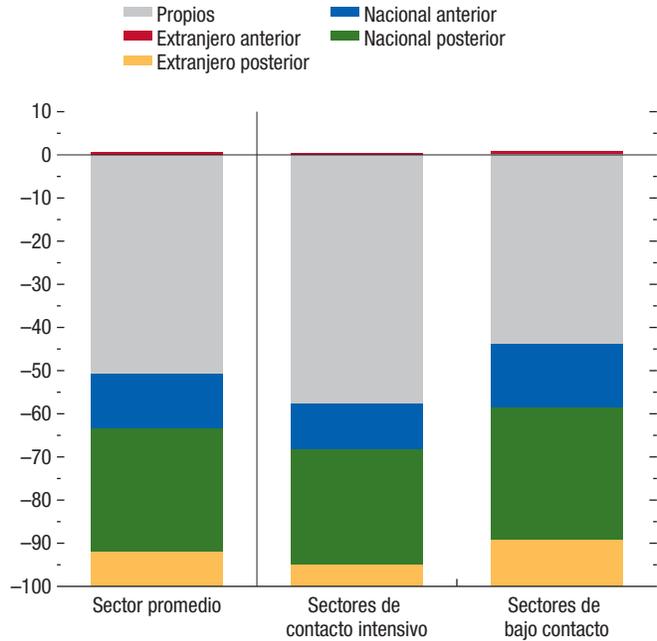
Como resultado, la magnitud relativa de los efectos secundarios, en comparación con el efecto propio, es aproximadamente siete veces superior para el shock de gasto público que para el shock a la productividad. Los efectos secundarios son persistentes en ambos tipos de shocks, y son considerablemente altos hasta cinco años después de que se produzca el shock, aunque incluso más en los shocks a la productividad²³. Esto significa que la pandemia no solo redujo la actividad en los sectores directamente expuestos al shock de la COVID-19, sino que se amplificó por los efectos secundarios a sectores conexos. Esto tiene implicaciones importantes, en particular para países en los que los sectores de contacto intensivo son una parte importante de la economía total, como se analiza en la siguiente sección y en el recuadro 2.1.

Los shocks a la productividad también suelen tener efectos estimados posteriores mucho mayores, lo que es coherente con la literatura previa, que también halla grandes efectos posteriores, ya que los shocks a la pro-

²³Los efectos secundarios totales de los shocks a la PTF son estadísticamente significativos en horizontes de uno a cinco años después del shock, mientras que los efectos secundarios totales de los shocks de gasto público son estadísticamente significativos hasta cuatro años después del shock. Véanse los cuadros del anexo 2.3.1 y 2.3.2 en línea.

Gráfico 2.11. Efectos propios y secundarios relativos del shock de la COVID-19
(contribución porcentual al descenso del VAB en 2020)

Se produjeron efectos secundarios significativos del shock de la COVID-19, relativamente mayores en los sectores de bajo contacto.



Fuentes: World Input-Output Database, Cuentas nacionales trimestrales de la OCDE, Organización Internacional del Trabajo y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: Los efectos relativos pueden interpretarse como aquellos que se producen en el período posterior al shock inicial en 2020. Los sectores de contacto intensivo son comercio mayorista y minorista, hostelería y restauración, espectáculos y servicios personales, transporte, educación, asistencia sanitaria y construcción. Los sectores de bajo contacto son todos los demás. Los efectos se presentan con el signo invertido. La muestra abarca hasta 34 economías (24 economías avanzadas y 10 economías de mercados emergentes) en el período 1995–2014. Véase el anexo 2.3 en línea para más información. VAB = valor agregado bruto.

ductividad de los proveedores da lugar a variaciones de precios que, a su vez, afectan a las cantidades del sector focal posterior (Acemoglu, Akcigit y Kerr, 2016)²⁴.

La amplificación de los shocks a través de la estructura sectorial de la producción —también para shocks negativos, como sucede en las recesiones— puede ser importante. Según las siguientes conclusiones que se muestran aquí, la importancia de los shocks negativos a la productividad sectorial para las secuelas potenciales es manifiesta. En promedio, un sector no se recupera de un shock negativo típico a la productividad en su propio sector, y el porcentaje del valor agregado bruto total del

²⁴Sin embargo, el resultado hallado en estudios previos, centrados en los efectos secundarios nacionales en Estados Unidos, sobre el papel dominante de los efectos anteriores en respuesta a shocks de demanda, no se confirma en la muestra más amplia analizada en este capítulo.

sector es un 5% inferior hasta cinco años después del shock (gráfico 2.10, panel 1). Sin embargo, los shocks de gasto público y los shocks que se originan en otros sectores no tienen un efecto estadísticamente significativo en el porcentaje del sector en el valor agregado bruto total, aunque existen indicios de que los shocks a la productividad en otros lugares podrían tener efectos más duraderos (gráfico 2.10, paneles 1 y 2). No obstante, los shocks de demanda derivados de la COVID-19 tendrían más y mayores efectos persistentes que el shock de gasto típico en el pasado, ya que pueden inducir cambios permanentes en las preferencias de los consumidores. De forma conjunta, estos resultados muestran la importancia para las pérdidas a mediano plazo de la exposición sectorial al shock de la COVID-19 y sus efectos secundarios según la estructura económica.

Propagación sectorial en la crisis de la COVID-19

Para entender la importancia de los efectos secundarios sectoriales en la crisis actual, se realiza un ejercicio somero que combina los coeficientes históricos presentados en la subsección anterior, las variaciones sectoriales en el empleo y la productividad en 2020, y la estructura de la red anterior a la pandemia de las matrices de insumo-producto. Este ejercicio indica que los efectos secundarios sectoriales también han sido importantes en la crisis actual (gráfico 2.11). Los efectos posteriores —de los proveedores a la demanda final— son de nuevo dominantes, lo que señala la importancia de los shocks de oferta en esta crisis y, en particular del canal de la productividad. Los efectos secundarios extranjeros parecen tener un papel más limitado, lo que es coherente con estudios recientes sobre la transmisión del shock de la COVID-19 a través de las cadenas de valor mundiales (Bonadio *et al.*, 2020; Cerdeiro y Komaromi, 2020)²⁵.

El “efecto propio” es mayor en sectores de contacto intensivo, mientras que la importancia relativa de los efectos secundarios es mayor en sectores de bajo contacto (gráfico 2.11). Sin embargo, la magnitud absoluta de los efectos secundarios en sectores de bajo contacto es relativamente pequeña, ya que la contracción del valor agregado bruto es menos fuerte (véase el gráfico 2.1).

²⁵Bonadio *et al.* (2020) halla que una cuarta parte de la desaceleración promedio del PIB real provocada por el shock de la COVID-19 se debió a la transmisión a través de las cadenas mundiales de suministro, mientras que Cerdeiro y Komaromi (2020) muestra que los confinamientos a principios de 2020 resultaron en efectos secundarios comerciales importantes, aunque breves.

Además, aunque considerable, la magnitud relativa de los efectos secundarios sectoriales en comparación con los efectos propios en la crisis de la COVID-19 es menor que los efectos secundarios históricos de shocks a la productividad y el gasto público. La diferencia resulta de la concentración del shock actual en sectores que son más periféricos a las redes de producción (principalmente servicios), a diferencia de episodios anteriores de desaceleraciones. Sin embargo, y especialmente para los países con una gran exposición sectorial, la magnitud del shock de la COVID-19 significa que la crisis actual aún podría tener como resultado secuelas importantes, como se muestra en la siguiente sección.

Además, cuanto más tiempo continúe la crisis —y si el número de pequeñas empresas que quiebran aumenta—, mayor será la probabilidad de que el shock se extienda de forma generalizada en las economías. Desde los restaurantes y bares cerrados, al cierre de explotaciones agrarias y vinícolas, y la menor demanda de tractores y otros equipos agrícolas, los daños a los sectores de contacto intensivo seguirán extendiéndose a otros sectores. La siguiente sección, sobre la base de los canales de transmisión y las secuelas identificadas aquí, analiza las implicaciones del shock de la COVID-19 para las perspectivas a mediano plazo, incluido el papel de la composición sectorial de las economías.

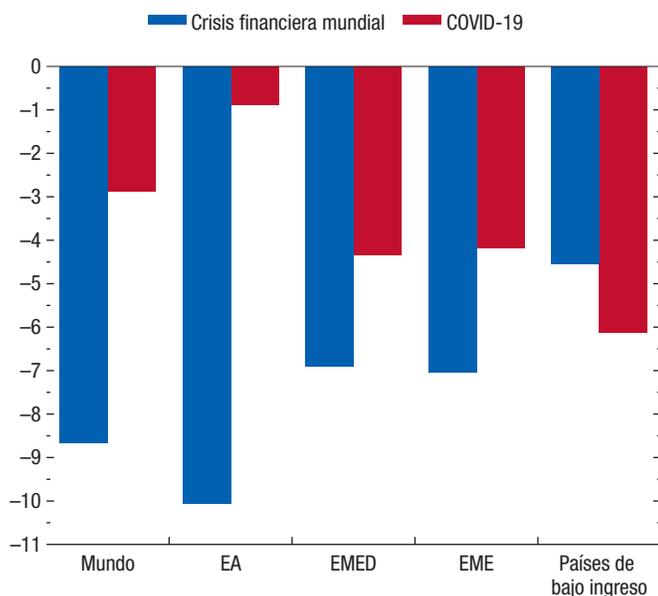
Implicaciones para el mediano plazo: ¿Cuánto podrían durar los daños al producto provocados por la COVID-19?

Una crisis única con un amplio abanico de resultados posibles a mediano plazo

Como se analiza en la sección anterior, el registro histórico sugiere que la mayoría de las recesiones dejan secuelas permanentes, principalmente debido al menor aumento de productividad y (en el caso de las recesiones pandémicas y crisis financieras) la menor acumulación de capital. Además, los shocks negativos a la productividad que se concentran en algunos sectores pueden propagarse, provocando efectos secundarios en otros sectores y contribuyendo a ampliar la desaceleración. Debido a que la propagación sectorial es diferente que en ocasiones anteriores —con sectores más periféricos (sectores de contacto intensivo) siendo esta vez los más afectados—, las secuelas generales para la economía (promedio) podrían ser, por tanto, menos graves que en episodios previos, aun cuando los efectos permanentes para los sectores más afectados terminen

Gráfico 2.12. Pérdidas de producto a mediano plazo
(diferencia porcentual respecto de las previsiones anteriores a la crisis)

Se prevé que las secuelas de la recesión de la pandemia de COVID-19 sean menores que las provocadas por la crisis financiera mundial, aunque, en promedio, las economías de mercados emergentes y en desarrollo se verán más afectadas que las economías avanzadas.



Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.

Nota: Las barras muestran, para el grupo indicado, la diferencia porcentual en el PIB real cuatro años después de la crisis, así como el PIB previsto para el mismo período antes de la crisis. Para la crisis de la COVID-19, se comparan las previsiones de datos del actual informe WEO para 2024 con las del informe de enero 2020 (antes de la pandemia). Para la crisis financiera mundial, se comparan los datos de abril de 2013 para 2012 con los de las previsiones de datos de octubre de 2007 (antes del comienzo de la recesión en Estados Unidos a finales de 2007). Las ponderaciones económicas se establecen con los datos de abril de 2013 para el año 2007 en el caso de la crisis financiera mundial y los datos reales para el año 2019 en el caso de la crisis de la COVID-19. La muestra está formada por 178 economías. EA = economías avanzadas; EMED = economías de mercados emergentes y en desarrollo; EME = economías de mercados emergentes; WEO = *Perspectivas de la economía mundial*.

siendo mayores que en el pasado. En cualquier caso, las diferencias en la composición sectorial entre países podrían generar diferencias en la magnitud de las pérdidas de producto a mediano plazo.

Además, la respuesta sin precedentes de política económica ha contribuido a mantener las relaciones económicas, ha amortiguado el ingreso de los hogares y el flujo de fondos de las empresas, y ha evitado la ampliación del shock a través del sector financiero. Estas medidas contribuyeron a mantener una base a partir de la cual la actividad ha podido recuperarse con rapidez (capítulo 1). Asimismo, los importantes ahorros de los hogares acumulados durante la pandemia (por ejemplo, en las economías avanzadas) apuntan a la liberación de demanda reprimida y el impulso al crecimiento una vez que la crisis sanitaria termine y las restricciones se

levanten de forma duradera. Estos factores sugieren que los daños a mediano plazo tras la contracción extrema de 2020 podrían ser menos graves que la profundidad del colapso sugeriría, según patrones anteriores.

Sin embargo, como se señala en el capítulo 1, existe una gran incertidumbre en torno a las perspectivas, tanto a corto como a mediano plazo. El grado de secuelas también depende de factores únicos a una desaceleración motivada por la pandemia y muy difícil de predecir: la trayectoria de la pandemia (si la transmisión de nuevas variantes supera el ritmo de vacunación y hace que la COVID-19 sea una enfermedad endémica de gravedad todavía desconocida) y la escala de las perturbaciones en la actividad derivadas de las restricciones necesarias para disminuir la transmisión antes de que comenzaran las vacunaciones y proteger a toda la sociedad. Otros factores también son inciertos, entre otros, la eficacia de la respuesta cambiante de política económica, la posible ampliación a través del sistema financiero, y los canales de efectos secundarios a escala mundial, tales como los flujos de inversión de cartera y las remesas.

Las pérdidas esperadas a mediano plazo son considerables, aunque normalmente menores que durante la crisis financiera mundial

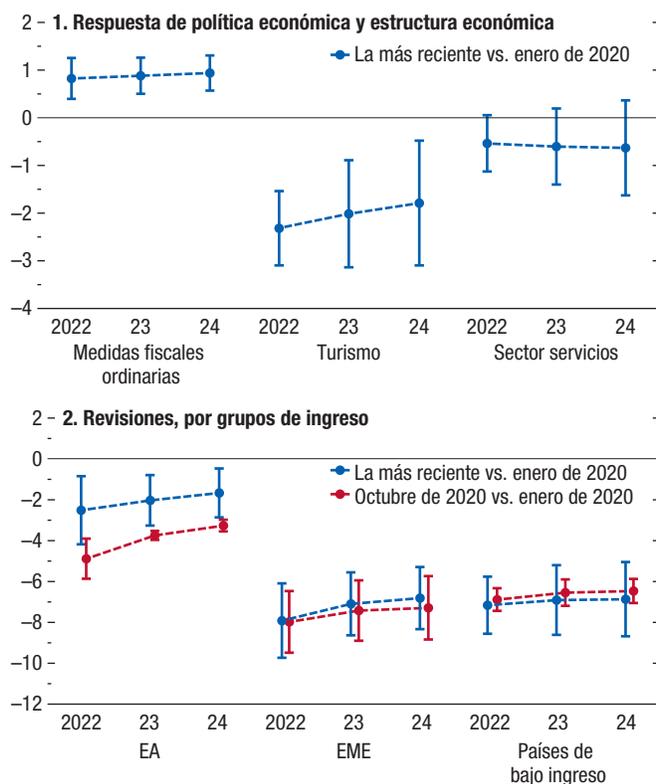
Teniendo en cuenta esta incertidumbre, las perspectivas a mediano plazo (horizonte de cinco años) en las previsiones actuales contemplan pérdidas de producto, en relación con las proyecciones previas a la pandemia, de aproximadamente el 3% para la economía mundial (gráfico 2.12). En comparación, los daños duraderos en un período comparable de la crisis financiera mundial fueron mayores, de casi el 10% para el mundo en su totalidad²⁶.

Las menores pérdidas a nivel mundial que se esperan de la COVID-19, en comparación con la crisis financiera mundial, reflejan los impactos menos fuertes en las economías avanzadas y, en menor medida, en las economías de mercados emergentes. En cambio, se prevé que los países de ingreso más bajo se comporten peor, en promedio, de lo que lo hicieron tras la crisis financiera

²⁶El gráfico 2.12 muestra las pérdidas esperadas de producto a mediano plazo derivadas de la COVID-19 y las pérdidas de producto a mediano plazo que se produjeron tras la crisis financiera mundial. Las previsiones de pérdidas de producto a mediano plazo tras un año del inicio de la crisis financiera mundial muestran el mismo patrón. Es decir, las pérdidas esperadas de producto a mediano plazo tras la crisis financiera mundial eran considerablemente mayores de lo que se espera ahora en el caso de la COVID-19, con pérdidas esperadas mayores en las economías avanzadas y de mercados emergentes que en los países de bajo ingreso.

Gráfico 2.13. Pérdidas de producto esperadas a mediano plazo: Factores explicativos y revisiones
(puntos porcentuales)

Las economías más expuestas a la demanda de turismo y servicios han sido las más afectadas, aunque las medidas fiscales relacionadas con la pandemia han mitigado las pérdidas. Las pérdidas a mediano plazo son mayores y más persistentes en las economías de mercados emergentes; las expectativas para las economías avanzadas han mejorado en los últimos meses.



Fuentes: Banco Mundial, Indicadores de Desarrollo Mundial; Consejo Mundial de Viajes y Turismo, y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: Las unidades en el eje horizontal son diferentes horizontes de previsión. Las medidas fiscales ordinarias se refieren al gasto adicional y al ingreso fiscal no percibido en respuesta a la COVID-19. Tanto el turismo como el sector servicios se expresan en porcentaje del PIB. El gráfico muestra el coeficiente puntual y dos rangos de errores estándar para los coeficientes de una regresión de distintos sectores y países (no ponderada) de revisiones de previsión sobre variables explicativas. El panel 2 muestra el coeficiente estimado del indicador grupo de economías. Las variables explicativas están normalizadas para tener una media de cero y una desviación estándar de uno. Las unidades en el eje vertical son, por tanto, variaciones porcentuales del producto por un incremento de la desviación estándar de uno entre países. La especificación de la regresión también incluye variables dicotómicas (*dummy*) para regiones y grupos de ingreso. Los errores estándar se agrupan por región. EA = economías avanzadas; EME = economías de mercados emergentes.

mundial. Estos patrones son coherentes con el supuesto de referencia de una recuperación sostenida de la crisis actual en la que los riesgos para la estabilidad financiera siguen contenidos, a diferencia de lo que sucedió con la crisis financiera mundial²⁷. Además, se espera que

²⁷El período prolongado de tensión financiera en la economía mundial comenzó con la crisis de las hipotecas de alto riesgo en

las pérdidas en las economías avanzadas sean mucho menores que en las economías de mercados emergentes y en desarrollo, lo que reflejaría la mayor magnitud de sus políticas de apoyo y el acceso anticipado más rápido a vacunas y terapias²⁸. Se prevé que las pérdidas en los países de bajo ingreso sean las más importantes, lo que es coherente con su margen más limitado para políticas de apoyo. Estas diferencias en las pérdidas esperadas pone de relieve la importancia del acceso universal a vacunas tanto para los resultados sanitarios como para los económicos.

Las secuelas esperadas varían según la estructura económica y la magnitud de la respuesta de política económica

Un análisis de regresión simple de las relaciones de las noticias sobre pérdidas esperadas de producto a mediano plazo (como capturan las revisiones de las previsiones) es coherente con esta historia, lo que sugiere que el nivel de ingreso promedio, la estructura sectorial de la economía (su dependencia del turismo y su proporción de servicios anterior a la crisis), y la magnitud de la respuesta de política fiscal en 2020 contribuyen a explicar las variaciones entre economías. El ejercicio examina revisiones de las previsiones de producto de diversos países, centrándose en los últimos años del horizonte de previsión (2022–24)²⁹.

Los mayores impactos de la crisis se producen en las economías más dependientes del turismo, con un incremento de 1 desviación estándar en el porcentaje del turismo y los viajes en el PIB, asociado con una reducción del 2,5% en el producto esperado en 2022 (gráfico 2.13, panel 1). Se prevé que la exposición a través del turismo disminuya en cierta medida con el tiempo, aunque se mantiene cerca del 2% en 2024. Las economías con sectores servicios más grandes también experimentarían las mayores pérdidas de

Estados Unidos en 2007 y continuó con la crisis de deuda soberana de la zona del euro, que alcanzó su máximo en 2012.

²⁸Sin embargo, la pandemia ha agravado las desigualdades tanto en las economías avanzadas como en las economías de mercados emergentes y en desarrollo. Véase el capítulo 2 del *Monitor Fiscal* de abril de 2021.

²⁹Las regresiones también incluyen variables dicotómicas (*dummy*) para regiones y grupos de países por ingreso. Para facilitar la comparación de los efectos entre variables explicativas, cada regresor está normalizado a una media de cero y 1 desviación estándar. Lo que es más importante, la gravedad actual de la pandemia afecta a la revisión de las previsiones a corto plazo, aunque no es un factor explicativo significativo más lejos en el horizonte de previsión, una vez que se han considerado otras variables (en especial, la clasificación del ingreso). Estos resultados son robustos ante la inclusión de variables adicionales que capturen la gravedad de la pandemia, la capacidad de la atención sanitaria y el nivel de deuda pública. Véase el anexo 2.4 en línea.

producto, con una reducción del ½% del producto esperado en 2022³⁰. Las políticas de apoyo también pueden desempeñar un papel importante. Se proyecta que los países con mayores medidas fiscales ordinarias relacionadas con la pandemia experimenten pérdidas menores, en igualdad del resto de factores (véase también el capítulo 1 del *Monitor Fiscal* de abril de 2021).

Incertidumbre alta y dependiente de la trayectoria de la pandemia

La incertidumbre que rodea estas proyecciones (y el grado en el que las nuevas noticias afectan las previsiones sobre las perspectivas) puede verse al analizar los cambios en las expectativas de pérdidas a mediano plazo entre el informe *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO) de octubre de 2020 y las previsiones actuales (gráfico 2.13, panel 2). Las recientes noticias favorables con respecto a las vacunas y un segundo semestre de 2020 mejor de lo esperado tuvieron un impacto mayor en las proyecciones de las economías avanzadas. Las pérdidas que se proyectan actualmente (líneas azules) son considerablemente menores que las previstas en el informe WEO de 2020 (líneas rojas) para el grupo de economías avanzadas, pero en general similares para los otros grupos de ingreso.

Es importante recordar que el análisis que se describe aquí se basa en los conocimientos actuales sobre la trayectoria de la pandemia. Como demuestran los cambios con respecto al informe WEO de octubre de 2020, las expectativas de secuelas a mediano plazo y las previsiones asociadas a mediano plazo evolucionarán, según las nuevas noticias sobre vacunas, las nuevas mutaciones del virus, las perturbaciones en la actividad y la respuesta de política económica.

Políticas para limitar los daños permanentes

La experiencia de recesiones pasadas pone de relieve la importancia de evitar dificultades financieras a medida que evoluciona la respuesta de política económica frente a la COVID-19. Para evitar las secuelas

³⁰La relación entre el porcentaje de servicios y las pérdidas de producto dependerá de la composición de los servicios, ya que los servicios de bajo contacto, como son información y comunicación, y servicios financieros, profesionales y empresariales, se han visto menos afectados (véase el gráfico 2.1) por la pandemia. Los resultados son robustos ante el uso de un indicador del porcentaje de servicios de contacto intensivo antes de la crisis en la economía en lugar del porcentaje de servicios.

que podrían producirse por la inestabilidad financiera en el futuro, deben mantenerse las medidas de apoyo a la provisión de crédito, al mismo tiempo que se vela por la resiliencia del balance y por mantener las reservas adecuadas (véase el capítulo 1 del informe GFSR de abril de 2021).

A medida que la cobertura de la vacuna mejore y las limitaciones de oferta se reduzcan, los países tendrán que adaptar sus respuestas de política económica a las diferentes etapas de la pandemia. Un estímulo fiscal focalizado que aborde la cuestión de los efectos sectoriales dispares de la crisis podría ser más eficaz mientras sigan existiendo limitaciones de oferta, en tanto que la inversión pública puede contribuir a impulsar la oferta como la demanda cuando se reduzcan estas limitaciones. Cuando el espacio fiscal lo permita, las autoridades económicas deben desplegar un paquete combinado de apoyo mejor focalizado en las empresas y los hogares afectados y de inversiones públicas dirigidas a:

- *Revertir el retroceso en la acumulación de capital humano y fomentar el empleo.* Disponer de recursos adecuados para la asistencia sanitaria, programas de desarrollo de la primera infancia y la educación contribuirá a mitigar las pérdidas de ingresos individuales a largo plazo y los daños a la productividad agregada (véanse el capítulo 1 del informe WEO de octubre de 2020 y el capítulo 2 del *Monitor Fiscal* de octubre de 2020). La reconversión laboral de los trabajadores y la inversión en alfabetización digital ampliaría el acceso a nuevas oportunidades de empleo y evitaría que se amplíe la divergencia económica. Ampliar las redes de protección social y el apoyo a los trabajadores despedidos durante lo que podría ser un largo período de ajuste será fundamental para hacer frente al aumento de la desigualdad que probablemente resulte de la pandemia (véase el capítulo 3).
- *Apoyo a la productividad.* Además de posibilitar la desaparición de empresas no viables, las políticas activas del mercado laboral³¹ y otras políticas para facilitar la reasignación de recursos —como las reformas estructurales para mejorar la movilidad laboral y reducir las rigideces del mercado de productos—

³¹Las políticas activas del mercado laboral, que ayudan a los trabajadores que se encuentran entre dos empleos, incluyen la reconversión laboral de los trabajadores, los servicios de empleo públicos, los programas de obras públicas, los subsidios salariales para respaldar la creación de empleos y el apoyo al trabajo independiente/microempresas.

pueden contribuir a prevenir la persistencia de la asignación ineficiente. Las políticas económicas que promueven la competencia, la innovación y la adopción tecnológica también aumentan la productividad.

- *Reactivación de la inversión.* La inversión pública en infraestructuras, en particular un impulso a las infraestructuras verdes, puede contribuir a atraer inversión privada (véanse el informe WEO de octubre de 2020 y el capítulo 2 del *Monitor Fiscal* de abril de 2021). El saneamiento de los balances empresariales reduciría el sobreendeudamiento y promovería la inversión (véase el capítulo 1 del informe WEO de octubre de 2020). La mejora de los mecanismos de quiebra y de reestructuración de la deuda contribuiría a la reasignación del capital productivo (véanse el informe GFSR de abril de 2021 y Bauer *et al.*, 2021).

En países con un alto porcentaje de sectores afectados de contacto intensivo, se necesitaría una reasignación más importante. En este sentido, las políticas de ayuda de emergencia para las empresas y la conservación del empleo que se despliegan de forma gradual, junto con las políticas para facilitar la reasignación, serán especialmente importantes. El apoyo a las oportunidades de crecimiento relacionadas con el cambio acelerado hacia el comercio electrónico y el aumento de la digitalización de la economía tendrán efectos secundarios positivos y, por tanto, contribuirán a que la transición se aleje de los sectores en contracción. Por último, pero no menos importante, la cooperación multilateral es fundamental para evitar que se amplíe la divergencia económica, como se analiza en el capítulo 1.

Conclusiones

Las recuperaciones tras recesiones anteriores sugieren que las expectativas de secuelas son considerables, en especial dada la profundidad del shock de la COVID-19. Un análisis histórico de los shocks a nivel de sector muestra que los efectos secundarios sectoriales, tanto de shocks de oferta como de demanda, han sido grandes y persistentes. Los shocks a la productividad sectorial, en particular, tienen efectos persistentes, lo que da lugar a deterioros duraderos, en promedio, en los sectores que se

han visto afectados. No obstante, esta crisis es distinta de recesiones anteriores en muchos sentidos, y las perspectivas están rodeadas por una gran incertidumbre.

Actualmente, se espera que las pérdidas de producto a mediano plazo tras la pandemia sean grandes, aunque muestran diferencias importantes entre economías y regiones. Pese al crecimiento más alto de lo habitual en un momento en el que la economía mundial se recupera del shock de la COVID-19, se espera que el producto mundial sea aproximadamente un 3% menor en 2024 de lo que sugerían las proyecciones anteriores a la pandemia. Estas pérdidas esperadas son menores de lo que se experimentó durante la crisis financiera mundial, lo que es coherente con la rápida respuesta de política económica que ha apoyado los ingresos y ha contribuido a contener las perturbaciones al sector financiero. Sin embargo, se espera que las economías de mercados emergentes y en desarrollo, en particular, sufran secuelas más profundas que las economías avanzadas, en parte como reflejo de su mayor exposición sectorial al shock de la pandemia y a su respuesta de política económica más débil.

Esta imagen de recuperaciones divergentes que está surgiendo, con una mayor probabilidad y grado de secuelas en muchos de los mismos países que cuentan con un espacio fiscal limitado, sugiere que la senda de aquí en adelante va a ser difícil. Garantizar políticas de apoyo eficaces hasta que la recuperación esté consolidada contribuirá a limitar los daños permanentes. Evitar dificultades financieras a medida que evoluciona la respuesta de política económica ante la COVID-19 es importante, ya que las secuelas más graves en el pasado han tenido lugar en recesiones asociadas con crisis financieras. Para aprovechar al máximo el uso del espacio fiscal limitado, las autoridades económicas deben adaptar sus políticas para dirigirse a las empresas y los sectores más afectados. Las políticas que reviertan el retroceso en la acumulación de capital humano, impulsen la creación de empleos y faciliten la reasignación de trabajadores serán fundamentales para afrontar las pérdidas de PIB a largo plazo y el aumento de la desigualdad. Por último, la cooperación multilateral sobre vacunas para asegurar la producción adecuada y la distribución universal oportuna será crucial para evitar secuelas aun peores en las economías en desarrollo.

Recuadro 2.1. Una tormenta perfecta que afecta al sector de hostelería y restauración

El sector de hostelería y restauración ha sufrido grandes pérdidas de empleo y de producción debido a la COVID-19. Si bien los efectos secundarios internacionales por el lado de la oferta del sector son menores que en el caso de un sector promedio, la propagación a otros sectores dentro de la economía es importante. La recuperación del sector dependerá fundamentalmente de la rapidez con que se contenga la pandemia, y las secuelas serán mayores cuanto más tiempo necesite la demanda para recuperarse.

Los hoteles y restaurantes se han visto especialmente afectados por la crisis de la COVID-19. En Estados Unidos, por ejemplo, el empleo en el sector cayó prácticamente un 40% de febrero a marzo de 2020, en comparación con el 13% general. Los datos hasta el tercer trimestre de 2020 sugieren que los países con mayor dependencia del sector de hostelería y restauración sufrieron considerablemente a causa de la pandemia (gráfico 2.1.1, panel 1), incluso donde los confinamientos fueron menos estrictos¹. Este hecho ilustra la importancia de la composición sectorial en la determinación del impacto agregado de la COVID-19, ya que los shocks a este sector y a otros de contacto intensivo se propagan al resto de la economía. Una característica importante de este sector es que está más conectado a otros sectores de la economía local que la industria mediana. Por tanto, los efectos secundarios a otros sectores pueden ser considerables².

A mediano plazo, se prevé que las secuelas en las economías dependientes del turismo sean mayores que en otros países. Se estima que, de aquí a 2023, el PIB se sitúe un 2,2% por debajo de la tendencia anterior a la COVID-19 debido solo al shock al sector de hostelería y restauración (gráfico 2.1.1, panel 2)³. Las islas

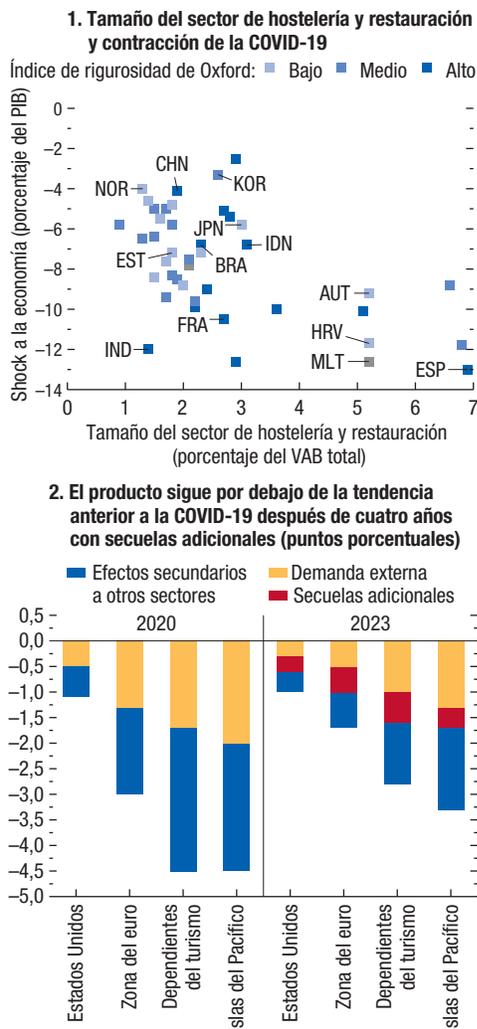
El autor de este recuadro es Allan Dizioli.

¹La magnitud del shock al sector de hostelería y restauración se infiere de datos desagregados del Reino Unido, las ponderaciones del valor agregado de distintos sectores en el PIB de cada país, y otros datos sectoriales agregados, contabilizando las diferencias en las medidas de contención de los distintos países. Para los países de los que no se dispone de información sectorial desagregada reciente, se utilizan datos sobre tráfico aéreo. El shock promedio es del 25% del valor agregado antes de la COVID-19 en el sector y es heterogéneo entre países, de menos del 10% en Turquía y de hasta el 60% en Samoa.

²Se utilizan datos de insumo-producto de aproximadamente 170 países. Los datos provienen de la base de datos Eora, que es un conjunto de matrices armonizadas de insumo-producto a escala mundial que abarca 26 sectores y utilidades finales. Véase Lenzen *et al.* (2013) para una descripción detallada de la base de datos.

³Se utilizan dos métodos complementarios —modelo de equilibrio parcial y modelo dinámico estocástico de equilibrio general— para estimar los efectos de amplificación y los efectos secundarios de la COVID-19 en los países y evaluar sus posibles impactos a largo plazo. El primer modelo, desarrollado

Gráfico 2.1.1. Daños de la COVID-19 al sector de hostelería y restauración



Fuentes: Base de datos UNCTAD-EORA sobre cadenas de valor mundiales y cálculos y estimaciones del personal técnico del FMI. Nota: El shock a la economía se mide como la desviación porcentual respecto a las previsiones anteriores a la COVID-19 para el crecimiento del PIB del informe *Perspectivas de la economía mundial*. El tamaño del sector de hostelería y restauración se mide como su valor agregado como porcentaje del valor agregado total. El índice de rigurosidad de Oxford captura la rigurosidad de las políticas de “estilo confinamiento” que principalmente restringen el comportamiento de las personas. VAB = valor agregado bruto.

por Bems, Johnson y Yi (2011), utiliza vínculos de matrices de insumo-producto a escala mundial y asume que no existen ni sustituibilidad entre fuentes de insumos ni variaciones de precios. El segundo modelo utiliza el modelo G-20 del FMI, que es un modelo de equilibrio general con sustituibilidad entre bienes, aunque es menos rico para modelar los vínculos sectoriales. Ambos enfoques producen resultados muy similares.

Recuadro 2.1 (continuación)

del Pacífico son las más afectadas por este shock, con un PIB estimado de aproximadamente un 3% inferior a la tendencia en 2023, del cual se estima que 0,4 puntos porcentuales se deben a las secuelas adicionales

del shock. Como otros sectores también se vieron afectados en todas las economías, el efecto negativo total sobre el producto a mediano plazo de la COVID-19 podría ser incluso mayor.

Recuadro 2.2. Pérdidas educativas durante la pandemia y el papel de las infraestructuras

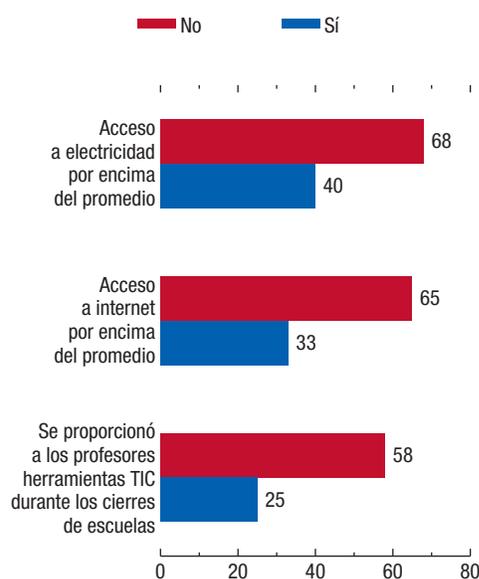
Los cierres de escuelas y otras perturbaciones relacionadas con la pandemia presentan un grave riesgo para la acumulación de capital humano en todo el mundo. Las primeras evidencias muestran que las pérdidas educativas fueron mayores en las economías con brechas preexistentes en infraestructuras (como el acceso a electricidad e internet), que limitaron su capacidad de llevar a cabo con eficacia programas de aprendizaje a distancia. Las medidas correctivas son fundamentales para evitar los efectos de las escuelas sobre el stock de capital humano, que daría lugar a que la divergencia económica se ampliara. Esto exige medidas urgentes de política económica, así como apoyo internacional para los países de bajo ingreso y muchas economías de mercados emergentes con infraestructuras limitadas y financiamiento inadecuado para la educación.

Las pérdidas educativas a escala mundial debidas a la pandemia de COVID-19 presentan retos importantes para la acumulación de capital humano. En el punto máximo de la pandemia, los cierres de escuelas afectaron a 1.600 millones de alumnos en 180 países (Banco Mundial, 2020b). En 2020, los países informaron de la pérdida, en promedio, de 40 días de enseñanza, equivalente a aproximadamente una cuarta parte del curso académico¹. Las pérdidas educativas fueron más graves en los países en desarrollo de bajo ingreso, donde los alumnos perdieron, en promedio, 69 días de enseñanza en 2020, en comparación con 46 días en economías de mercados emergentes y 15 días en economías avanzadas. Las perturbaciones educa-

Los autores de este recuadro son Mariya Brussevich, Marina Conesa Martínez y Futoshi Narita. 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.

¹Utilizamos la segunda ronda de la *Encuesta sobre las respuestas nacionales en materia de educación ante el cierre de las escuelas por la COVID-19*, diseñada por los Ministerios de Educación y realizada por la Organización de las Naciones Unidas para la Educación, la Ciencia y la Cultura (UNESCO), el Fondo de las Naciones Unidas para la Infancia (UNICEF) y el Banco Mundial entre julio y octubre de 2020 (UNESCO, UNICEF y Banco Mundial, 2020). Para cada nivel educativo (preescolar, primaria, secundaria baja y secundaria superior), 80 economías (27 países en desarrollo de bajo ingreso, 41 economías de mercados emergentes, 12 economías avanzadas) respondieron a esta pregunta: “¿Cuántos días de enseñanza se han perdido o prevé que van a perderse (teniendo en cuenta vacaciones escolares, etc.) del curso académico afectado por la COVID-19?” Utilizamos un promedio de días perdidos de enseñanza en todos los niveles educativos.

Gráfico 2.2.1. ¿Dónde se producen las mayores pérdidas educativas?
(número promedio de días perdidos de enseñanza)



Fuentes: UNESCO, UNICEF y Banco Mundial, *Encuesta sobre las respuestas nacionales en materia de educación ante el cierre de las escuelas por la COVID-19*; Banco Mundial, *Indicadores de Desarrollo Mundial*; y cálculos del personal técnico del FMI. Nota: Cada barra corresponde al número promedio de días perdidos de enseñanza entre los países con una característica determinada de infraestructuras. Las diferencias son estadísticamente significativas al nivel de 5%. TIC = tecnologías de la información y de la comunicación.

tivas causarán, con toda probabilidad, pérdidas en el aprendizaje y el deterioro de la acumulación de capital humano². Además, las niñas y los alumnos de hogares de bajo ingreso se enfrentan a un riesgo de pérdidas de aprendizaje desproporcionadamente superior³.

²Los “días perdidos de enseñanza” excluirían los días de aprendizaje a distancia. Esta conjetura se basa en la comparación con el indicador “cierre de escuelas” del Observatorio de respuestas gubernamentales a la COVID-19 de Oxford (Hale *et al.*, 2020). Las pérdidas de aprendizaje serían mayores de lo que sugieren los días perdidos de enseñanza, teniendo en cuenta que la educación a distancia podría ser menos eficaz que la educación presencial. Véase el capítulo 2 del *Monitor Fiscal* de abril de 2021 para más información y estimaciones de las pérdidas de aprendizaje utilizando los datos del Rastreador de respuestas gubernamentales a la COVID-19 de Oxford.

³Véase CGD (2020) para un análisis sobre las diferencias de género y Agostinelli *et al.* (2020), Azevedo *et al.* (2020) y Engzell *et al.* (2020) para un análisis sobre las diferencias de ingreso de los hogares.

Recuadro 2.2 (continuación)

La COVID-19 puede agravar las disparidades existentes en materia de educación entre los países. Pese a la importante convergencia a nivel mundial en las tasas de matriculación en educación primaria, el promedio de años de escolarización entre los adultos en los países en desarrollo de bajo ingreso (5 años) era menos de la mitad que en economías avanzadas (12 años) en 2018 (Instituto de Estadística de la UNESCO)⁴. Además, en muchas economías en desarrollo todavía debe lograrse la paridad de género en las matriculaciones de todos los niveles educativos (Banco Mundial, 2018).

Las perturbaciones inducidas por la pandemia en los sistemas educativos son especialmente importantes en países con infraestructuras limitadas (gráfico 2.2.1). El cambio a nivel mundial al aprendizaje a distancia ha limitado las pérdidas educativas, pero su adopción y eficacia ha sido desigual entre los países. Las pérdidas educativas son un 70% superiores en las economías situadas por debajo del promedio mundial en acceso a electricidad —el 90% de la población en 2018— en comparación con quienes se sitúan por encima del promedio mundial. En las economías en las que menos de la mitad de la población tiene acceso a internet (promedio mundial en 2018), los alumnos perdieron 65 días de enseñanza, el doble del promedio en las economías con mayores tasas de conexión. Además, los gobiernos que no proporcionaron herramientas de tecnologías de la información y de la comunicación o conexión gratuita para ayudar a los profesores en la transición hacia el aprendizaje a distancia durante la pandemia, informaron de un número casi el doble de días perdidos, en comparación con los gobiernos que proporcionaron esa ayuda. Solo tres cuartas partes de los países en desarrollo de bajo ingreso disponen de plataformas en línea para el aprendizaje a distancia. La mayoría de estos países recurrieron a la radio y la televisión para emitir contenidos educativos, pero casi una cuarta parte de

estos países afirman que estas herramientas no fueron eficaces para el aprendizaje a distancia.

Muchas economías corren el riesgo de sufrir importantes pérdidas educativas durante la pandemia, con sus correspondientes pérdidas de ingresos a largo plazo⁵. Estas pérdidas exigen medidas de política económica de mitigación. Aunque el aprendizaje en línea desempeñará con probabilidad un papel más importante en la provisión de educación en el futuro, las brechas en las infraestructuras y el financiamiento inadecuado de la educación en los países de bajo ingreso y muchas economías de mercados emergentes pueden presentar obstáculos significativos. Para evitar que se amplíe la divergencia económica, es urgente modernizar los sistemas educativos, invertir en las infraestructuras necesarias y garantizar un financiamiento equitativo para las escuelas. Entre las políticas correctivas también se incluyen la capacitación de los profesores para aliviar las pérdidas educativas, el apoyo financiero para acomodar las demandas de escolarización, los ajustes en la duración del curso escolar, y programas de tutoría complementarios para quienes se han visto más afectados durante los cierres (Banco Mundial, 2020a). La comunidad internacional debe respaldar estos esfuerzos con el aumento de la asistencia para el desarrollo en los ámbitos de la educación y la infraestructura digital, que podrían financiar los bancos multilaterales de desarrollo, asociaciones no tradicionales a través de organizaciones filantrópicas e iniciativas de responsabilidad social de las empresas, o con recursos liberados por las iniciativas de alivio de la deuda (Banco Mundial, 2020c).

⁵Aunque todavía no se conocen las pérdidas exactas de aprendizaje y de ingresos asociadas, las estimaciones de la caída de los ingresos a largo plazo por año de escolarización perdido van del 9 al 12% del PIB per cápita (Psacharopoulos y Patrinos, 2018; Kattan *et al.*, 2021). Azevedo *et al.* (2020) estima que, para la cohorte afectada, la pérdida durante toda la vida de ingresos del trabajo es de USD 10 billones, u 8% del PIB mundial en 2017), sin medidas correctivas. Hanushek y Woessmann (2020) estima que las pérdidas de aprendizaje equivalente a medio curso académico se traducen en un PIB anual un 2,2% inferior para el resto del siglo. Para Estados Unidos, Jang y Yum (2020) y Fernald *et al.* (2021) muestran impactos más suaves, del 0,25% y de menos del 0,1%, respectivamente.

⁴En 2018 se cerró la brecha en las tasas de matriculación en educación primaria entre las economías avanzadas y los países en desarrollo de bajo ingreso (Banco Mundial, base de datos de Indicadores de Desarrollo Mundial).

Referencias

- Acemoglu, Daron, Ufuk Akcigit, and William Kerr. 2016. “Networks and the Macroeconomy: An Empirical Exploration.” *NBER Macroeconomics Annual* 30 (1): 273–335.
- Acemoglu, Daron, David Autor, David Dorn, Gordon H. Hanson, and Brendan Price. 2016. “Import Competition and the Great US Employment Sag of the 2000s.” *Journal of Labor Economics* 34 (S1): S141–98.
- 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.
- Agostinelli, Francesco, Matthias Doepke, Giuseppe Sorrenti, and Fabrizio Zilibotti. 2020. “When the Great Equalizer Shuts Down: Schools, Peers, and Parents in Pandemic Times.” NBER Working Paper 28264, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Azevedo, João Pedro, Amer Hasan, Diana Goldemberg, Syedah Aroob Iqbal, and Koen Geven. 2020. “Simulating the Potential Impacts of COVID-19 School Closure on Schooling and Learning Outcomes: A Set of Global Estimates.” Policy Research Working Paper 9284, World Bank, Washington, DC.
- Ball, Lawrence. 2014. “Long-Term Damage from the Great Recession in OECD Countries.” *European Journal of Economics and Economic Policies: Intervention* 11 (2): 149–60.
- Baqee, David R., and Emmanuel Farhi. 2020. “Nonlinear Production Networks with an Application to the COVID-19 Crisis.” NBER Working Paper 27281, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Baqee, David R., and Emmanuel Farhi. 2021. “Supply and Demand in Disaggregated Keynesian Economies with an Application to the Covid-19 Crisis.” Unpublished.
- Barro, Robert J., José F. Ursúa, and Joanna Weng. 2020. “The Coronavirus and the Great Influenza Pandemic: Lessons from the ‘Spanish Flu’ for the Coronavirus’s Potential Effects on Mortality and Economic Activity.” NBER Working Paper 26866, National Bureau of Economic Research Cambridge, MA.
- Bauer, W. Andreas, R. Sean Craig, José Garrido, Kenneth H. Kang, Kashiwase Kenichiro, Sung Jin Kim, Yan Liu, and Sohrab Rafiq. 2021. “Flattening the Insolvency Curve: Promoting Corporate Restructuring in Asia and the Pacific in the Post-C19 Recovery.” IMF Working Paper 2021/016, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Bekaert, Geert, Eric Engstrom, and Andrey Ermolov. 2020. “Aggregate Demand and Aggregate Supply Effects of COVID-19: A Real-Time Analysis.” Finance and Economics Discussion Series 2020–049, Board of Governors of the Federal Reserve System.
- Bems, Rudolfs, Robert C. Johnson, and Kei-Mu Yi. 2011. “Vertical Linkages and the Collapse of Global Trade.” *American Economic Review* 101 (3): 308–12.
- Bernstein, Shai, Emanuel Colonnelli, Xavier Giroud, and Benjamin Iverson. 2019. “Bankruptcy Spillovers.” *Journal of Financial Economics* 133 (3): 608–33.
- Bernstein, Shai, Richard R. Townsend, and Ting Xu. 2020. “Flight to Safety: How Economic Downturns Affect Talent Flows to Startups.” NBER Working Paper 27907, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Blanchard, Olivier J., Eugenio Cerutti, and Lawrence Summers. 2015. “Inflation and Activity—Two Explorations and Their Monetary Policy Implications.” NBER Working Paper 21726, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Blanchard, Olivier J., and Lawrence H. Summers. 1986. “Hysteresis and the European Unemployment Problem.” *NBER Macroeconomics Annual* 1: 15–78.
- Bloom, Nicholas, Philip Bunn, Paul Mizen, Pawel Smietanka, and Gregory Thwaites. 2020. “The Impact of Covid-19 on Productivity.” NBER Working Paper 28233, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Bonadio, Barthélémy, Zhen Huo, Andrei A. Levchenko, and Nitya Pandalai-Nayar. 2020. “Global Supply Chains in the Pandemic.” NBER Working Paper 27224, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Brinca, Pedro, João B. Duarte, and Miguel Faria-e-Castro. 2020. “Measuring Sectoral Supply and Demand Shocks during COVID-19.” *Covid Economics* 20. London: CEPR Press.
- Brown, Jason P. 2020. “US Business Applications Surge in the Face of COVID-19.” Economic Bulletin (November): 1–4, Federal Reserve Bank of Kansas City. <https://www.kansascityfed.org/en/publications/research/eb/articles/2020/us-business-applications-surge-face-of-covid>.
- Center for Global Development (CGD). 2020. “Gendered Impacts of COVID-19 School Closures: Insights from Front-line Organizations.” Washington, DC.
- Cerdeiro, Diego, and Andras Komaromi. 2020. “Supply Spillovers during the Pandemic: Evidence from High-Frequency Shipping Data.” IMF Working Paper 2020/284, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Cerra, Valerie, Antonio Fatás, and Sweta C. Saxena. 2020. “Hysteresis and Business Cycles.” IMF Working Paper 2020/73, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Cerra, Valerie, and Sweta C. Saxena. 2008. “Growth Dynamics: The Myth of Economic Recovery.” *American Economic Review* 98 (1): 439–57.
- Crane, Leland D., Ryan A. Decker, Aaron Flaaen, Adrian Hamins-Puertolas, and Christopher Kurz. 2020. “Business Exit during the COVID-19 Pandemic: Non-Traditional Measures in Historical Context.” Finance and Economics Discussion Series 2020–089, Board of Governors of the Federal Reserve System, Washington, DC.
- del Rio-Chanona, R. Maria, Penny Mealy, Anton Pichler, François Lafond, and J. Doynne Farmer. 2020. “Supply and Demand Shocks in the COVID-19 Pandemic: An Industry and Occupation Perspective.” *Oxford Review of Economic Policy* 36 (Supplement): 94–137.

- Engzell, Per, Arun Frey, and Mark Verhagen. 2020. "Learning Inequality during the COVID-19 Pandemic." SocArXiv, October 29. doi:10.31235/osf.io/ve4z7.
- Fernald, John, Huiyu Li, and Mitchell Ochse. 2021. "Future Output Loss from COVID-Induced School Closures." Federal Reserve Bank of San Francisco Economic Letter 04, February 16.
- Fuchs-Schündeln, Nicola, Dirk Krueger, Alexander Ludwig, and Irina Popova. 2020. "The Long-Term Distributional and Welfare Effects of COVID-19 School Closures." CEPR Discussion Paper 15227, Centre for Economic Policy Research, London.
- Furceri, Davide, Sinem Kilic Celik, João Tovar Jalles, and Ksenia Koloskova. 2021. "Recessions and Total Factor Productivity: Evidence from Sectoral Data." *Economic Modelling* 94 (January): 130–38.
- Guerrieri, Veronica, Guido Lorenzoni, Ludwig Straub, and Iván Werning. 2020. "Macroeconomic Implications of COVID-19: Can Negative Supply Shocks Cause Demand Shortages?" NBER Working Paper 26918, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Hale, Thomas, Thomas Boby, Noam Angrist, Emily Cameron-Blake, Laura Hallas, Beatriz Kira, Saptarshi Majumdar, Anna Petherick, Toby Phillips, Helen Tatlow, and Samuel Webster. 2020. "Oxford COVID-19 Government Response Tracker." Blavatnik School of Government. www.bsg.ox.ac.uk/covidtracker.
- Hanushek, Eric A., and Ludger Woessmann. 2020. "The Economic Impacts of Learning Losses." OECD Education Working Paper 225, Organisation for Economic Co-operation and Development, Paris.
- Harding, Don, and Adrian Pagan. 2002. "Dissecting the Cycle: A Methodological Investigation." *Journal of Monetary Economics* 49 (2): 365–81.
- Jang, Youngsoo, and Minchul Yum. 2020. "Aggregate and Intergenerational Implications of School Closures: A Quantitative Assessment." *Covid Economics* 57: 46–93.
- Jordà, Òscar. 2005. "Estimation and Inference of Impulse Responses by Local Projections." *American Economic Review* 95 (1): 161–82.
- Jordà, Òscar, Sanjay R. Singh, and Alan M. Taylor. 2020. "Longer-Run Economic Consequences of Pandemics." NBER Working Paper 26934, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Kattan, Raja Bentaouet, Claudio E. Montenegro, and Harry A. Patrinos. 2021. "Realizing the Returns to Schooling: How COVID-19 and School Closures Are Threatening Women's Economic Future." Blog, World Bank, February 9. https://blogs.worldbank.org/education/realizing-returns-schooling-how-covid-19-and-school-closures-are-threatening-womens.
- Laeven, Luc, and Fabian Valencia. 2018. "Systemic Banking Crises Revisited." IMF Working Paper 18/206, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Lenzen, Manfred, Daniel Moran, Keiichiro Kanemoto, and Arne Geschke. 2013. "Building EORA: A Global Multi-Region Input-Output Database at High Country and Sector Resolution." *Economic Systems Research* 25(1): 20–49.
- Li, Jie, Quanyun Song, Changyan Peng, and Yu Wu. 2020. "COVID-19 Pandemic and Household Liquidity Constraints: Evidence from Micro Data." *Emerging Markets Finance and Trade* 56 (15): 3626–34.
- Ma, Chang, John H. Rogers, and Sili Zhou. 2020. "Global Economic and Financial Effects of 21st Century Pandemics and Epidemics." Unpublished.
- Njoroge, Patrick, and Ceyla Pazarbasioglu. 2020. "Bridging the Digital Divide to Scale Up the COVID-19 Recovery." IMF-Blog, International Monetary Fund, November 5. https://blogs.imf.org/2020/11/05/bridging-the-digital-divide-to-scale-up-the-covid-19-recovery.
- Novta, Natalija, and Evgenia Pugacheva. 2021. "The Macroeconomic Costs of Conflict." *Journal of Macroeconomics* 68.
- Oreopoulos, Philip, Marianne Page, and Ann Huff Stevens. 2008. "The Intergenerational Effects of Worker Displacement." *Journal of Labor Economics* 26 (3): 455–83.
- Psacharopoulos, George, and Harry Anthony Patrinos. 2018. "Returns to Investment in Education: A Decennial Review of the Global Literature." *Education Economics* 26 (5): 445–58.
- Reinhart, Carmen, Ken Rogoff, Christoph Trebesch, and Vincent Reinhart. 2016. "Global Crisis Data." Harvard Business School, Behavioral Finance and Financial Stability. https://www.hbs.edu/behavioral-finance-and-financial-stability/data/Pages/default.aspx.
- Shibata, Ipei. 2020. "The Distributional Impact of Recessions: The Global Financial Crisis and the Pandemic Recession." IMF Working Paper 20/96, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Stuart, Bryan. Forthcoming. "The Long-Run Effects of Recessions on Education and Income." *American Economic Journal: Applied Economics*.
- United Nations Educational, Scientific and Cultural Organization (UNESCO), United Nations International Children's Emergency Fund (UNICEF), and the World Bank. 2020. Survey on National Education Responses to COVID-19 School Closures, round 2. UNESCO, UNICEF, World Bank: Paris, New York, Washington, DC.
- World Bank. 2018. *World Development Report 2018: Learning to Realize Education's Promise*. Washington, DC.
- World Bank. 2020a. "The COVID-19 Pandemic: Shocks to Education and Policy Responses." World Bank Report 148198, Washington, DC.
- World Bank. 2020b. *The Human Capital Index 2020 Update: Human Capital in the Time of COVID-19*. Washington, DC.
- World Bank. 2020c. "The Impact of the COVID-19 Pandemic on Education Financing." Washington, DC.

A pesar de la notable adaptación y el extraordinario apoyo de políticas en muchas economías, continúan el desorden económico y las perturbaciones de los mercados de trabajo que ha provocado el shock de la pandemia de COVID-19, con efectos sumamente desiguales entre los trabajadores. Los jóvenes y los de menor calificación se encuentran entre los más duramente afectados, registrándose fuertes aumentos de las tasas de desempleo, que ya tienden a ubicarse en niveles más altos. Algunos de estos efectos reflejan la naturaleza asimétrica, sectorial y ocupacional del shock de la COVID-19, siendo los sectores que tienden a sufrir los mayores daños aquellos que requieren un menor nivel de competencias laborales. El shock también está acelerando las tendencias de empleo preexistentes, precipitando una salida de los sectores más vulnerables a la automatización. Es más probable que haya una reasignación de trabajadores entre sectores y ocupaciones después de un período de desempleo, pero ese traspaso conlleva un alto costo, ya que cae el ingreso laboral promedio de dichos trabajadores. Las políticas de conservación de los puestos de trabajo —orientadas a mantener la correspondencia existente entre trabajadores y empleos— pueden contribuir a reducir los casos de desvinculación laboral, particularmente para las personas de menor calificación, mientras que aquellas que fomenten la reasignación de trabajadores pueden ampliar las perspectivas de encontrar trabajo. Un nuevo análisis de modelo muestra cómo las políticas de mantenimiento de los puestos de trabajo son extremadamente poderosas para reducir los daños y mitigar los impactos desiguales de un shock pandémico entre los trabajadores, mientras que las políticas de reasignación que respalden la creación de empleo pueden contribuir a facilitar el ajuste a los efectos más permanentes del shock de la COVID-19 en el mercado laboral. Las medidas de mantenimiento son la mejor opción mientras el shock sea agudo y el distanciamiento social elevado para preservar las coincidencias laborales entre trabajador y empleo que en última instancia resulten viables, en tanto que el apoyo debería depender más de medidas de reasignación al ir menguando la pandemia.

Los autores de este capítulo son John Bluedorn (jefe del equipo), Francesca Caselli, Wenjie Chen, Niels-Jakob Hansen, Jorge Mondragon, Ippei Shibata y Marina M. Tavares, con la colaboración de Youyou Huang, Christopher Johns y Cynthia Nyakeri. Yi Ji también brindó apoyo en materia de datos. El capítulo también se enriqueció con las aportaciones de Tito Boeri, así como con los comentarios de los revisores y participantes de seminarios internos.

Se requiere un cuidadoso seguimiento de la intensidad de la pandemia (incluidos el número de casos y de fallecimientos, el grado de distanciamiento social y el suministro de vacunas) para evaluar cuándo la economía puede superar una reducción del apoyo al mantenimiento de puestos de trabajo y pasar a una mayor dependencia de medidas de reasignación.

Introducción

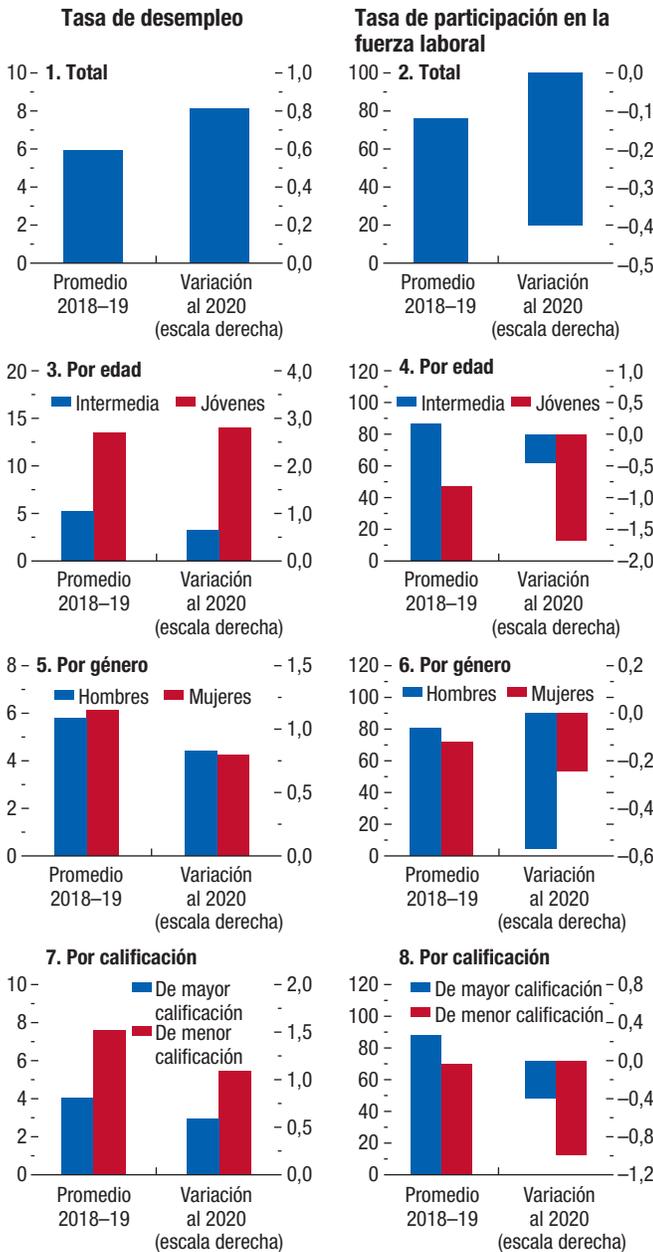
Transcurrido un año desde su inicio, la pandemia de COVID-19 sigue generando perturbaciones económicas generalizadas y trastornos en el trabajo. Aun con el extraordinario apoyo de políticas ya implementado (descrito en el capítulo 1 de la edición de abril de 2021 de *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO, por sus siglas en inglés) y en el *Monitor Fiscal* de abril de 2021), las tasas medias de desempleo han subido y la participación en la fuerza laboral ha disminuido, en comparación con los promedios previos a la pandemia tanto en las economías avanzadas como en las de mercados emergentes y en desarrollo, según los datos más recientes (gráficos 3.1 y 3.2, paneles 1 y 2).

Los impactos de la pandemia en el empleo han sido sumamente desiguales entre los diversos grupos de trabajadores (gráficos 3.1 y 3.2, paneles 3–8). En particular, los jóvenes y los trabajadores de menor calificación han sido golpeados más duramente en el promedio de las economías avanzadas y de mercados emergentes y en desarrollo, registrándose mayores aumentos en las tasas de desempleo y descensos de la participación en la fuerza laboral. Las mujeres de las economías de mercados emergentes y en desarrollo han experimentado, en promedio, un aumento levemente mayor en nivel de desempleo y una caída mayor en la participación que los hombres, mientras que en las economías emergentes hay poca diferencia en el desempleo promedio entre género¹. Estos movimientos

¹A comienzos de la crisis, los estudios indicaban que hubo un impacto mayor en el empleo de las mujeres que en el de los hombres en algunas economías avanzadas, a diferencia de lo ocurrido en la mayoría de las contracciones económicas anteriores (Alon *et al.*, 2020). Sin embargo, al registrarse cierta recuperación a medida que avanzaba el año, las diferencias promedio han disminuido. Véase en Bluedorn *et al.* (2021) un examen más exhaustivo de este fenómeno.

Gráfico 3.1. Condiciones del mercado de trabajo en las economías avanzadas
(puntos porcentuales)

La pandemia de COVID-19 ha causado grandes desplazamientos laborales en las economías avanzadas, con impactos sumamente desiguales entre los trabajadores, en promedio, perjudicando más a los jóvenes y al personal de menor calificación.

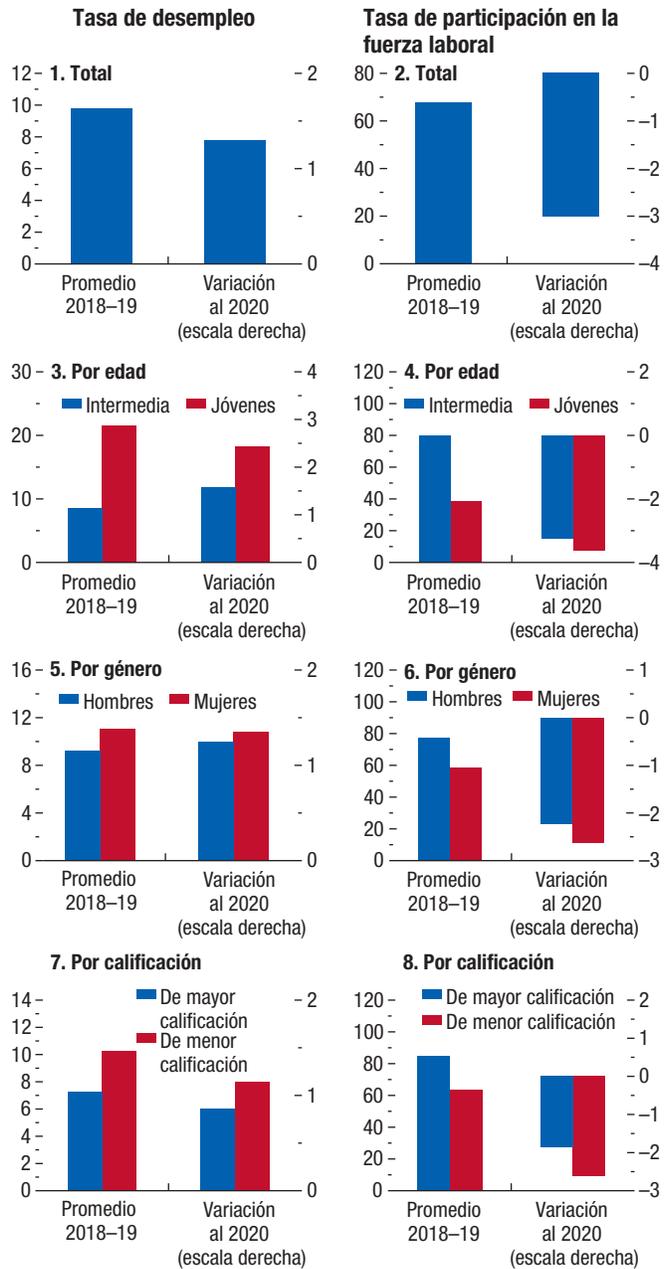


Fuentes: Organización Internacional del Trabajo, Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: "Variación" es la variación promedio de la variable indicada entre los países del grupo, calculada en relación con su valor promedio durante el período 2018-19. De mayor calificación = educación terciaria y superior; De menor calificación = educación postsecundaria y no terciaria e inferior. Edad intermedia (de máximo rendimiento) = 25 a 54 años; Jóvenes = 15 a 24 años. Para reflejar las variaciones de cobertura de la muestra, el promedio dentro del grupo a través del tiempo se calcula a partir de los efectos fijos de tiempo normalizados utilizando una regresión de la variable indicada sobre efectos fijos de país y de tiempo (Karabarbounis y Neiman, 2014). Véanse más detalles en el anexo 3.1 en línea.

Gráfico 3.2. Condiciones del mercado de trabajo en las economías de mercados emergentes y en desarrollo
(puntos porcentuales)

El shock de la COVID-19 ha causado un fuerte deterioro de los mercados de trabajo en las economías de mercados emergentes y en desarrollo, perjudicando más a los jóvenes, las mujeres y los trabajadores de menor calificación, en promedio.



Fuentes: Organización Internacional del Trabajo, Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: "Variación" es la variación promedio de la variable indicada entre los países del grupo, calculada en relación con su valor promedio durante el período 2018-19. De mayor calificación: educación terciaria y superior; De menor calificación = educación postsecundaria y no terciaria e inferior. Edad intermedia (de máximo rendimiento) = 25 a 54 años; Jóvenes = 15 a 24 años. Para reflejar las variaciones de cobertura de la muestra, el promedio dentro del grupo a través del tiempo se calcula a partir de los efectos fijos de tiempo normalizados utilizando una regresión de la variable indicada sobre efectos fijos de país y de tiempo (Karabarbounis y Neiman, 2014). Véanse más detalles en el anexo 3.1 en línea.

en las tasas de desempleo y de participación en la fuerza laboral implican que las tasas promedio de empleo han disminuido entre los diversos grupos.

En el corto plazo, las consecuencias para estos grupos demográficos más vulnerables son potencialmente funestas, dado que ellos enfrentan pérdidas de ingresos y dificultades en la búsqueda de oportunidades de trabajo después de atravesar períodos de desempleo. Aun después de que la pandemia amaine, algunos de los efectos en la estructura del empleo pueden ser persistentes, con algunos sectores y ocupaciones reduciéndose². Respecto de estos efectos persistentes, la velocidad con la que las economías pueden reemplazar y reasignar trabajadores entre diversos sectores y ocupaciones determinará cuán prolongados serán los efectos en el empleo.

Con la intención de comprender las potenciales secuelas del shock de COVID-19, en este capítulo se estudia el desempleo, las transiciones del mercado de trabajo (obtención de empleos, desvinculaciones laborales y cambios del empleo entre sectores y ocupaciones) y los ingresos durante el ciclo económico y entre grupos demográficos. Se investiga cómo las políticas —específicamente las que respaldan el mantenimiento de puestos de trabajo (preservando y manteniendo las coincidencias existentes entre el trabajador y su empleo) y la reasignación de trabajadores (promoviendo nuevas adecuaciones, asistiendo en la búsqueda de empleo y ayudando a los trabajadores a adquirir nuevas habilidades que sean de utilidad)— pueden mitigar el daño causado por el shock. Dado que los efectos finales de la pandemia en la estructura de la economía siguen siendo sumamente inciertos y pueden variar entre los países, en el capítulo se utiliza un modelo de mercado de trabajo recientemente desarrollado para examinar cómo interactúan las políticas y la persistencia del shock. A partir de análisis empíricos y basados en un modelo, en el capítulo se investigan los siguientes interrogantes fundamentales:

- ¿Cuál ha sido hasta ahora el carácter sectorial de la recesión provocada por la pandemia de COVID-19 y cómo se compara con recesiones pasadas?
- ¿Cómo se han comportado los flujos de ingreso y egreso del mercado de trabajo entre sectores en las recesiones y recuperaciones? ¿Tienden las recesiones a amplificar las tendencias sectoriales del empleo (en cuanto a su vulnerabilidad a la automatización)?

²El estudio de Barrero, Bloom y Davis (2020) se concentra en la experiencia de Estados Unidos y en él se argumenta que entre 32% y 42% de los despidos a causa del shock de la pandemia de COVID-19 probablemente sean permanentes.

- ¿Cómo se comportan los resultados del mercado de trabajo a nivel individual (incluidas las transiciones sectoriales y ocupaciones del empleo y las correspondientes ganancias/pérdidas de ingresos) y difieren entre grupos demográficos (tales como edad, género, y calificación) y el ciclo económico?
- ¿Cuán efectivas son las políticas del mercado de trabajo que alientan el mantenimiento del empleo frente a la reasignación de trabajadores para contrarrestar los efectos adversos provocados por shocks asimétricos entre sectores y ocupaciones? ¿Importa la persistencia del shock?

Como aspecto importante, en el capítulo se reflexiona acerca de lo que las observaciones implican para el mercado de trabajo durante y después de la recesión generada por la pandemia de COVID-19 y el papel de las políticas. Debido a las limitaciones de disponibilidad de datos, gran parte del análisis empírico histórico se basa en una muestra de economías mayormente avanzadas durante los últimos 30 años. Por ende, los patrones de los mercados de trabajo identificados y las evaluaciones de las opciones de políticas y su efectividad pueden ser menos aplicables a las economías donde una gran proporción del empleo es informal (como en algunas economías de mercados emergentes y en desarrollo).

El capítulo llega a las siguientes conclusiones:

- *El shock de la pandemia de COVID-19 está acelerando tendencias preexistentes del empleo, con impactos dispares entre grupos demográficos.* El shock ha golpeado más duramente a sectores que son vulnerables a la automatización. En el mundo, los jóvenes y las personas de menor calificación sufren, en promedio, un impacto más fuerte, lo cual refleja en parte diferencias en la composición de la fuerza laboral entre sectores. En las economías de mercados emergentes y en desarrollo, el desempleo de las mujeres ha aumentado más que el de los hombres, en promedio, mientras que en las economías avanzadas no existe gran diferencia.
- *Es probable que la recesión provocada por la pandemia imponga costos considerables a los trabajadores desempleados, particularmente los de menor calificación.* Si bien no es infrecuente que los trabajadores se reasignen entre sectores y ocupaciones después de pasar por episodios de desempleo, tal reasignación es costosa. En promedio, los trabajadores que encuentran un nuevo empleo en una ocupación diferente de su experiencia laboral anterior sufren

una penalidad promedio sobre sus ingresos en torno al 15%, lo cual señala los grandes costos —tanto personales como sociales— que entraña la reasignación a través del desempleo³. Los trabajadores con niveles más bajos de calificación experimentan un triple impacto: tienen más probabilidad de estar empleados en sectores afectados más negativamente por la pandemia; tienen más probabilidad de perder el empleo en las fases contractivas de la economía, y aquellos que logran encontrar un nuevo trabajo tienen más probabilidad de necesitar un cambio de ocupación y de sufrir una caída de sus ingresos.

- *Tanto las políticas de retención como de reasignación pueden contribuir a mitigar el impacto en los trabajadores.* La persistencia y asimetría del shock de la pandemia son cruciales para la opción entre las medidas de mantenimiento y de reasignación. Las políticas de conservación del empleo —tales como subsidios salariales y programas de trabajo de corta duración— son eficaces para reducir las desvinculaciones, mientras que las políticas de reasignación de trabajadores —tales como incentivos a la contratación de personal, asistencia en la búsqueda de puestos de trabajo apropiados, y programas de reentrenamiento y reconversión laboral— promueven el acceso a un empleo y los cambios ocupacionales dentro del puesto de trabajo en el caso de aquellos que aún están empleados. Históricamente, los que tienen menor nivel de calificación han tendido a beneficiarse más de las políticas de mantenimiento del empleo, mientras que las políticas de reasignación de trabajadores han favorecido más las perspectivas de las mujeres y de los jóvenes.
 - En el caso de un shock transitorio y asimétrico (como un confinamiento o un fuerte aumento del distanciamiento social que afectan a los sectores de forma diferente), las políticas de mantenimiento de los puestos de trabajo son extremadamente poderosas para reducir el desempleo y brindar un seguro de ingresos a corto plazo.
 - En el caso de un shock permanente (como un cambio permanente de la demanda entre sectores o una caída de la productividad en algunos sectores), las políticas de reasignación de trabajadores que promueven la creación de empleo funcionan mejor en el largo plazo y aceleran el ajuste hacia el nuevo equilibrio.

³Véanse en Helliwell y Huang (2014) y en Reichert y Tauchmann (2017) datos que evidencian los grandes costos sociales del desempleo resultantes de las repercusiones desde los casos individuales hacia el mercado de trabajo más general y las crecientes percepciones de inseguridad laboral.

- Cuando el shock es una combinación de componentes transitorios y permanentes, un paquete de políticas que favorezca la conservación de los empleos mientras el distanciamiento social sea generalizado, mitiga mejor la dinámica del desempleo.

Consideradas en conjunto, las observaciones indican que los países que cuentan con espacio fiscal deberían mantener el apoyo al mantenimiento del empleo hasta que la pandemia disminuya considerablemente, permitiendo evitar períodos de desempleo socialmente onerosos y amortiguar los efectos en los grupos de trabajadores más desfavorecidos. En particular, se observa que el uso de políticas de mantenimiento podría vincularse a la duración e intensidad de la pandemia. La incertidumbre acerca de la pandemia y su curso significa que en la práctica la eliminación gradual de tales medidas resulta más complicada; exige un cuidadoso seguimiento de la pandemia (incluido el suministro de vacunas) y una evaluación de la capacidad de la economía de sobrellevar una reducción del apoyo. Aunque el análisis de modelo no puede tomar en cuenta las limitaciones de un estrecho espacio fiscal, los poderosos efectos de las políticas de mantenimiento de los puestos de trabajo para evitar un deterioro más profundo y prolongado del empleo como resultado de la pandemia indican la conveniencia de priorizar tales medidas.

También podrían diseñarse políticas orientadas a los grupos de trabajadores más afectados —por ejemplo, aumentar los subsidios salariales para los trabajadores jóvenes o menos calificados— que disuadan a las empresas de dejar ir a esos trabajadores y reduzcan el impacto desigual del shock. Al avanzar la recuperación, una implementación más vigorosa del apoyo a la reasignación de trabajadores puede acelerar el ajuste del mercado laboral. Sin embargo, es importante tener una visión realista respecto a cuán rápidamente puede lograrse el avance en la reasignación —particularmente el desplazamiento a largo plazo de los trabajadores desde ocupaciones más vulnerables a la automatización hacia otras menos vulnerables— dadas las discordancias de las calificaciones laborales. Las inversiones en capital humano que ayuden a los trabajadores a actualizar sus habilidades para desempeñar nuevas ocupaciones llevarán tiempo⁴.

⁴Véase en Banco Mundial (2018, 2019) cómo las autoridades pueden ajustar las políticas y mejorar los sistemas educativos y de aprendizaje continuo para ayudar a los trabajadores a adaptarse a la cambiante naturaleza del trabajo a medida que la tecnología avanza. Véase también en Edelberg y Shevlin (2021) un análisis sobre cómo las políticas que impulsan la capacitación de la fuerza laboral pueden contribuir a facilitar la recuperación del empleo frente a la pandemia en Estados Unidos.

Cabe formular algunas salvedades importantes con respecto a las conclusiones del análisis. Primero, la cobertura de países y de tiempo varía entre los ejercicios empíricos debido a las diferencias en materia de disponibilidad de datos, y generalmente es más representativa de las experiencias de las economías avanzadas. Estudios recientes relativos a las economías de mercados emergentes y en desarrollo indican que las economías con una mayor proporción de empleo informal están sufriendo inicialmente caídas más fuertes del empleo a raíz de la pandemia, pero que también pueden estar en condiciones de experimentar recuperaciones más veloces del mercado de trabajo una vez que pase el shock, ya que el empleo informal puede ser (re) creado más rápidamente⁵. La falta de canales para brindar apoyo al mantenimiento del empleo para los trabajadores ocupados de manera informal también puede significar que quizá se requiera una mayor dependencia de políticas tales como transferencias de efectivo para asegurar los ingresos⁶. Segundo, dado que en las políticas nacionales y los resultados individuales en el mercado laboral pueden incidir muchas variables diferentes que el análisis no puede reflejar plenamente, los efectos estimados de las políticas de mantenimiento de empleos y de reasignación de trabajadores a nivel nacional en las probabilidades de una transición en el mercado de trabajo a nivel individual deberían interpretarse como asociativos antes que causales. Tercero, el análisis de modelo debería ser considerado como ilustrativo, destacándose en él consideraciones fundamentales pertinentes a la opción entre dar respaldo al mantenimiento de los empleos y a la reasignación de trabajadores. La incertidumbre acerca del tamaño y la estructura de los efectos permanentes del shock de la COVID-19 es elevada, y las recuperaciones anteriores pueden no ser totalmente representativas. Quizá las autoridades deban ser flexibles en sus respuestas (véase también el capítulo 2).

Este capítulo comienza con una mirada a las diferencias del impacto en el mercado de trabajo de la recesión provocada por la pandemia de COVID-19 entre los sectores; a cómo se comparan episodios anteriores de contracción económica; y a la relación entre la reasignación sectorial y el ciclo económico desde la óptica de los flujos de trabajadores, poniéndose el foco en la vulnerabilidad a la auto-

matización. Luego se pasa a considerar las transiciones del mercado de trabajo a nivel individual, las variaciones de los ingresos y las diferencias entre grupos demográficos. También se estima cómo estos aspectos han variado entre diversos ciclos económicos anteriores y qué pueden implicar en el caso del shock de la COVID-19. La penúltima sección presenta estimaciones empíricas de la conexión de las políticas de mantenimiento del empleo y reasignación de trabajadores con las transiciones del mercado laboral y las observaciones obtenidas de un análisis de modelo que ilustran la efectividad de esas políticas como respuesta a un shock de confinamiento o distanciamiento social. El capítulo termina con un resumen de las conclusiones principales y las repercusiones para las políticas.

Shocks sectoriales, tendencias en la reasignación y el ciclo económico

Reflejando el mayor impacto directo de la pandemia en el trabajo y los sectores que requieren un mayor grado de contacto interpersonal, el shock de la COVID-19 ha sido altamente asimétrico en sus efectos sobre el empleo entre los sectores (gráfico 3.3, panel 1; véase también el capítulo 2).

Los impactos del shock de la COVID-19 difieren entre sectores

En las economías avanzadas, las caídas más pronunciadas del empleo se habían registrado en los sectores de comercio mayorista y minorista, transporte, alojamiento y servicios de comida, y artes y entretenimiento, a diferencia de lo ocurrido durante recesiones anteriores en los últimos 50 años, cuando los sectores de la manufactura y la construcción fueron generalmente los que sufrieron el impacto más negativo (gráfico 3.3, panel 2). Algunos sectores, tales como información y comunicación y finanzas y seguros, han incluso experimentado un crecimiento del empleo durante la pandemia, lo cual destaca aún más el hecho de que se corren suertes diferentes. Resulta interesante que el amplio patrón sectorial sea similar al observado en recesiones anteriores, que parecen acelerar las tendencias estructurales existentes precipitando un alejamiento del empleo desde sectores más vulnerables a la automatización (gráfico 3.3, panel 3)⁷.

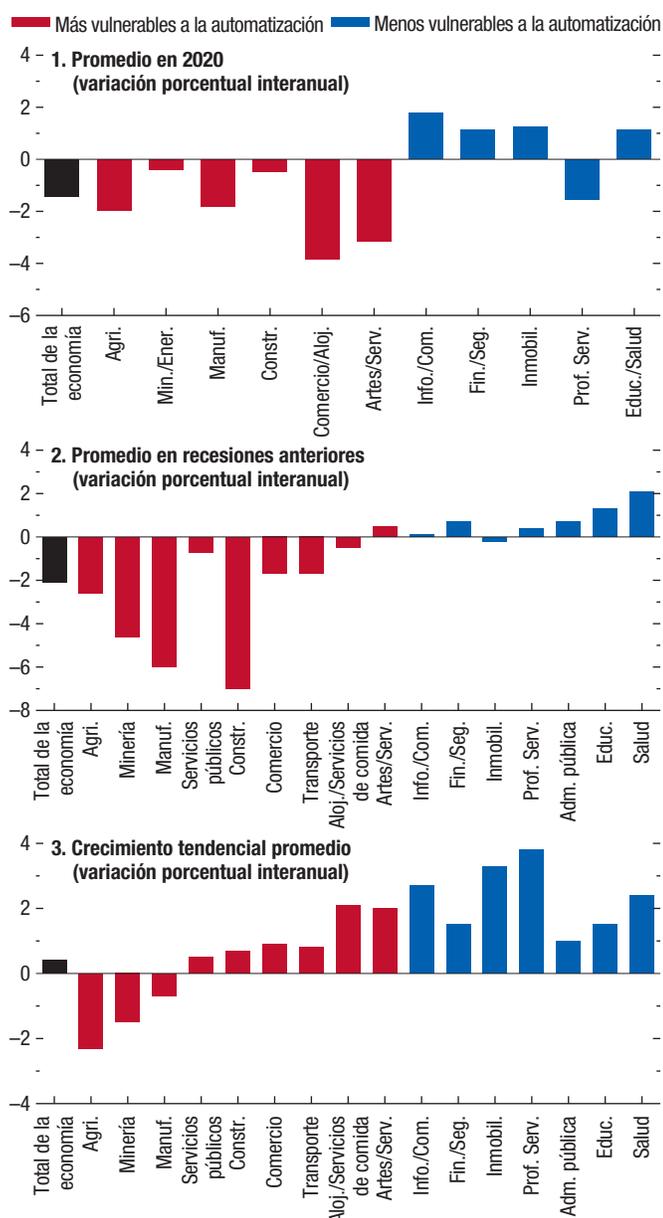
⁷Algunos estudios recientes también han clasificado los empleos según su viabilidad para ser desempeñados mediante teletrabajo (por ejemplo, Dingel y Neiman, 2020). La mayoría de los empleos que se prestan al teletrabajo se encuentran en sectores clasificados como

⁵Pueden consultarse consideraciones más exhaustivas acerca de determinadas economías de mercados emergentes y en desarrollo y la manera en que la informalidad laboral puede afectar el impacto del shock de COVID-19 en Alfaro, Becerra y Eslava (2020); Balde, Boly y Avenyo (2020); Kesar *et al.* (2020); y Levya y Urrutia (2020), entre otros. Históricamente, una mayor informalidad se ha asociado con una menor sensibilidad cíclica del empleo (Ahn *et al.*, 2019).

⁶Véase en Díez *et al.* (2020) un análisis de las modalidades de provisión de respaldo a los trabajadores informales durante la pandemia.

Gráfico 3.3. Crecimiento del empleo sectorial y el ciclo económico

La COVID-19 ha golpeado a los sectores de manera desigual, siendo los más duramente impactados diferentes de los afectados en recesiones anteriores, pero aceleró de todos modos un aumento de las tendencias de automatización.



Fuentes: Choi *et al.* (2018), EU KLEMS, Organización Internacional del Trabajo, Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos, Statistics Canada, Oficina de Análisis Económico de Estados Unidos, World KLEMS y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: La agrupación por sectores expuesta en el panel 1 es ligeramente distinta de la que se muestra en los paneles 2 y 3 debido a diferencias de declaración de datos nacionales sectoriales trimestrales. La economía total indica el empleo respecto de la economía en su conjunto. Los sectores se clasifican de acuerdo con la Revisión 4 de la CIU. Los sectores se clasifican como más (menos) vulnerables a la automatización si más (menos) de la mitad de su proporción del empleo corresponde a ocupaciones clasificadas como altamente expuestas a la rutinización (Carrillo-Tudela *et al.*, 2016). Los datos subyacentes del panel 1 abarcan el período 2019:T1–2020:T4 y los de los paneles 2 y 3 abarcan los años 1970–2019, según su disponibilidad. Los patrones del crecimiento tendencial promedio son similares en el período más corto, 2010–19. Véanse más detalles en el anexo 3.1 en línea, incluida la lista de abreviaturas.

Los shocks golpean a los trabajadores en forma desigual, quedando los jóvenes y los de menor calificación más afectados

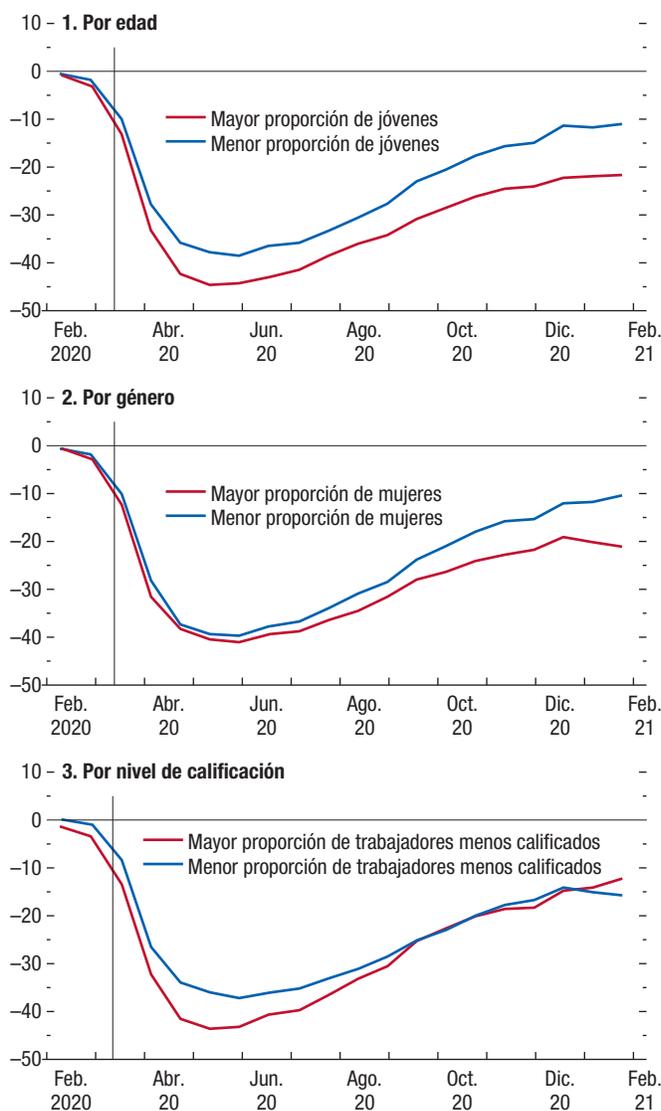
Las desigualdades en los impactos de la pandemia en el mercado laboral, entre los diversos grupos demográficos, destacadas en la introducción pueden reflejar en parte estos impactos sectoriales asimétricos del shock de la COVID-19. Cuando se los divide según la proporción en que estos grupos demográficos están representados en un sector dado, los últimos datos de alta frecuencia sobre las tendencias en los anuncios de plazas vacantes publicados en línea indican que los sectores que tienden a emplear más jóvenes, mujeres o trabajadores de menor calificación probablemente hayan registrado peores resultados que otros sectores (gráfico 3.4). Dicho de otro modo, las diferencias demográficas en el empleo entre sectores y ocupaciones —tales como una concentración de trabajadores de grupos desfavorecidos— probablemente estén contribuyendo a las diferencias de desempeño entre los diversos grupos en la crisis actual⁸.

menos vulnerables a la automatización, lo cual significa que también hay una tendencia hacia un mayor uso del trabajo a distancia en el empleo. Existen, sin embargo, algunas diferencias. Los sectores que son menos vulnerables a la automatización pero que no se prestan al teletrabajo incluyen los servicios públicos y las artes y el entretenimiento, mientras que aquellos que permiten esa modalidad de trabajo pero son más vulnerables a la automatización incluyen los servicios administrativos. Véanse otros datos en el anexo 3.1 en línea.

⁸Véase en Cajner *et al.* (2020) cómo la naturaleza sectorial del shock de la COVID-19 puede impulsar gran parte de la disparidad de efectos entre grupos de trabajadores. Los análisis tempranos de Dam *et al.* (2021) y de Klein y Smith (2021) sobre el impacto de la pandemia de COVID-19 en Estados Unidos indican que los trabajadores pertenecientes a minorías étnicas (afroamericanos e hispanos) han resultado desproporcionadamente perjudicados. Investigaciones anteriores también han señalado los efectos desiguales de las contracciones económicas, siendo históricamente los grupos más desfavorecidos (jóvenes y minorías étnicas, entre otros) los que tienen más probabilidad de estar sin empleo y sufrir pérdidas de ingresos por un tiempo prolongado (Altonji y Blank, 2004; Raaum y Roed, 2006; Oreopoulos, von Wachter, y Heisz, 2012, entre otros). De trabajos anteriores también se desprende que la composición del empleo entre sectores y ocupaciones y, por ende, la desigual exposición a los shocks pueden explicar algunas diferencias (Davis y von Wachter, 2011; Peiró, Belaire-Franch y Gonzalo, 2012; Albanesi y Şahin, 2018). Más allá de las diferencias en la exposición sectorial u ocupacional al shock, otras características que podrían estar asociadas con el sector de empleo y la ocupación quizá contribuyan a las desigualdades entre los grupos de trabajadores (por ejemplo, la prevalencia de contratos laborales temporarios o permanentes, la fortaleza del poder de negociación de los trabajadores). Véase Kikuchi, Kitao y Mikoshiba (2020), donde se observa que una mayor proporción de empleos basados en contratos temporarios puede explicar el gran impacto del shock de COVID-19 en las mujeres de Japón en la etapa temprana de la pandemia.

Gráfico 3.4. Variaciones en las tendencias sectoriales de avisos de vacantes laborales publicados en Internet
(porcentaje; brecha en la tendencia con respecto a un año atrás, indexada al 1 de febrero de 2020)

La composición sectorial de la fuerza laboral explica parte del impacto desigual de la COVID-19 entre grupos de trabajadores.



Fuentes: Encuesta de Fuerza de Trabajo de la UE, Indeed, Serie Integrada de Microdatos de Uso Público, Encuesta de población actual y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Los datos corresponden al 16 de febrero de 2021. La mayor (menor) representación demográfica en el empleo por sector se define según la proporción de trabajadores jóvenes o de menor calificación sea superior (inferior) al promedio de toda la economía o bien la proporción de mujeres empleadas sea superior (inferior) al 50% en un sector. La muestra incluye una combinación de economías avanzadas y de mercados emergentes. Línea vertical = 10 de marzo, 2020 (Italia entra en un confinamiento de alcance nacional). Véanse más detalles en el anexo 3.1 en línea, disponible en www.imf.org/en/Publications/WEO.

Las recesiones anteriores indican que el shock de la COVID-19 exige la reasignación de trabajadores

En función de lo ocurrido en shocks anteriores, parece probable que parte de este desigual impacto sectorial del shock provocado por la pandemia de COVID-19 refleje un shock más prolongado de reasignación de mano de obra que está contribuyendo al aumento del desempleo.

Como se vio en el comportamiento de los flujos brutos de trabajadores, determinado a nivel de cada país a partir de microdatos sobre los trabajadores, las recesiones se caracterizan típicamente por caídas de las tasas brutas de contratación (contrataciones de personal en puestos de trabajo nuevos o existentes como proporción del empleo) y aumentos en las desvinculaciones brutas (ceses del contrato de trabajo, ya sea voluntarios o involuntarios, como proporción del empleo), coherentes con un aumento del desempleo durante las desaceleraciones económicas (gráfico 3.5)⁹. La tasa de contratación de empleo a empleo (contrataciones de los ya empleados como proporción del empleo) también tiende a caer, lo cual indica que la reasignación mediante cambios de empleo a empleo está inhibida durante esas fases contractivas. Dentro de los flujos de empleo a empleo, alrededor de dos tercios de todos los flujos se producen dentro del mismo sector. Es probable que todos estos mecanismos estén funcionando durante la recesión inducida por la pandemia de COVID-19.

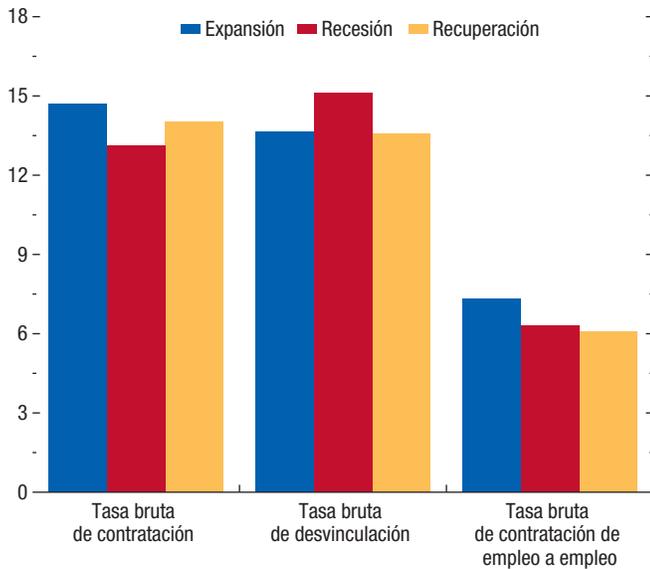
Los sectores más vulnerables a la automatización son golpeados más duramente, como lo fueron en anteriores recesiones

A través del tiempo, el empleo se ha venido alejando de sectores que son más vulnerables a la automatización, y ha caído la proporción de trabajadores empleados que tienen un menor nivel de calificación (gráfico 3.6, panel 1). Ese desplazamiento refleja en parte el movimiento directo de trabajadores desde sectores más vulnerables a otros menos vulnerables, pero más frecuentemente obedece a la contratación neta de trabajadores en situación de desempleo y no participación (gráfico 3.6, panel 2). Esto indica que

⁹Las recesiones son años en que el crecimiento del PIB real es negativo. Las recuperaciones son años posteriores a una recesión cuando el producto se mantiene por debajo de su máximo histórico anterior. Véase en el anexo 3.1 en línea, disponible en www.imf.org/en/Publications/WEO, una descripción del algoritmo de fechado del ciclo económico utilizado para identificar las fases.

Gráfico 3.5. Rotación laboral entre ciclos económicos (porcentaje)

La contratación de personal cae y las desvinculaciones aumentan en las recesiones en comparación con las expansiones, revirtiéndose un tanto en las recuperaciones.



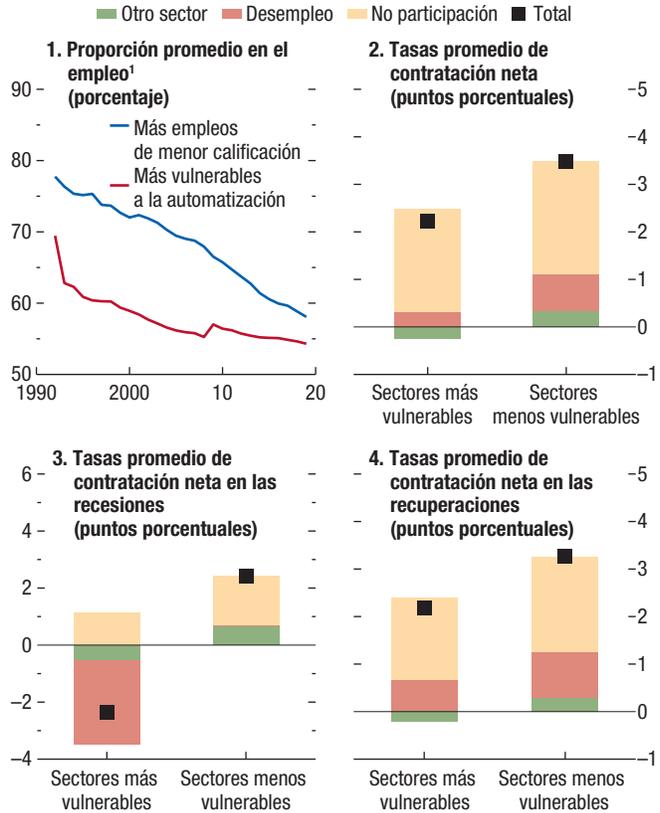
Fuentes: Encuesta de Fuerza de Trabajo de la UE; Serie Integrada de Microdatos de Uso Público, Encuesta de población actual; y cálculos del personal técnico del FMI. Nota: Las tasas de contratación y desvinculación y sus componentes se calculan como las contrataciones/desvinculaciones anuales divididas por el empleo promedio durante el año en curso y el anterior. Todas las tasas tienen diferente significación estadística, excepto las de contratación de empleo a empleo en recesiones y recuperaciones y las de desvinculación en un contexto de recuperación y expansión. Véanse en el anexo 3.1 en línea más detalles sobre los datos y el fechado de los ciclos económicos.

las reasignaciones entre sectores a menudo ocurren después de un período de inactividad. Como la reasignación tiende a funcionar más a través de la desocupación, sus costos sociales pueden ser elevados, particularmente durante recesiones cuando sectores que son más vulnerables a la automatización muestran grandes flujos de salida de trabajadores que caen en el desempleo, como es probable que ocurra con el shock de la COVID-19 (gráfico 3.6, panel 3). De hecho, como se recalcó anteriormente, el empleo en sectores que son más vulnerables a la automatización ha disminuido más pronunciadamente durante la pandemia de COVID-19, de manera similar a lo ocurrido en recesiones anteriores.

En síntesis, el shock de la pandemia de COVID-19 ha sido altamente asimétrico en sus impactos sobre el empleo entre los diversos sectores y grupos demográficos. Además, si algo nos dice el pasado, estos efectos pueden tener una prologada media vida y suponen la necesidad de algún grado de reasignación. En particu-

Gráfico 3.6. Empleo sectorial, por vulnerabilidad a la automatización, nivel de calificación y ciclo económico

Las tendencias de empleo favorables a los sectores de mayor nivel de calificación que son menos vulnerables a la automatización ocurren más como resultado de períodos de desocupación que de traspasos sectoriales en el empleo, acelerándose durante las recesiones.



Fuentes: Encuesta de Fuerza de Trabajo de la UE, Serie Integrada de Microdatos de Uso Público, Encuesta de población actual y cálculos del personal técnico del FMI. Nota: Los sectores se clasifican como más vulnerables a la automatización si más de la mitad de su proporción del empleo corresponde a ocupaciones clasificadas como altamente expuestas a la rutinización (Carrillo-Tudela *et al.*, 2016). Los sectores se clasifican como más integrados por personal de menor calificación si la proporción sectorial de empleos de menor calificación es superior al promedio de toda la economía. Las tasas netas de contratación se calculan como la diferencia entre las contrataciones y desvinculaciones anuales, dividida por el empleo promedio durante el año en curso y el anterior. Véanse más detalles en el anexo 3.1 en línea. ¹Para reflejar las variaciones de cobertura de la muestra, la proporción promedio de empleo de la población en edad de trabajar entre determinadas economías a través del tiempo se calcula de acuerdo con los efectos fijos de tiempo normalizados a partir de una regresión de la variable indicada sobre efectos fijos de país y de tiempo (Karabarbounis y Neiman, 2014).

lar, el shock está acelerando las tendencias de automatización preexistentes, haciendo que los sectores más vulnerables se contraigan, y alentando el crecimiento del empleo en los sectores en expansión. Las diferencias en la composición de la fuerza laboral entre los sectores implican que algunos grupos de trabajadores —particularmente aquellos con un menor nivel de calificación— enfrentan perspectivas más débiles de obtener empleo.

Transiciones del mercado de trabajo, desigualdad y recesiones

Una perspectiva alternativa a los flujos agregados de trabajadores surge de un análisis de las transiciones del mercado laboral a nivel individual —tales como una persona desempleada que obtiene un puesto de trabajo, una persona empleada que pierde o deja su trabajo, y cambios sectoriales y ocupacionales en el empleo (ya sea en el puesto de trabajo o después de un período de desempleo)— lo cual permite identificar las diferencias demográficas en las perspectivas. Como se muestra aquí, es probable que la recesión resultante de la pandemia de COVID-19 perjudique particularmente a los trabajadores de menor calificación.

La obtención de empleo es más baja y la desvinculación laboral más alta en las recesiones que en las expansiones

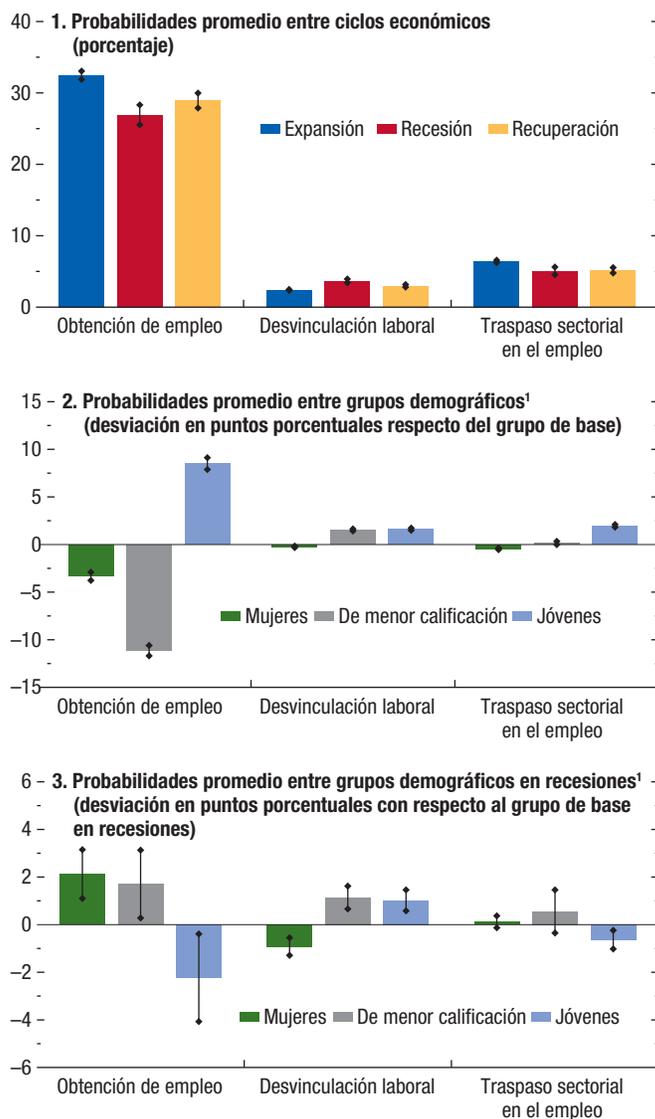
La probabilidad de obtener un empleo es menor en las recesiones y recuperaciones que en las fases expansivas, mientras que lo inverso sucede en el caso de las desvinculaciones (gráfico 3.7, panel 1). La probabilidad de pasar a otro sector laboral mientras se tiene un puesto de trabajo también tiende a seguir el ciclo —aumentando en las expansiones y cayendo en las recesiones— aunque la diferencia estimada entre las fases del ciclo económico no es estadísticamente significativa¹⁰.

Estas probabilidades promedio de transición dentro del mercado de trabajo ocultan diferencias sistemáticas entre grupos demográficos. Usando un modelo de probabilidad lineal aumentado con características a nivel individual, se estiman los efectos promedio de estas características en las transiciones del mercado laboral. Los resultados indican que obtener un empleo es más fácil para los trabajadores jóvenes que para aquellos en edad de máximo rendimiento, mientras que, en promedio, es más difícil para las mujeres que para los hombres y para las personas de menor calificación que para las de mayor calificación (gráfico 3.7, panel 2). Perder un trabajo tiende a ser más probable en el caso de los jóvenes o de personas de menor calificación, mientras que la probabilidad de que las mujeres se desvinculen de su empleo es aproximadamente la misma que la de los hombres. Al mismo tiempo, los jóvenes tienen también más probabilidad de cambiar de trabajo entre sectores mientras están empleados que las personas en edad de máximo rendimiento.

¹⁰La prociclicidad de los cambios sectoriales del empleo también es observada en la literatura (Carrillo-Tudela, Hobijn y Visschers, 2014; Carrillo-Tudela y Visschers, 2014; y Carrillo-Tudela *et al.*, 2016).

Gráfico 3.7. Probabilidades de transición laboral entre ciclos económicos y grupos demográficos

Las transiciones individuales en el mercado de trabajo muestran patrones de ciclo económico similares a los de los flujos de trabajadores, pero hay una significativa variación en las perspectivas entre grupos demográficos, encontrándose los jóvenes y las personas de menor calificación en una situación de particular desventaja en el mercado laboral.



Fuentes: Encuesta de Fuerza de Trabajo de la UE, Serie Integrada de Microdatos de Uso Público, Encuesta de población actual y cálculos del personal técnico del FMI. Nota: Los cálculos de obtención de empleo comprenden individuos que estaban desempleados el año anterior y están empleados en el año en curso. Los cálculos de desvinculación laboral comprenden individuos que estaban empleados el año anterior y están desempleados en el año en curso. Los traspasos sectoriales en el empleo comprenden individuos que han estado empleados el año anterior y el actual y cambiaron su sector de ocupación. Los extremos indican la banda de confianza de 95%. Véanse más detalles en el anexo 3.1 en línea.

¹El grupo de base es el compuesto por hombres de edad intermedia y mayor calificación.

Los jóvenes y los trabajadores de menor calificación fueron también los más afectados en anteriores recesiones

Al ponerse el foco en las transiciones ocurridas durante recesiones anteriores, también se aprecian diferencias sistemáticas entre los grupos (gráfico 3.7, panel 3). Los jóvenes tienden a estar particularmente en desventaja a la hora de encontrar empleo y a tener más probabilidad de perder uno que los trabajadores en edad de máximo rendimiento durante una fase contractiva de la economía. Históricamente, en el caso de las mujeres la disminución del acceso al empleo y el aumento de las desvinculaciones han sido menores que en el de los hombres durante una recesión. Respecto de los trabajadores de menor calificación, la historia es más compleja, teniendo ellos una mayor probabilidad de encontrar trabajo que los más calificados, pero también de perderlo en una recesión. Sin embargo, es probable que domine el efecto de desvinculación, haciendo que los de menor calificación sean más propensos a terminar desempleados en una recesión que los de mayor calificación. Los traspasos sectoriales en el puesto de trabajo no muestran un patrón definido.

Estas observaciones indican que las recesiones anteriores mostraron muchas características similares a las de la crisis actual, estando los jóvenes y las personas de menor calificación particularmente en desventaja en el mercado de trabajo. Las señales iniciales de que en las economías avanzadas las mujeres también resultaron, en promedio, perjudicadas más por el shock de la COVID-19 —situación diferente de los patrones típicos de recesiones anteriores— parecen estar desvaneciéndose.

Los desplazamientos entre ocupaciones son más frecuentes después de períodos de desempleo e infligen castigos a los ingresos

Más allá de las variaciones en el empleo sectorial, el ajuste del mercado laboral puede también reflejar el hecho de que los trabajadores cambien no solo su empleo sino también su ocupación¹¹. Esta dimensión se ha vuelto particularmente relevante con el shock de la COVID-19, dada la prima colocada en las ocupaciones que permiten a las personas trabajar desde la casa¹². Sin

¹¹Para el análisis abordado aquí, estas se clasifican en categorías amplias, tales como gerentes, trabajadores de apoyo administrativo, artesanos y operadores de instalaciones y máquinas, conforme a las principales categorías ocupacionales definidas en la Clasificación Internacional Uniforme de Ocupaciones 2008. Véanse otros datos en el anexo 3.1 en línea.

¹²Por ejemplo, en Hensvik, Le Barbanchon y Rathelot (2021) se observa que quienes buscan empleo tienden a redireccionar su búsqueda

embargo, los cambios ocupacionales que realizan los trabajadores y la correspondiente variación de sus ingresos no ocurren en un vacío; probablemente dependen del historial de empleo del trabajador.

Sobre la base de un conjunto de datos de panel relativos a individuos de una muestra de economías europeas, la probabilidad de un cambio ocupacional y la modificación de los ingresos reflejan esta dependencia. Entre quienes están “ocupados” (empleados de manera continua durante los últimos dos años), la incidencia de cambios ocupacionales es de solo 10% aproximadamente; en el caso de un trabajador reemplazado después de un período de desempleo de un año (“vía el desempleo”) es casi cinco veces más alta, cercana al 50% (gráfico 3.8, panel 1)¹³. Dicho de otro modo, los trabajadores generalmente parecen preferir permanecer en su ocupación actual, a menos que las circunstancias —tales como un desempleo prolongado— los obliguen a cambiar.

Estas preferencias de los trabajadores también son evidentes en la variación de ingresos asociada con los cambios ocupacionales cuando se compara a quienes pasaron a otra ocupación con aquellos que permanecieron en sus ocupaciones originales (gráfico 3.8, panel 2). Entre las personas empleadas, quienes pasaron a otra ocupación tuvieron un aumento promedio de sus ingresos de aproximadamente 2%, lo cual indica que cambiaron de ocupación porque era ventajoso hacerlo. En cambio, entre los trabajadores desempleados que lograron encontrar un nuevo empleo, aquellos que cambiaron de ocupación registraron un castigo promedio en sus ingresos en torno al 15%, lo cual indica que pueden haber tenido que aceptar un trabajo menos deseable¹⁴.

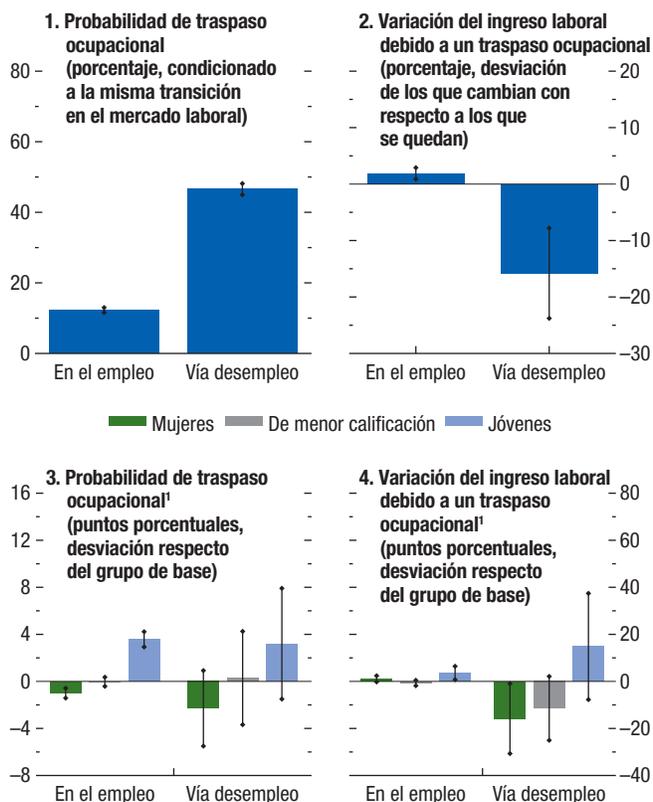
hacia ocupaciones menos gravemente afectadas, más allá de lo que predice la reducción de vacantes durante la pandemia de COVID-19. Véase también Shibata (de próxima publicación), donde se observa que los empleos más afines al teletrabajo están más aislados del ciclo económico, incluida la recesión generada por la pandemia, en Estados Unidos.

¹³La probabilidad de un cambio ocupacional vía la no participación es similar a la probabilidad de que ocurra como resultado del desempleo.

¹⁴Aunque no es posible comparar de manera precisa las magnitudes de esta medición en la literatura debido a las diferencias en la muestra de países y el nivel de desagregación de las categorías ocupacionales, estos resultados coinciden en líneas generales con estudios anteriores —véanse Huckfeldt (2018) y Gertler, Huckfeldt y Trigari (2020). Los hechos estilizados también son coherentes con las teorías de negociación secuencial según las cuales en la posición de negociación de un trabajador incide su historial de empleo reciente (véanse, por ejemplo, Postel-Vinay y Robin, 2002; Cahuc, Postel-Vinay y Robin, 2006; y Jarosch, 2015). La reducción de los ingresos cuando se cambia de ocupación tras un episodio de desempleo también surge en un modelo de contratación selectiva (Huckfeldt, 2018). Además, la variación de ingresos se debe principalmente a cambios en la remuneración salarial por hora y no a cambios en las horas trabajadas.

Gráfico 3.8. Traspasos ocupacionales

Los traspasos ocupacionales después de períodos de desempleo son comunes pero costosos en términos de ingresos laborales.



Fuentes: Estadísticas de la UE sobre la renta y las condiciones de vida y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Los traspasos ocupacionales en el empleo se calculan en función de los individuos que están empleados en el año en curso y el anterior y cambiaron de ocupación. Los cambios ocupacionales vía desempleo se calculan en función de los individuos que están empleados en el año en curso y estaban desempleados el año pasado y cambiaron de ocupación (sobre la base de su ocupación registrada dos años antes de cuando estuvieron empleados por última vez). Los extremos indican la banda de confianza de 95%. Véanse más detalles en el anexo 3.1 en línea.

¹El grupo de base se compone de hombres de edad intermedia y mayor calificación.

El estado del ciclo económico no parece impactar de forma significativa en las probabilidades de cambio ocupacional y la correspondiente variación de los ingresos¹⁵. Aun así, el hecho de que el desempleo aumente durante una recesión y que la incidencia de los cambios de ocupación sea mayor después de períodos de desempleo indica que mecánicamente es probable que haya más cambios de ocupación y más trabajadores que sufren pérdidas de ingresos al obtener un reempleo después de las recesiones, incluida la que ha provocado la pandemia de COVID-19.

¹⁵La excepción es la variación de los ingresos asociada con un cambio ocupacional dentro del puesto de trabajo, que es menor durante una recesión.

Al comparar la incidencia y las consecuencias en los ingresos laborales de los cambios ocupacionales entre grupos demográficos, se observan algunas notables diferencias. Las mujeres tienen menos probabilidad que los hombres de cambiar de ocupación, ya sea mientras están empleadas o después de un período de desempleo. Sin embargo, una vez que las mujeres cambian de ocupación, la consiguiente variación de los ingresos (sea un aumento o una reducción) tiende a ser mayor que en el caso de los hombres¹⁶. Los jóvenes tienen muchas más probabilidades de cambiar de ocupación que las personas en edad de máximo rendimiento laboral, ya sea dentro del trabajo o por la vía del desempleo (aunque la diferencia a través del desempleo no es estadísticamente significativa). Los jóvenes también obtienen mayores aumentos de su ingreso al hacer cambios ocupacionales mientras están empleados. Al compararse los trabajadores de menor calificación con los de mayor calificación, no hay diferencias estadísticamente significativas en la incidencia de los cambios ocupacionales ni la variación conexas de los ingresos, aunque hay algunos indicios de que los menos calificados pueden sufrir una mayor reducción del ingreso después de un cambio ocupacional vía el desempleo.

Estas observaciones sobre los cambios ocupacionales y las variaciones conexas de los ingresos entre los grupos demográficos no difieren mucho entre períodos de expansión y de recesión. Sin embargo, entre los trabajadores de menor calificación capaces de encontrar un nuevo empleo, la probabilidad de cambiar de ocupación vía el desempleo aumenta durante una recesión¹⁷. Esto es algo particularmente preocupante en vista de la recesión causada por la pandemia de COVID-19, dado que indica que las personas de menor calificación probablemente sufran un triple golpe: tienen más probabilidad de estar empleadas en sectores afectados más negativamente por la pandemia; tienen más probabilidad de quedar desempleadas en las fases contractivas; y los que encuentran un nuevo trabajo tienen también más probabilidades de haber tenido que cambiar de ocupación y de sufrir un consiguiente castigo en sus ingresos.

¹⁶Véase en Montenovo *et al.* (2020) y en Shibata (de próxima publicación) más información acerca de los impactos distributivos de la COVID-19 en el mercado de trabajo de Estados Unidos.

¹⁷Es importante recalcar que en los resultados aquí expuestos sobre las probabilidades de un cambio ocupacional y de las consiguientes variaciones de ingresos en el caso de los trabajadores de menor calificación ya están seleccionados aquellos menos calificados que encontraron trabajo después de un período de desempleo y se excluyen los trabajadores de menor calificación que no pudieron hacerlo.

Respuestas de política al shock de la COVID-19: Mantenimiento del empleo o reasignación de trabajadores

Como se ha mostrado en las secciones anteriores, las transiciones del mercado de trabajo tienden a seguir el rumbo del ciclo económico, aumentando las probabilidades de desvinculación laboral y cayendo las de obtención de empleo ante shocks adversos, y tendiendo los jóvenes y los trabajadores de menor calificación a quedar aún más perjudicados, en promedio. ¿Pueden las políticas contribuir a mitigar estos efectos facilitando al mismo tiempo cualquier ajuste necesario del mercado de trabajo?

La pandemia de COVID-19 ha dado lugar a un extraordinario apoyo de políticas en muchos países, dedicado en gran medida a preservar las relaciones de empleo y proporcionar a los trabajadores un seguro de ingresos (a menudo mediante la ampliación de la elegibilidad y la generosidad de las prestaciones por desempleo; gráfico 3.9)¹⁸. A medida que la pandemia continúa, el debate se concentra cada vez más en el papel de dos amplios conjuntos de políticas y en el momento de utilizarlos: las medidas destinadas a la conservación del empleo (manteniendo las coincidencias de oferta y demanda entre trabajadores y empleadores) y aquellas orientadas a la reasignación de trabajadores (creando nuevos puestos de trabajo y facilitando el desplazamiento de trabajadores desde sectores y ocupaciones en retroceso hacia otros en proceso de crecimiento)¹⁹.

Para avanzar en este tema, en esta sección se presenta primero una evaluación empírica de los efectos que tiene el gasto público a nivel país destinado a los ámbitos generales de las políticas de mantenimiento del empleo y reasignación de trabajadores en las transiciones del mercado de trabajo a nivel de las personas. Sin embargo, reconociéndose que estas estimaciones debe-

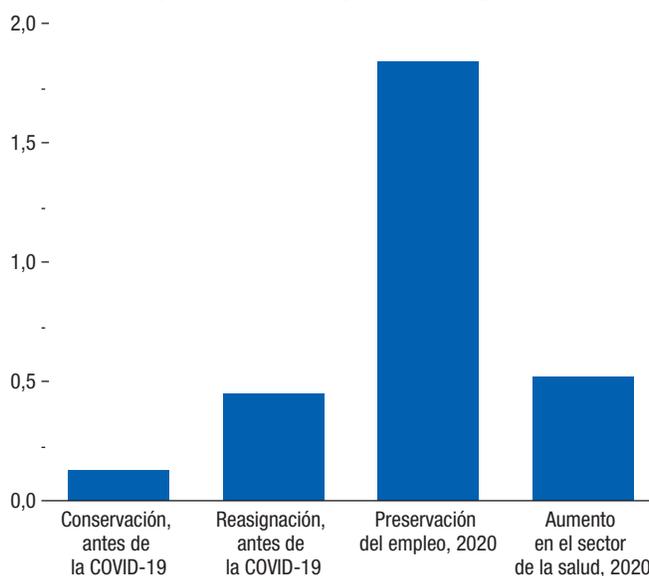
¹⁸Véase en el Observatorio del FMI sobre las políticas de respuesta a la COVID-19 información detallada acerca de medidas específicas. Es importante destacar que los eventuales desincentivos para el reempleo que pueda acarrear una ampliación de los programas de prestaciones por desempleo —un seguro clave para quienes han perdido su trabajo— parecen ser marcadamente reducidos durante las recesiones (Schmieder, von Wachter y Bender, 2012).

¹⁹Concretamente, los instrumentos de política aplicables para alentar el mantenimiento de los empleos incluyen subsidios salariales, programas de trabajo de corta duración y prestaciones parciales por desempleo, mientras que los que promueven la reasignación de trabajadores incluyen incentivos para la contratación de personal y la creación de empresas, asistencia en la búsqueda del empleo más indicado para el trabajador, y programas de capacitación laboral.

Gráfico 3.9. Gasto público en políticas de conservación del empleo y reasignación: Antes de la COVID-19 y respuesta a la COVID-19

(porcentaje del PIB)

El gasto público promedio destinado a preservar el empleo después del shock de la COVID-19 es drásticamente mayor que el gasto en conservación de puestos de trabajo registrado en el pasado. El aumento del gasto en el sector de la salud es comparable con el gasto promedio en reasignación laboral registrado en el pasado.



Fuentes: FMI, Observatorio de políticas de COVID-19; Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos, y cálculos del personal técnico del FMI. Nota: Las barras muestran el gasto público promedio en el ámbito indicado como proporción del PIB. Véanse más detalles en el anexo 3.1 en línea.

rían interpretarse como asociativas en lugar de causales y que el shock pandémico posee características no vistas en la historia reciente, se presenta luego un modelo recientemente elaborado de búsqueda de puestos de trabajo que ofrezcan coincidencias entre el empleador y el empleado y para estudiar la opción entre políticas de mantenimiento y de reasignación como respuesta a un shock adverso de confinamiento o distanciamiento social. El laboratorio del modelo permite que se consideren características fundamentales del shock de la pandemia —tales como sus impactos asimétricos entre ocupaciones— así como de las políticas.

Estimaciones empíricas de la efectividad de las políticas del mercado de trabajo.

A partir del análisis de las transiciones del mercado de trabajo a nivel individual, se incluyen en el modelo probabilístico lineal variables que recogen el gasto como porcentaje del ingreso promedio por persona desempleada en las políticas del mercado de trabajo orientadas al mantenimiento de los empleos y

la reasignación de trabajadores. Aunque este modelo incorpora efectos fijos (de país y tiempo) y controles macroeconómicos (tales como la brecha del producto), las variables omitidas correlacionadas con las variables de las políticas del mercado laboral siguen siendo una preocupación, en cuanto a que los resultados deberían interpretarse como asociativos en lugar de causales²⁰.

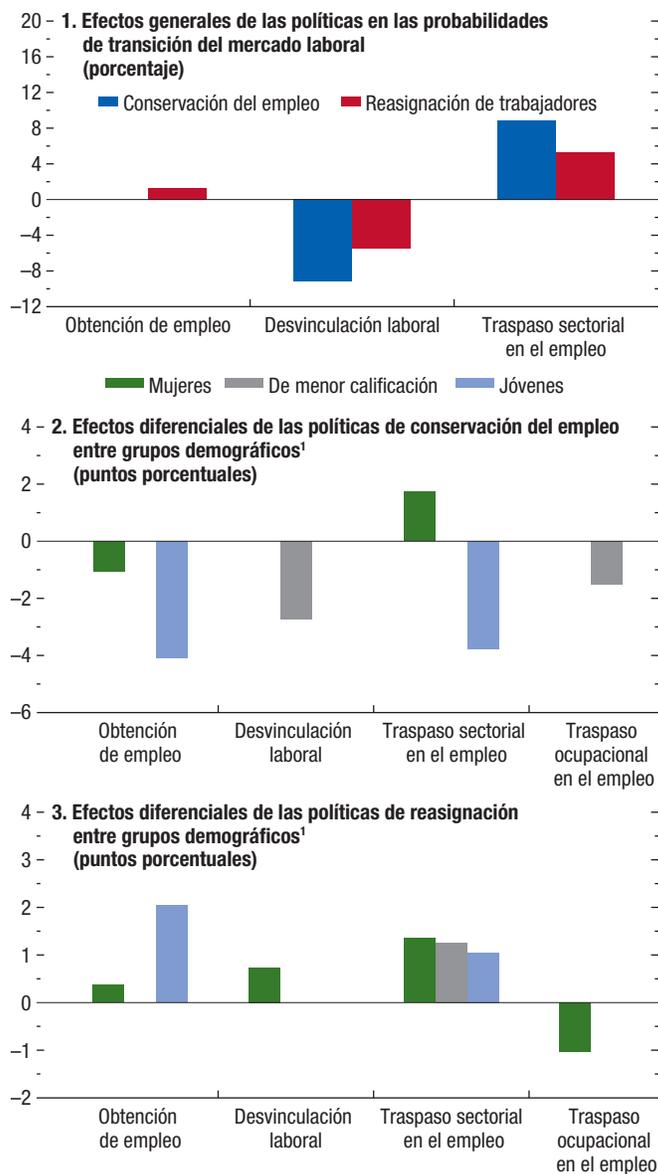
Al focalizarse el análisis solo en las relaciones que fueron estimadas como estadísticamente significativas, se observó que las políticas de mantenimiento de los puestos de trabajo reducen las probabilidades de desvinculación laboral, en promedio, mientras que las políticas de reasignación de trabajadores elevan las probabilidades de encontrar empleo y de hacer cambios ocupacionales dentro del puesto de trabajo, lo cual concuerda con lo que indican muchos modelos de tales políticas (gráfico 3.10, panel 1)²¹. Al mismo tiempo, las políticas de mantenimiento del empleo también parecen estar asociadas con una mayor probabilidad general de cambios ocupacionales en el puesto de trabajo y las políticas de reasignación con una menor probabilidad de desvinculación, lo cual resulta más desconcertante. Estos resultados pueden reflejar una medición imperfecta de las políticas de mantenimiento de empleos y reasignación de trabajadores como agregados del gasto para mejorar el funcionamiento del mercado laboral. Ellos incluyen el gasto en programas de capacitación, impartidos ya sea en el trabajo en el caso de las políticas de mantenimiento del empleo o fuera del trabajo cuando el objetivo es la reasignación. En la medida en que tales programas aumenten la productividad de un trabajador, pueden también elevar su valor para los empleadores (reduciendo las desvinculaciones) así como su interés en cambiar de ocupación mientras está empleado y su posibilidad de hacerlo.

²⁰Aunque los efectos fijos sí recogen de manera efectiva los impactos promedio de las características propias de cada país (tales como la rigurosidad de las normas laborales y la estructura de las instituciones del mercado de trabajo) en los resultados, los impactos de estas características en la efectividad de las intervenciones de política aquí estudiadas no pueden ser evaluados de forma independiente. Los efectos de las políticas aquí expuestos representan el efecto promedio de dichas medidas.

²¹En un modelo canónico Diamond-Mortensen-Pissarides de búsqueda y correspondencia de oportunidades en el mercado laboral, los impuestos por despidos (un tipo de política de mantenimiento del empleo) reducen la destrucción de puestos de trabajo al tiempo que tienen un efecto ambiguo en la creación de empleo (Pissarides, 2000). En cambio, los subsidios a la contratación de personal (una clase de política de reasignación de trabajadores) en el modelo aumentan tanto la creación como la destrucción de fuentes de trabajo.

Gráfico 3.10. Efectos de las políticas de conservación del empleo y reasignación de trabajadores

Las políticas de conservación del empleo y reasignación de trabajadores pueden contribuir a mitigar los shocks adversos y a mejorar el funcionamiento del mercado laboral.



Fuentes: Encuesta de Fuerza de Trabajo de la UE, Estadísticas de la UE sobre la renta y las condiciones de vida, Serie Integrada de Microdatos de Uso Público, Encuesta de población actual y cálculos del personal técnico del FMI. Nota: El panel 1 muestra la variación porcentual de la probabilidad de transición indicada (respecto de su valor promedio) asociada con un aumento de 1 punto porcentual en el gasto de política indicado como proporción del ingreso promedio por persona desempleada. Los paneles 2 y 3 muestran los puntos porcentuales de la probabilidad de transición indicada como desviaciones respecto del grupo de base. Solo se muestran efectos estimados que son estadísticamente significativos al nivel del 95%. Véanse más detalles en el anexo 3.1 en línea, incluidas las medias específicas de las probabilidades de transición en el mercado laboral. ¹El grupo de base es el compuesto por hombres de edad intermedia y mayor calificación.

Las políticas de mantenimiento y reasignación pueden también tener impactos diferentes entre los grupos demográficos, reflejando potencialmente diferencias demográficas en el empleo en sectores y ocupaciones que se benefician de esas políticas así como una focalización directa en grupos específicos²². Los resultados empíricos indican que las políticas de mantenimiento de los empleos han tendido a reducir las probabilidades de desvinculación laboral más para las personas de menor calificación que para las de mayor calificación, mientras que las políticas de reasignación de trabajadores han tendido a elevar la posibilidad de encontrar empleo más para los jóvenes y las mujeres que para las personas en edad de máximo rendimiento laboral y los hombres (gráfico 3.10, paneles 2 y 3). Los resultados son congruentes con un menor riesgo de despidos para los trabajadores menos calificados después de un shock adverso y, de ese modo, un mayor beneficio a partir de las políticas de mantenimiento de los puestos de trabajo. En el caso de los jóvenes, los resultados pueden reflejar una mayor posibilidad de beneficiarse del gasto en reasignación relacionado con la capacitación. La conexión generalmente más débil de las mujeres con la fuerza laboral puede también traducirse en una mayor sensibilidad a las políticas de reasignación que fomentan la obtención de empleo.

Medidas de política económica en respuesta a una pandemia: Análisis de modelo del mantenimiento de puestos de trabajo y la reasignación de trabajadores

El análisis empírico precedente indica que las políticas de mantenimiento y reasignación pueden ser instrumentos eficaces para responder al deterioro del mercado de trabajo causado por la recesión resultante de la pandemia de COVID-19. Como se señaló anteriormente, para abordar la preocupación en cuanto a que las estimaciones empíricas son asociativas y esclarecer mejor los efectos de las políticas, en este capítulo también se presenta un modelo recientemente desarrollado de búsqueda y adecuación de puestos de trabajo para estudiar las funciones de las políticas de mantenimiento del empleo frente a las de reasignación de trabajadores en la respuesta al shock de la COVID-19²³.

²²Estos efectos diferenciales estimados probablemente se identifican mejor que aquellos relativos a los efectos generales de las políticas, dado que se ajustan para reflejar el impacto de cualquier variable omitida por país/año que podría confundirse con las políticas del mercado de trabajo.

²³La calibración del modelo se basa parcialmente en los resultados empíricos. Véanse otros datos en el anexo 3.1 en línea.

El modelo incorpora varias características que son esenciales para comprender mejor las medidas de respaldo al mercado de trabajo en esta coyuntura. En la economía hay dos ocupaciones, que difieren en su intensidad de contacto interpersonal (y exposición al shock de la pandemia). Los trabajadores que realizan las dos ocupaciones difieren en su productividad. Las empresas entran y salen libremente en el modelo, pagando un costo por publicar una vacante (crear un puesto de trabajo). Las empresas también hacen diferentes ofertas de empleo, dependiendo de la productividad de los trabajadores²⁴. Como muestran los resultados empíricos, los trabajadores que en el modelo cambian de ocupación mientras están empleados obtienen una mejora moderada de sus ingresos, mientras que los que cambian después de un período de desempleo sufren una marcada caída del ingreso laboral. En segundo plano funciona un sistema de prestaciones por desempleo, ofreciendo algún seguro a los trabajadores desocupados.

El shock de la COVID-19 se modela como un shock adverso de “confinamiento” asociado con un aumento del distanciamiento social que perjudica a una de las dos ocupaciones más que a la otra. El shock replicará el aumento inicial del desempleo observado en Estados Unidos y se presume que dura por cuatro períodos (trimestres). Dadas las incertidumbres acerca de la persistencia del shock, se consideran dos casos: 1) un shock transitorio, en el cual las productividades regresan a sus niveles iniciales después de que el shock amaina; y 2) un shock híbrido más probable, que es en gran medida transitorio pero con algún componente permanente (concretamente, la mitad del shock que afecta a la ocupación más impactada es permanente).

Se consideran tres escenarios de política y se los compara con un parámetro de referencia sin intervención de políticas: 1) apoyo al mantenimiento del empleo, en el cual el gobierno proporciona pagos de transferencias a las empresas para respaldar una parte de su nómina salarial cuando el vínculo laboral entre una empresa y el trabajador ya no es rentable; 2) apoyo a la reasignación de trabajadores, en el cual el gobierno ofrece un subsidio a las empresas para reducir su costo de vacancia y estimular la creación de puestos de trabajo; y 3) un paquete, que primero brinda apoyo al mantenimiento del empleo y luego apoyo a la reasignación de trabajadores²⁵. En los

²⁴Los salarios se mantienen fijos mientras dure la colocación una vez que la empresa y el trabajador se ponen de acuerdo.

²⁵Las transferencias gubernamentales para la conservación de los puestos de trabajo tienen un límite superior calibrado a fin de replicar el gasto público en políticas de mantenimiento del empleo observado en los datos. Las políticas se financian mediante deuda pública de corto plazo, que el gobierno paga a lo largo del tiempo.

primeros dos escenarios, el apoyo es coincidente con el componente transitorio del shock (de cuatro trimestres), mientras que en el paquete el apoyo a la reasignación de trabajadores se ofrece después de que el componente transitorio ha pasado pero mientras los efectos permanentes siguen produciéndose.

Para tener una idea de lo que significa la persistencia del confinamiento para la economía, considérense los parámetros sin intervenciones de políticas en el marco de los shocks transitorio e híbrido (gráfico 3.11, paneles 1 y 2). Cuando el shock golpea la economía, reduce el producto que aportan las empresas y los trabajadores, haciendo que en algunos casos la adecuación del trabajador al empleo no sea rentable y generando pérdidas de puestos de trabajo y un fuerte aumento del desempleo. Dado que la rentabilidad de una empresa aumenta en sintonía con la productividad de su personal, los trabajadores de menor calificación resultan particularmente afectados y explican una gran proporción de la caída del empleo en la ocupación que recibe un impacto mayor. En cambio, a pesar del shock adverso, el empleo en la ocupación menos impactada permanece esencialmente sin cambios porque algunos trabajadores optan por cambiar de ocupación.

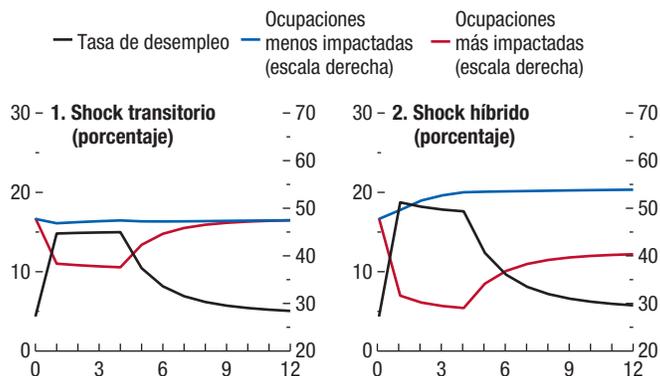
Al compararse los dos shocks, resulta claro que el sendero del desempleo es peor en el caso del shock híbrido, aun cuando la magnitud inicial del shock es la misma que en el caso del shock transitorio. Esto ocurre porque las empresas prevén que la adecuación trabajador-empleo en la ocupación más impactada se tornará menos rentable en el futuro como resultado de los efectos permanentes del shock y, por consiguiente, se adelantan y despiden personal. En el largo plazo, el empleo nunca se recupera por completo en la ocupación más afectada, a diferencia de lo que sucede en el caso del shock transitorio.

Centrando el enfoque en el caso del shock híbrido, cabe decir que el apoyo de políticas a través de medidas de mantenimiento del empleo es la alternativa más eficaz para poner paños fríos al aumento del desempleo en el corto plazo como consecuencia del shock de confinamiento (gráfico 3.11, panel 3). Obsérvese que la tasa de desempleo aumenta en todos los escenarios de aplicación de políticas, pero lo hace menos cuando hay políticas de apoyo: alrededor de 4½ puntos porcentuales menos con medidas de mantenimiento del empleo y alrededor de ¼ de punto porcentual menos con medidas de reasignación de trabajadores. A medida que se recupera la economía en el más largo plazo, el apoyo para la reasignación de trabajadores presenta una

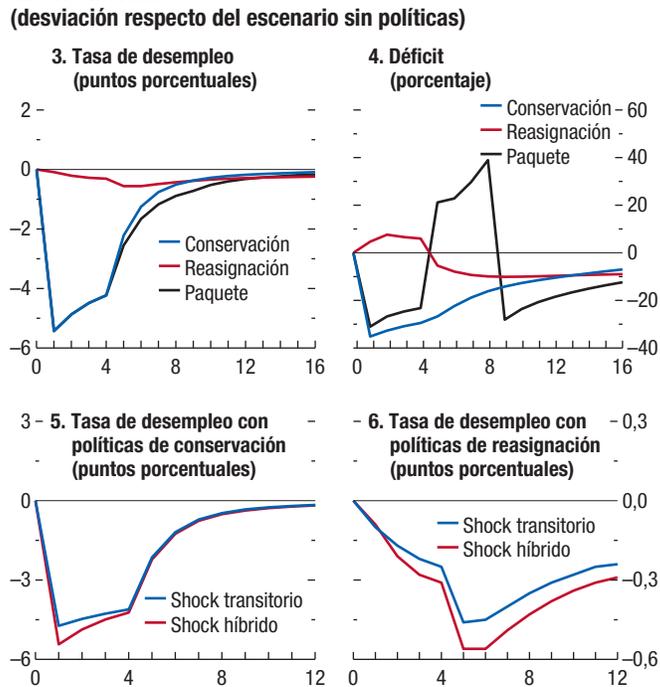
Gráfico 3.11. Simulaciones de modelo con shocks de confinamiento y políticas del mercado laboral

El aumento del desempleo es mayor en el caso de un shock de confinamiento de igual tamaño cuando parte del shock es permanente. Las políticas de conservación del empleo son poderosas para reducir el desempleo en el corto plazo, mientras que las de reasignación funcionan mejor en el largo plazo y después de un shock permanente.

Tasa de desempleo y distribución de los trabajadores, por ocupación (escenario sin políticas)



Efecto y costo de las políticas del mercado laboral durante shocks diferentes (desviación respecto del escenario sin políticas)



Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI.
 Nota: El eje de abscisas indica el número de trimestres transcurridos después del inicio del shock híbrido. El paquete comprende una secuencia de políticas de conservación y reasignación. Los paneles 3 y 4 muestran las respuestas al shock híbrido. Véase en el anexo 3.1 en línea la definición de los diferentes shocks y medidas de política.

leve ventaja sobre las de mantenimiento de empleos, al facilitar el proceso de ajuste al componente permanente del shock. El paquete de políticas, que secuencia medidas de mantenimiento del empleo durante el shock de confinamiento y más tarde medidas de reasignación de los trabajadores para abordar los efectos permanentes, ofrece lo mejor de ambos mundos: un menor aumento del desempleo en el cercano plazo y una disminución más rápida del desempleo en comparación con el parámetro de ausencia de políticas.

Además, al contener el alza del desempleo, las medidas de conservación de los puestos de trabajo podrían en realidad reducir el aumento del déficit público en comparación con el escenario de ausencia de políticas, en gran medida por el ahorro que representa una menor erogación en prestaciones por desempleo (gráfico 3.11, panel 4). En cambio, las medidas de reasignación de trabajadores hacen que los déficits continúen aumentando porque con ellas se incurre en algunos costos al crearse nuevos puestos de trabajo y no son tan efectivas para frenar el aumento del desempleo. El paquete de políticas genera un sendero del déficit más volátil, ya que el gasto en las medidas de reasignación de trabajadores aumenta después de que se levanta el confinamiento. Sin embargo, también sí funciona mejor en el más largo plazo, ya que la mejora del desempleo lograda al intensificarse el proceso de reasignación termina bajando el gasto más que en los otros escenarios (al permitir reducciones del gasto en prestaciones por desempleo).

La efectividad de las medidas de intervención en el mercado de trabajo varía según la persistencia del shock (gráfico 3.11, paneles 5 y 6). Las medidas de mantenimiento del empleo muestran muy poca diferencia entre los shocks transitorio e híbrido, una vez transcurrido el confinamiento inicial. En cambio, las medidas de reasignación de trabajadores son más eficaces que el parámetro de ausencia de políticas para reducir el desempleo de forma duradera como respuesta al shock híbrido. De forma intuitiva, puede decirse que las medidas de reasignación de trabajadores son más útiles cuanto más permanente sea el shock.

La elección de respuestas de política puede también tener consecuencias distributivas en materia de ingresos. El apoyo al mantenimiento de los puestos de trabajo es el instrumento más poderoso para reducir la desigualdad en el corto plazo, en comparación con un parámetro de ausencia de políticas en el cual la desigualdad aumenta fuertemente (gráfico 3.12, panel 1). Las políticas de mantenimiento del empleo funcionan para reducir el impacto en la desigualdad

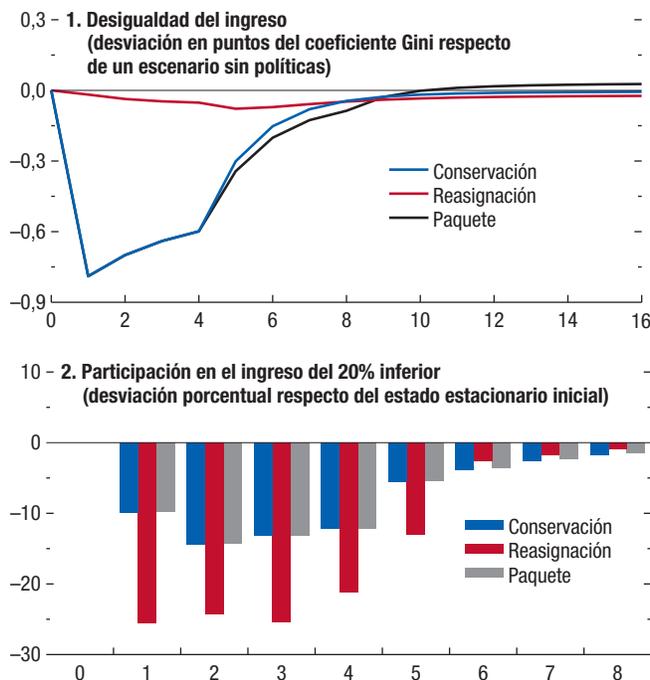
porque preservan la adecuación del personal al puesto de trabajo e impide que los trabajadores caigan en el desempleo, que puede ser costoso y tener impactos de larga duración (como indicó el análisis empírico).

Al focalizarse el análisis en los trabajadores más pobres situados en el quintil inferior de la distribución inicial del ingreso, resulta claro que se benefician más del apoyo al mantenimiento del empleo, particularmente en el corto plazo (gráfico 3.12, panel 2). El paquete de políticas incluso funciona un poco mejor para ellos en el mediano plazo, dado que el desempleo baja más rápidamente cuando se utilizan medidas de apoyo a la reasignación para paliar el componente permanente del shock. Los resultados del modelo también indican que los trabajadores de mayor calificación son menos afectados inicialmente por el shock y que sus perspectivas en cuanto grupo se recuperan más rápidamente. Como también tienen más probabilidades de encontrar coincidencias laborales productivas, tienden a beneficiarse más de las medidas de reasignación laboral (que generan más nuevos puestos de trabajo) que de las orientadas al mantenimiento del empleo.

El panorama general que arrojan los resultados del modelo indica que una respuesta mejor a la recesión causada por la pandemia de COVID-19 sería un paquete de políticas que combinara medidas de mantenimiento y reasignación para responder a la conjugación de componentes transitorios y permanentes. El paquete ilustrativo expuesto aquí usa las medidas de mantenimiento para atenuar el aumento del desempleo durante la fase aguda de la pandemia o del confinamiento, seguidas de medidas de reasignación durante la recuperación para facilitar la transición de los trabajadores hacia sectores menos afectados mediante un proceso más veloz de creación de fuentes de trabajo. Los resultados del modelo indican que el uso de políticas de mantenimiento debería estar vinculado a la duración e intensidad del shock transitorio. En la práctica, sin embargo, las incertidumbres acerca del shock pandémico implican que la eliminación gradual de tales medidas tenderá a ser más compleja y quizá requiera sopesar consideraciones relativas al espacio fiscal junto con los impactos en la dinámica del producto y el empleo. Se requerirá un seguimiento cuidadoso de los casos y fallecimientos de la COVID-19, el grado de distanciamiento social y otros indicadores fundamentales de la intensidad de la pandemia (incluido el suministro de vacunas) para evaluar si la economía puede soportar el retiro de las medidas de mantenimiento del empleo y un mayor hincapié en aquellas que faciliten la reasignación.

Gráfico 3.12. Impacto de las políticas en la desigualdad del ingreso

Las políticas de conservación del empleo reducen la desigualdad en el corto plazo, mientras que las de reasignación lo hacen en el largo plazo. Los trabajadores de menor calificación se benefician más con las políticas de conservación del empleo en el corto plazo mientras que la reasignación los favorece más en el largo plazo.



Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: El eje de abscisas indica el número de trimestres transcurridos después del inicio del shock híbrido. El paquete comprende una secuencia de políticas de conservación y reasignación. Véase en el anexo 3.1 en línea la definición de los diferentes shocks y las medidas de política.

Conclusiones

La pandemia de la COVID-19 y sus consecuencias todavía continúan, con profundos efectos ya visibles en los mercados de trabajo de todo el mundo, a pesar del extraordinario apoyo de políticas. El shock ha sido sumamente asimétrico en sus efectos entre diversos sectores y ocupaciones, contribuyendo a acentuar la desigualdad entre los trabajadores. Continúa existiendo una grande incertidumbre acerca de la persistencia definitiva del shock y la potencial necesidad de una transformación estructural como secuela. En este contexto, el presente capítulo procura esclarecer los efectos que ha tenido hasta ahora la recesión causada por la pandemia de COVID-19 en el mercado de trabajo, cómo se compara con desaceleraciones económicas anteriores, y cómo las políticas —particularmente las medidas de mantenimiento de los puestos de trabajo y reasignación de trabajadores— pueden mejorar la dinámica del desempleo tras un shock tan adverso y asimétrico.

Hay signos de que el shock de la COVID-19 está acelerando tendencias preexistentes, alejándose el empleo de sectores y ocupaciones que son más vulnerables a la automatización. Estos efectos amplios también eran visibles en los movimientos de flujos de trabajadores durante recesiones anteriores, aunque los sectores específicos que resultan más perjudicados —tales como el comercio mayorista y minorista y el alojamiento y los servicios de comida— son diferentes en el caso del shock de la pandemia. En todo el mundo, los jóvenes y los trabajadores de menor calificación han sido, en promedio, los más duramente afectados, un patrón también evidente en anteriores fases contractivas. El desempleo de las mujeres ha aumentado más que el de los hombres, en promedio, en las economías de mercados emergentes y en desarrollo. Estos efectos desiguales entre grupos demográficos parecen reflejar en parte diferencias en la composición de la fuerza laboral entre sectores.

Históricamente, la reasignación sectorial de la mano de obra repunta durante las recesiones, lo cual parece ser el caso de la recesión causada por la pandemia de COVID-19. Por otra parte, la reasignación de trabajadores entre sectores tiende a ocurrir más debido a la contratación de desocupados que de personas que pasan de un puesto de trabajo a otro. En relación con esto, a nivel individual, la probabilidad de que un trabajador cambie de ocupación es mayor después de un período de desempleo que cuando todavía está empleado. Pero los cambios de ocupación por la vía del desempleo son costosos, sufriendo comúnmente los trabajadores una gran penalidad salarial en comparación con trabajadores similares que obtienen un nuevo empleo sin tener que cambiar de ocupación. Juntos, estos factores señalan la posibilidad de que el shock de la COVID-19 provoque pérdidas elevadas y desiguales entre los trabajadores —siendo los jóvenes y los de menor calificación los más perjudicados— y un arduo camino de retorno a medida que la economía se recupere.

Las medidas que respaldan el mantenimiento de los puestos de trabajo pueden ser poderosos instrumentos para mitigar el daño causado por un shock adverso del mercado laboral tales como la pandemia de COVID-19, según surge del análisis de modelo. La implementación de tales medidas mientras el shock está en curso ha sido esencial para evitar un crecimiento aún mayor del desempleo y proteger a los grupos de trabajadores más afectados, como los de menor calificación. Ejemplos de tales medidas son la aplicación extensiva del esquema *Kurzarbeit* de jornada

reducida en Alemania, el programa *Expediente de Regulación Temporal de Empleo* en España, las reformas que incrementan la elegibilidad para recibir los subsidios salariales brindados a través del programa *Cassa Integrazione Guadagni* en Italia, y el plan más limitado de subsidios salariales de Estados Unidos a través del Programa de Protección del Salario (*Paycheck Protection Program*) y el Crédito Impositivo por Retención de Personal²⁶. En general, las políticas de mantenimiento del empleo son la mejor opción para abordar la perturbación temporal (pero a veces prolongada) causada por un shock pandémico adverso, contribuyendo a mantener la adecuación laboral e impedir aumentos más abruptos del desempleo mientras el shock sigue su curso. Las políticas de reasignación de trabajadores que impulsen la creación de empleos pueden entonces contribuir a facilitar el ajuste del mercado de trabajo a los cambios permanentes en la estructura de la economía infligidos por la pandemia, particularmente después de que el shock haya pasado y la economía entre en una fase de recuperación más normal.

Con vistas al futuro, si bien existen muchas incertidumbres, parece probable que el shock de la COVID-19 tendrá algunos efectos permanentes, acelerando un alejamiento de los empleos que sean más vulnerables a la automatización y se presten menos al teletrabajo. En ese caso, un paquete de políticas, que comprenda un fuerte uso de medidas de conservación de los puestos de trabajo durante el shock y luego un apoyo a las medidas de reasignación de trabajadores cuando este se disipe, funciona mejor que la aplicación de medidas de mantenimiento del empleo o bien de reasignación de trabajadores únicamente. El desproporcionado efecto negativo en los trabajadores de menor calificación también se reduce con la aplicación del paquete de políticas: un apoyo al mantenimiento de puestos de trabajo permite preservar una adecuación entre trabajador y empleo más marginal pero en última instancia más viable, mientras que el apoyo a la reasignación después del agudo shock de la pandemia

²⁶Véanse en OCDE (2020) más detalles sobre estas y otras políticas de mantenimiento del empleo implementadas en los diversos países como respuesta al shock de la COVID-19. Los detalles específicos del diseño de cada programa pueden diferir mucho entre los países, dependiendo de las circunstancias propias de cada uno y de su experiencia anterior con tales políticas. Los países con programas preexistentes de trabajo de corto tiempo (tales como Alemania, Italia y España) han expandido el alcance de su elegibilidad, mientras que aquellos que carecen de una amplia disponibilidad de tales medidas han tenido que recurrir a enfoques de apoyo más ad hoc (por ejemplo, Estados Unidos).

ayuda a los desempleados a encontrar más rápidamente nuevos empleos en el mediano plazo. También pueden considerarse otras medidas de apoyo de políticas. Por ejemplo, aunque no están incorporadas en el modelo utilizado aquí, también podrían implementarse programas de (re)capacitación e inversiones más generales en el desarrollo de capital humano que eleven la productividad de los trabajadores. Esas medidas tienen el potencial de hacer más rentables (y, por ende, más resilientes) las coincidencias existentes entre el trabajador y el puesto de trabajo y también de ayudar a los trabajadores a mejorar sus posibilidades de cambiar de ocupación. Sin embargo, como sucede con la mayoría de las inversiones, les puede llevar tiempo para que sus beneficios se manifiesten; no son aptas para atender las consecuencias a corto plazo de un shock negativo.

Más allá del perfil amplio de las opciones de políticas presentadas en este capítulo, los elementos de diseño específicos de las políticas de mantenimiento del empleo y reasignación de trabajadores y su interacción con las características propias de cada país pueden ser importantes para su efectividad²⁷. Por ejemplo, la literatura indica que las medidas de mantenimiento del empleo, tales como subsidios salariales y esquemas de trabajo de corto tiempo, pueden ser altamente exitosas a la hora de salvaguardar el empleo pero deben tener en cuenta las circunstancias específicas de los países y calibrarse según la naturaleza del shock²⁸. De igual

²⁷Entre otros, véanse en Kluge (2010) y en Card, Kluge y Weber (2018) resúmenes de la evidencia recogida de evaluaciones de programas correspondientes a diversas políticas del mercado laboral, incluidos los subsidios salariales, esquemas de trabajo compartido y programas de capacitación, y de la forma en que sus efectos pueden diferir entre distintos grupos demográficos. En algunos casos, las políticas han sido diseñadas para promover las oportunidades de empleo para los grupos demográficos desfavorecidos. Por ejemplo, véase en Ahn *et al.* (2019) un panorama de las políticas que pueden orientarse a mejorar las perspectivas de los jóvenes en el mercado de trabajo. La experiencia ha sido mucho más limitada en materia de orientación hacia sectores específicos en el diseño de las políticas del mercado laboral (OCDE, 2018). En general, el apoyo de políticas proporcionado a las empresas y trabajadores más perjudicados terminará en efecto siendo canalizado hacia empresas y trabajadores de sectores más afectados sin una orientación sectorial explícita. Además, una orientación sectorial independiente de las circunstancias de la empresa o el trabajador a título individual plantea el riesgo de que la reasignación sea inadecuada, dado que empresas y trabajadores menos afectados dentro de un sector beneficiario podrían llegar a recibir recursos. Véase en OCDE (2018) un análisis más completo de las consideraciones que deben tenerse en cuenta al diseñar un respaldo de políticas más focalizado.

²⁸Con respecto a las políticas de mantenimiento del empleo, Boeri y Bruecker (2011) reconocen el mérito de los planes de trabajo de corta duración puestos en marcha durante la Gran Recesión por haber contribuido a impedir pérdidas de empleo, pero señalan que

manera, el éxito de los programas de (re)capacitación depende en gran medida de su contenido específico y de los detalles de implementación del programa²⁹. Por último, hay una oportunidad para ampliar la respuesta a la pandemia de COVID-19 a fin de mejorar estructuralmente la resiliencia y las perspectivas de

esos programas tienden a ser más útiles en países donde hay una estricta protección del empleo y/o regímenes de negociación centralizada, que de lo contrario pueden limitar la flexibilidad de los salarios y horas de trabajo. En el contexto actual, en Basso *et al.* (2020) se recomienda transformar esos regímenes tanto como sea posible en programas de seguro de sueldo, lo cual permitiría cambios de empleo a iniciativa del trabajador, aportando al mismo tiempo incentivos para mantener las coincidencias laborales existentes.

²⁹Véase Kluge y Schmidt (2002), entre otros.

crecimiento de la economía. Por ejemplo, se podrían diseñar medidas de reasignación para favorecer la creación de más empleos “verdes”, contribuyendo a afrontar los desafíos del cambio climático (véase un análisis de algunas opciones en el capítulo 3 del informe WEO de octubre de 2020). En paralelo, será esencial que haya un mayor nivel de apoyo para que los trabajadores adquieran de forma exitosa las habilidades y competencias necesarias para esos empleos, por ejemplo modernizando los sistemas educativos y mejorando las oportunidades de aprendizaje en líneas más generales³⁰.

³⁰Véase en Banco Mundial (2018, 2019) un análisis de dichas alternativas.

Referencias

- Ahn, JaeBin, Zidong An, John Bluedorn, Gabriele Ciminelli, Zsoka Koczan, 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.
- Albanesi, Stefania, and Ayşegül Şahin. 2018. “The Gender Unemployment Gap.” *Review of Economic Dynamics* 30: 47–67.
- Alfaro, Laura, Oscar Becerra, and Marcela Eslava. 2020. “EMEs and COVID-19: Shutting Down in a World of Informal and Tiny Firms.” NBER Working Paper 27360, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Alon, Titan, Matthias Doepke, Jane Olmstead-Rumsey, and Michèle Tertilt. 2020. “The Impact of COVID-19 on Gender Equality.” NBER Working Paper 26947, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Altonji, Joseph, and Rebecca Blank. 2004. “Race and Gender in the Labor Market.” In *Handbook of Labor Economics* 3, edited by Orley Ashenfelter and David Card, 3143–259. North Holland: Elsevier.
- Balde, Racky, Mohamed Boly, and Elvis Avenyo. 2020. “Labour Market Effects of COVID-19 in Sub-Saharan Africa: An Informality Lens from Burkina Faso, Mali, and Senegal.” MERIT Working Paper 2020–022, United Nations University—Maastricht Economic and Social Research Institute on Innovation and Technology.
- Barrero, Jose Maria, Nick Bloom, and Steven J. Davis. 2020. “COVID-19 Is Also a Reallocation Shock.” *Brookings Papers on Economic Activity* conference draft, June 25.
- Basso, Gaetano, Tito Boeri, Alessandro Caiumi, and Marco Paccagnella. 2020. “The New Hazardous Jobs and Worker Reallocation.” CEPR Discussion Paper 15100, Centre for Economic Policy Research, London.
- Bluedorn, John, Francesca Caselli, Niels-Jakob Hansen, Ippei Shibata, and Marina M. Tavares. 2021. “Gender and Employment in the COVID-19 Recession: Evidence on ‘She-cessions’.” IMF Working Paper, International Monetary Fund, Washington DC.
- Bluedorn, John, Jorge Mondragon, Ippei Shibata, and Marina M. Tavares. Forthcoming. “Occupational Mobility during Recessions: Patterns and the Role of Policies.” IMF Working Paper, International Monetary Fund, Washington DC.
- Boeri, Tito, and Herbert Bruecker. 2011. “Short-Time Work Benefits Revisited: Some Lessons from the Great Recession.” *Economic Policy* 26 (68): 697–765.
- Braxton, J. Carter, and Bledi Taska. 2020. “Technological Change and the Consequences of Job Loss.” Unpublished.
- Cahuc, Pierre, Fabien Postel-Vinay, and Jean-Marc Robin. 2006. “Wage Bargaining with On-the-Job Search: Theory and Evidence.” *Econometrica* 74 (2): 323–64.
- Cajner, Tomaz, Leland D. Crane, Ryan A. Decker, John Grigsby, Adrian Hamins-Puertolas, Erik Hurst, Christopher Kurz, and Ahu Yildirmaz. 2020. “The US Labor Market during the Beginning of the Pandemic Recession.” *Brookings Papers on Economic Activity* conference draft, June 25.
- Card, David, Jochen Kluge, and Andrea Weber. 2018. “What Works? A Meta-Analysis of Recent Active Labor Market Program Evaluations.” *Journal of the European Economic Association* 16 (3): 894–931.
- Carrillo-Tudela, Carlos, Bart Hobijn, and Ludo Visschers. 2014. “Career Changes Decline during Recessions.” *Federal Reserve Bank of San Francisco Economic Letters* 2014–09.
- Carrillo-Tudela, Carlos, Bart Hobijn, Powen She, and Ludo Visschers. 2016. “The Extent and Cyclicity of Career Changes: Evidence for the UK.” *European Economic Review* 84: 18–41.
- Carrillo-Tudela, Carlos, and Ludo Visschers. 2014. “Unemployment and Endogenous Reallocations over the Business Cycle.” CESifo Working Papers 4079, Munich.
- Choi, Sangyup, Davide Furceri, Yi Huang, and Prakash Loungani. 2018. “Aggregate Uncertainty and Sectoral Productivity Growth: The Role of Credit Constraints.” *Journal of International Money and Finance* 88 (November): 314–30.
- Dam, David, Meghana Gaur, Fatih Karahan, Laura Pilossoph, and Will Schirmer. 2021. “Black and White Differences in the Labor Market Recovery from COVID-19.” Liberty Street Economics (blog), Federal Reserve Bank of New York, February 9.
- Davis, Steven J., and Till von Wachter. 2011. “Recessions and the Costs of Job Loss.” *Brookings Papers on Economic Activity* (2): 1–72.
- Díez, Federico, Romain Duval, Chiara Maggi, Yi Ji, Ippei Shibata, and Marina M. Tavares. 2020. “Options to Support the Incomes of Informal Workers during COVID-19.” IMF Special Series on COVID-19, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Dingel, Jonathan I., and Brent Neiman. 2020. “How Many Jobs Can Be Done at Home?” *Journal of Public Economics* 189: 1–8.
- Dvorkin, Maximiliano, and Alexander Monge-Naranjo. 2019. “Occupation Mobility, Human Capital, and the Aggregate Consequences of Task-Biased Innovations.” Human Capital and Economic Opportunity Working Group Paper 2019–064, University of Chicago.
- Edelberg, Wendy, and Paige Shevlin. 2021. “The Critical Role of Workforce Training in the Labor Market Recovery.” *Brookings Up Front* (blog), February 4.
- Flood, Sarah, Miriam King, Renae Rodgers, Steven Ruggles, and J. Robert Warren. 2020. Integrated Public Use Microdata Series (IPUMS), Current Population Survey: Version 8.0. Minneapolis, MN.
- Gertler, Mark, Christopher Huckfeldt, and Antonella Trigari. 2020. “Unemployment Fluctuations, Match Quality, and the Wage Cyclicity of New Hires.” *The Review of Economic Studies* 87 (4): 1876–914.
- Harding, Don, and Adrian Pagan. 2002. “Dissecting the Cycle: A Methodological Investigation.” *Journal of Monetary Economics* 49 (2): 365–81.

- Helliwell, John F., and Haifang Huang. 2014. "New Measures of the Costs of Unemployment: Evidence from the Subjective Well-Being of 3.3 Million Americans." *Economic Inquiry* 52 (4): 1485–502.
- Hensvik, Lena, Thomas Le Barbanchon, and Roland Rathelot. 2021. "Job Search during the COVID-19 Crisis." *Journal of Public Economics* 194 (February): 104349.
- Huckfeldt, Christopher. 2018. "Understanding the Scarring Effect of Recessions." Society for Economic Dynamics 2018 Meeting Papers 1207, Minneapolis, MN.
- Jarosch, Gregor. 2015. "Searching for Job Security and the Consequences of Job Loss." Unpublished.
- Karabarbounis, Loukas, and Brent Neiman. 2014. "The Global Decline of the Labor Share." *The Quarterly Journal of Economics* 129 (1): 61–103.
- Kesar, Surbhi, Rosa Abraham, Rahul Lahoti, Paaritosh Nath, and Amit Basole. 2020. "Pandemic, Informality, and Vulnerability: Impact of COVID-19 on Livelihoods in India." CSE Working Paper 2020–01, Centre for Sustainable Employment, Azim Premji University, Bengaluru, India.
- Kikuchi, Shinnosuke, Sagiri Kitao, and Minamo Mikoshiba. 2020. "Who Suffers from the COVID-19 Shocks? Labor Market Heterogeneity and Welfare Consequences in Japan." Center for Advanced Research in Finance Working Paper F-490, University of Tokyo.
- Klein, Aaron, and Ember Smith. 2021. "Explaining the Economic Impact of COVID-19: Core Industries and the Hispanic Workforce." Brookings Institution report, Washington, DC.
- Kluge, Jochen. 2010. "The Effectiveness of European Active Labor Market Programs." *Labour Economics* 17 (6): 904–18.
- Kluge, Jochen, and Christoph M. Schmidt. 2002. "Can Training and Employment Subsidies Combat European Unemployment?" *Economic Policy* 17 (35): 409–48.
- Levy, Gustavo, and Carlos Urrutia. 2020. "Informal Labor Markets in Times of Pandemic: Evidence from Latin America and Policy Options." Unpublished.
- Montenovo, Laura, Xuan Jiang, Felipe Lozano Rojas, Ian M. Schmutte, Kosali I. Simon, Bruce A. Weinberg, and Coady Wing. 2020. "Determinants of Disparities in COVID-19 Job Losses." NBER Working Paper 27132, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Nekarda, Christopher J. 2009. "A Longitudinal Analysis of the Current Population Survey: Assessing the Cyclical Bias of Geographic Mobility." Unpublished.
- Oreopoulos, Philip, Till von Wachter, and Andrew Heisz. 2012. "The Short- and Long-Term Career Effects of Graduating in a Recession." *American Economic Journal: Applied Economics* 4 (1): 1–29.
- Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). 2018. "Back to Work: Lessons from Nine Country Case Studies of Policies to Assist Displaced Workers." In *OECD Employment Outlook 2018*. Paris.
- Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). 2020. "Job Retention Schemes during the COVID-19 Lockdown and Beyond." In *Tackling Coronavirus (COVID-19): Contributing to a Global Effort*. Paris.
- Peiró, Amado, Jorge Belaire-Franch, and Maria Teresa Gonzalo. 2012. "Unemployment, Cycle, and Gender." *Journal of Macroeconomics* 34: 1167–75.
- Pissarides, Christopher A. 2000. *Equilibrium Unemployment Theory*, 2nd edition. Cambridge, MA: MIT Press.
- Postel-Vinay, Fabien, and Jean-Marc Robin. 2002. "The Distribution of Earnings in an Equilibrium Search Model with State-Dependent Offers and Counteroffers." *International Economic Review* 43 (4): 989–1016.
- Raam, Oddbjørn, and Knut Røed. 2006. "Do Business Cycle Conditions at the Time of Labor Market Entry Affect Future Employment Prospects?" *The Review of Economics and Statistics* 88 (2): 193–210.
- Reichert, Arndt R., and Harald Tauchmann. 2017. "Workforce Reduction, Subjective Job Insecurity, and Mental Health." *Journal of Economic Behavior & Organization* 144: 187–212.
- Roy, A. D. 1951. "Some Thoughts on the Distribution of Earnings." *Oxford Economic Papers* 3 (2): 135–46.
- Schmieder, Johannes F., Till von Wachter, and Stefan Bender. 2012. "The Effects of Unemployment Insurance over the Business Cycle: Evidence from Regression Discontinuity Estimates over 20 Years." *The Quarterly Journal of Economics* 127 (2): 701–52.
- Shibata, Ippei. Forthcoming. "The Distributional Impact of Recessions: The Global Financial Crisis and the COVID-19 Pandemic Recession." *Journal of Economics and Business*.
- World Bank. 2018. *World Development Report 2018: Learning to Realize Education's Promise*. Washington, DC.
- World Bank. 2019. *World Development Report 2019: The Changing Nature of Work*. Washington, DC.

CAMBIO DE VELOCIDADES: EFECTOS DE CONTAGIO DE LA POLÍTICA MONETARIA DURANTE LA RECUPERACIÓN DE LA COVID-19

Se espera que las economías avanzadas se recuperen de la crisis de la COVID-19 más rápido que la mayoría de las economías de mercados emergentes, al tener acceso más temprano a las vacunas y disponer de mayor margen para mantener políticas macroeconómicas de apoyo. Las recuperaciones económicas divergentes podrían complicar la tarea de los bancos centrales de los mercados emergentes si las tasas de interés en las economías avanzadas comienzan a subir mientras las condiciones en las economías de mercados emergentes siguen justificando la orientación acomodaticia de la política monetaria. Los resultados de este capítulo confirman que la política monetaria de las economías avanzadas —en especial la de Estados Unidos— mantiene su gran influencia sobre las condiciones financieras de las economías de mercados emergentes. Por esta razón, la drástica relajación monetaria aplicada por los bancos centrales de las economías avanzadas al principio de la pandemia proporcionó un alivio muy necesario a los mercados financieros de las economías de mercados emergentes. De cara a la recuperación, será determinante que los bancos centrales de las economías avanzadas ofrezcan orientaciones claras sobre los escenarios futuros de la política monetaria, a fin de evitar perturbaciones financieras en los mercados emergentes. El análisis del capítulo indica que, si bien un endurecimiento de la política monetaria como resultado de una economía estadounidense más vigorosa de lo esperado suele ser relativamente benigno para la mayoría de las economías, un endurecimiento inesperado, consecuencia quizá de un cambio en la función de respuesta esperada de la Reserva Federal de Estados Unidos, acostumbra a frenar el apetito por el riesgo de los inversionistas a nivel mundial y provocar salidas de capital de los mercados emergentes. Dicho análisis señala también que las economías de mercados emergentes con menor vulnerabilidad fiscal están más aisladas de los shocks financieros externos que las

Los autores de este capítulo son Philipp Engler, Roberto Piazza (director del equipo) y Galen Sher, con los aportes de Chiara Fratto, Brendan Harnoys Vannier, Borislava Mircheva, David de Padua y Hélène Poirson, y la asistencia de Eric Bang, Ananta Dua, Chanpheng Fizzarotti, Ilse Peirtsegaale y Daniela Rojas Fernández. El capítulo refleja también los valiosos comentarios de Christopher Erceg y los participantes en un seminario interno. Refet Gürkaynak fue consultor del proyecto.

demás, y que los países que disponen de marcos monetarios y fiscales más transparentes y basados en reglas gozan de mayor autonomía en materia de política monetaria.

Introducción

A finales de febrero de 2020, la noticia de la propagación mundial de la COVID-19 azotó los mercados financieros con una fuerza devastadora. Un mes más tarde, la aversión al riesgo global había alcanzado una intensidad no vista desde el punto máximo de la crisis financiera mundial y los flujos de capital comenzaron a salir en cascada de las economías de mercados emergentes y en desarrollo (gráfico 4.1).

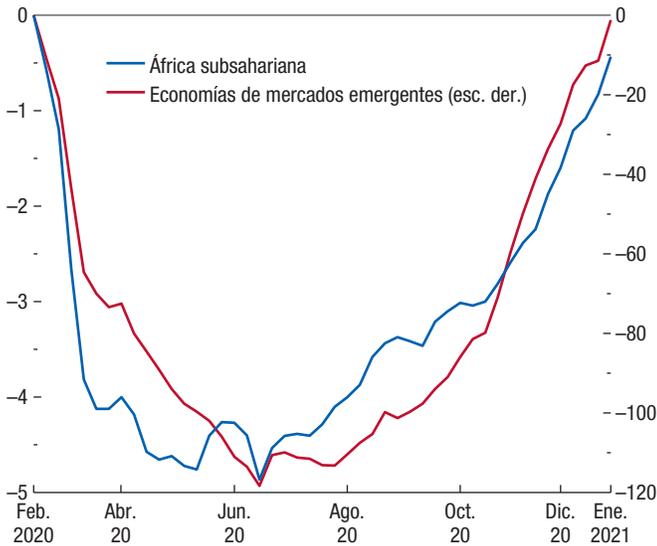
Las economías de mercados emergentes armaron una respuesta de política monetaria claramente anticíclica, justo después de que los bancos centrales de las economías avanzadas recortasen en la medida de sus posibilidades las tasas de intervención e introdujesen una serie de programas de compra de activos (APP, por sus siglas en inglés) en apoyo a los mercados crediticios (gráficos 4.2 y 4.3)¹. El conjunto de herramientas de política empleado por los bancos centrales de los mercados emergentes fue considerablemente amplio e incluyó no solo recortes convencionales de la tasa de intervención, sino también APP en varias economías (gráficos 4.4 y 4.5)². Poco después de aplicar estas contundentes medidas, las primas de riesgo de incumplimiento soberano empezaron a disminuir.

Desde el anuncio a finales de 2020 de los resultados satisfactorios de varios ensayos de vacunas contra la COVID-19, las perspectivas económicas mundiales han mejorado, pero siguen siendo muy dispares. Debido

¹Este capítulo se centra sobre todo en las condiciones financieras en los mercados emergentes, que en el informe WEO se definen como el grupo formado por economías de mercados emergentes y en desarrollo, del cual quedan excluidos los países del grupo de economías de bajo ingreso y en desarrollo. Solo un número reducido de países de este último grupo presenta una integración significativa en los mercados financieros mundiales.

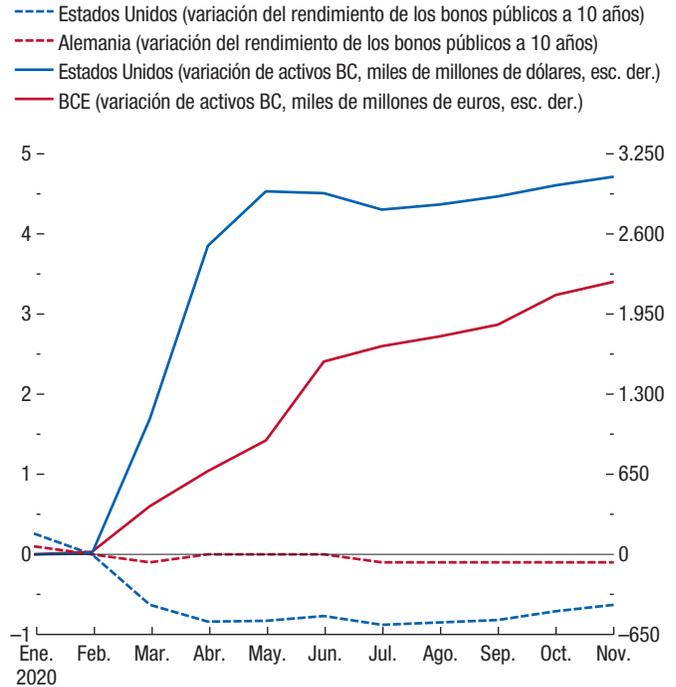
²La expansión fiscal también fue determinante para contener los efectos de la crisis, pero no es objeto de análisis aquí. Aunque este capítulo se centra en la política monetaria, también examina varios supuestos en los que la política fiscal influye en la sensibilidad de un país a los efectos de contagio internacionales de la política monetaria y en la respuesta de política monetaria nacional a la pandemia.

Gráfico 4.1. Flujos de inversión de cartera acumulados
(miles de millones de dólares)



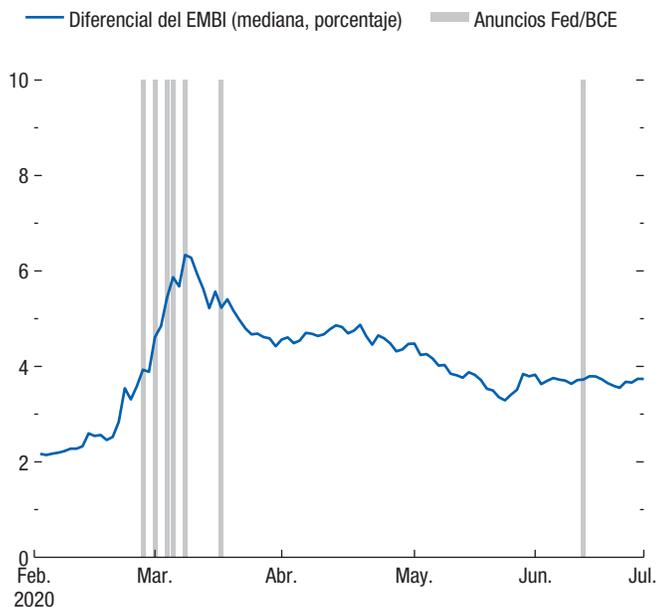
Fuentes: Bloomberg Finance L.P. y EPFR Global.
Nota: Los flujos acumulados de África subsahariana en el fondo EPFR incluyen los de Côte d'Ivoire, Kenya, Namibia, Nigeria, Rwanda, Sudáfrica y Zambia.

Gráfico 4.2. Política monetaria en economías avanzadas
(puntos porcentuales, salvo indicación en contrario)



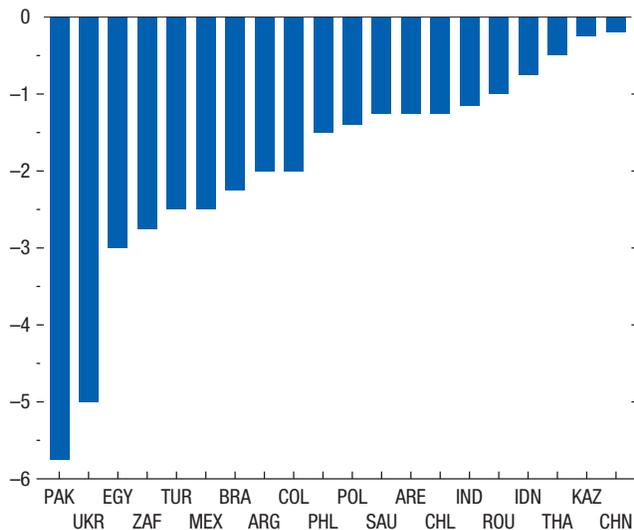
Fuentes: Banco de la Reserva Federal de St. Louis y Haver Analytics.
Nota: Los rendimientos de los bonos públicos a 10 años se expresan como variación respecto a los niveles de febrero de 2020. Los activos de bancos centrales se expresan como variación respecto a los niveles de enero de 2020. BC = banco central; BCE = Banco Central Europeo.

Gráfico 4.3. Primas por riesgo crediticio en economías de mercados emergentes
(mediana, porcentaje)



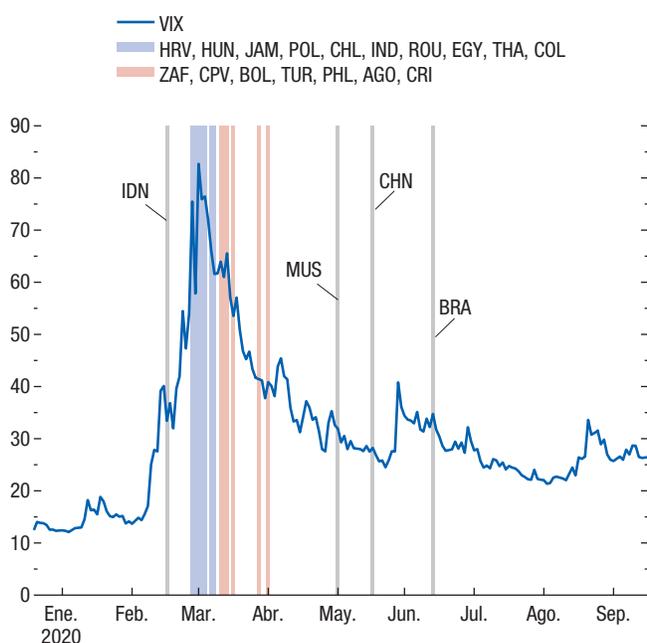
Fuente: Bloomberg Finance L.P.
Nota: BCE = Banco Central Europeo; EMBI = Índice de Bonos de Mercados Emergentes de J.P. Morgan; Fed = Reserva Federal.

Gráfico 4.4. Recortes de la tasa de intervención en economías de mercados emergentes entre marzo y agosto de 2020
(porcentaje)



Fuente: Cálculos 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).

Gráfico 4.5. Fechas de anuncio del programa de compra de activos en economías de mercados emergentes y el índice VIX (índice)



Fuentes: Haver Analytics y cálculos del personal técnico del FMI.
 Nota: VIX = Índice de volatilidad elaborado por el Mercado de Opciones de Chicago.
 En las leyendas de los datos se utilizan los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO).

al retraso en el acceso a las vacunas y el menor margen de maniobra de las políticas para prestar ayuda de emergencia y respaldar la actividad económica, se prevé que en muchas economías de mercados emergentes y en desarrollo la recuperación sea más prolongada que en la mayoría de las economías avanzadas. Este escenario plantea la posibilidad de que los responsables de la política económica en los mercados emergentes enfrenten retos distintos a los surgidos durante la recuperación de la crisis financiera mundial, que coincidió con un momento en el cual esos países registraban un crecimiento relativamente fuerte.

En un contexto de recuperación económica a múltiples velocidades, muchos mercados emergentes podrían tener dificultades para aplicar políticas fiscales de apoyo durante un período prolongado, al disponer de un margen más restringido para la aplicación de políticas (Végh y Vuletin, 2012), lo cual se ha acentuado tras el fuerte incremento de la deuda pública el año pasado. A su vez, una política fiscal restringida reforzaría el papel de la política monetaria. Esto suscita la pregunta siguiente: ¿De cuánta autonomía dispondrían los encargados de formular la política económica

en los mercados emergentes para mantener las tasas de intervención en niveles reducidos, en un momento en que la mejora de las condiciones económicas podría llevar a los bancos centrales de las economías avanzadas a comenzar a aumentar las tasas de interés? A este respecto, está extendida la opinión de que, incluso con un tipo de cambio flexible, los mercados emergentes tienen poca autonomía en materia de política monetaria frente a un ciclo financiero mundial enérgico muy influenciado por la política monetaria de las economías avanzadas (Rey, 2015)³.

Varios argumentos suavizan la preocupación por la política monetaria de los mercados emergentes durante la recuperación económica mundial. En primer lugar, la flexibilidad del tipo de cambio proporciona un aislamiento imperfecto, pero aun así significativo, del ciclo financiero mundial (Obstfeld, Ostry y Qureshi, 2019), cuyos efectos sobre los flujos de capital, al fin y al cabo, quizá no sean tan graves (Cerutti, Claessens y Rose, 2019). En segundo lugar, el compromiso de los bancos centrales de las economías avanzadas de mantener una política monetaria ampliamente expansiva hasta que la recuperación esté muy avanzada reduce la posibilidad de que se produzca un endurecimiento temprano de las condiciones financieras mundiales⁴. En Estados Unidos, este compromiso se refleja en el nuevo régimen flexible de metas de inflación de la Junta de la Reserva Federal. En tercer lugar, la drástica relajación de la política monetaria en los mercados emergentes durante la pandemia de COVID-19 podría ser indicativa de una mayor autonomía de estos países para adaptar las políticas a sus necesidades internas.

Con el fin de proporcionar un marco de reflexión sobre los retos de política monetaria que enfrentan los mercados emergentes durante la recuperación, este capítulo trata de dar respuesta a las siguientes preguntas:

- ¿En qué manera determinan las *sorpresas de política monetaria* de las economías avanzadas las *condiciones financieras* de los mercados emergentes? ¿Cómo ha evolucionado esta influencia a lo largo del tiempo y qué diferencias se observan entre países?
- ¿Cómo influyen las *noticias económicas* de las economías avanzadas en las *condiciones financieras* de los mercados emergentes?

³Uno de los factores que puede llevar a los bancos centrales de los mercados emergentes a contrarrestar el ciclo financiero mundial es el “temor a la flotación” (Calvo y Reinhart, 2002). Asimismo, las fricciones financieras en los mercados emergentes podrían limitar el traspaso de la política monetaria a las condiciones financieras internas (Kalemli-Özcan, 2019).

⁴Las principales medidas de las condiciones financieras en los mercados emergentes presentadas en el capítulo son: el rendimiento de los bonos soberanos denominados en moneda nacional, los diferenciales de los bonos soberanos denominados en dólares, los tipos de cambio nominales frente al dólar y los flujos de entrada de los fondos de inversión.

- ¿Qué *características* de los mercados emergentes vienen asociadas a una mayor capacidad de relajación de la política monetaria al comienzo de la pandemia?
¿Logran los APP una distensión *eficaz* de las condiciones financieras en los mercados emergentes?

Este capítulo presenta dos principales corrientes de análisis. La primera es un conjunto de estudios de eventos que examina el modo en que los cambios de rumbo de la política monetaria en las economías avanzadas afectan las condiciones financieras de las economías de mercados emergentes y en desarrollo, planteando dos tipos de situaciones: 1) cuando un anuncio de política monetaria de las economías avanzadas sorprende a los mercados porque no parece directamente atribuible a las variaciones observadas en las condiciones financieras (entre estas sorpresas destacan el cambio en la forma que tienen los bancos centrales de interpretar los datos y reaccionar a ellos), y 2) cuando la información nueva sobre el estado de las economías avanzadas modifica las expectativas del mercado en cuanto a la trayectoria futura de la política monetaria. La segunda corriente de análisis examina los factores que lograron predecir qué mercados emergentes podrían relajar en mayor medida su política monetaria durante la pandemia, centrándose tanto en los recortes convencionales de la tasa de intervención como en los APP. El capítulo llega a las siguientes conclusiones:

- Las medidas de política monetaria de la Reserva Federal influyen significativamente en las condiciones financieras de los mercados emergentes, mientras que los efectos de contagio de las políticas del Banco Central Europeo (BCE) son menores y de alcance regional. Como pudo observarse durante la conmoción causada por el repliegue del estímulo monetario de la Reserva Federal estadounidense en 2013 (“*taper tantrum*”), las señales de un endurecimiento *inesperado* de la política monetaria en Estados Unidos provocan un aumento de los rendimientos, salidas de flujos de inversión de cartera y una depreciación de las monedas en los mercados emergentes. La intensidad de estos efectos varía en el tiempo y según el país: parece ser más fuerte ahora que antes de la crisis financiera mundial, así como en países considerados inversiones de mayor riesgo. Esto indica que la percepción del riesgo (*canal de riesgo*) es importante para la transmisión del efecto de contagio. En especial, la variación de los rendimientos internos proviene casi en su totalidad de una variación de la prima por plazo, mientras que los efectos de la revisión de las expectativas de las tasas de intervención en los mercados emergentes

son mínimos. La expansión monetaria de la Reserva Federal ayudó a reducir en más de 100 puntos básicos los rendimientos en los mercados emergentes durante la pandemia, y el anuncio del banco central de líneas de crédito recíproco en dólares de EE.UU. logró calmar los mercados.

- La difusión de noticias positivas sobre la economía de Estados Unidos, incluso si va acompañada de expectativas de endurecimiento de la política monetaria en ese país, es relativamente inocua para las condiciones financieras de los mercados emergentes. Tras conocerse las buenas noticias sobre el empleo en Estados Unidos, se aprecian flujos de entrada de capital en los mercados emergentes, el índice de volatilidad elaborado por el Mercado de Opciones de Chicago (VIX) y las primas de riesgo sobre los bonos de mercados emergentes denominados en dólares de EE.UU. han disminuido, y los rendimientos de los bonos nacionales de mercados emergentes muestran tendencia a aumentar. Ello podría atribuirse en parte a la existencia de un *canal de riesgo* positivo (mayor apetito por el riesgo a nivel mundial) y en parte a un *canal de comercio* positivo, a través del cual las buenas noticias sobre el crecimiento en Estados Unidos se vinculan también a una mejora de las perspectivas de crecimiento en los mercados emergentes, lo cual provoca un aumento de las tasas de intervención previstas en estos mercados. El crecimiento inesperado de la inflación en Estados Unidos provocó también un incremento de los rendimientos nominales en ese país, pero no parece que afecte las condiciones financieras de los mercados emergentes. Por último, las buenas noticias sobre el desarrollo de vacunas contra la COVID-19 en las economías avanzadas ha beneficiado especialmente a los mercados emergentes, puesto que sus rendimientos internos no han aumentado, y sus monedas no se han depreciado.
- Los regímenes monetarios y fiscales nacionales ayudan a predecir en qué medida consiguieron los mercados emergentes aumentar el acomodo de la política monetaria durante la pandemia. Los países con tipos de cambio más flexibles, bancos centrales más transparentes, y regímenes fiscales y monetarios basados en reglas aplicaron una reducción mayor de las tasas de intervención y se mostraron más propensos a anunciar un APP, utilizando el estado de la economía como control. En cambio, los países con una situación fiscal más constreñida se mostraron menos propensos a anunciar un APP. En general, parece que los APP han logrado suavizar las condiciones financieras internas.

Dada la singularidad del episodio actual, cualquier intento de utilizar las experiencias del pasado para extrapolar enseñanzas futuras se ha de tomar con cautela. Sin perder de vista esta advertencia, las conclusiones del capítulo sugieren que una recuperación mundial a múltiples velocidades, con un repunte del crecimiento primero en las economías avanzadas, no puede por sí sola provocar un endurecimiento prematuro de las condiciones financieras mundiales en los mercados emergentes. Suponiendo que la inflación no superará la meta de forma sostenida, una resolución de la pandemia más rápida de lo previsto en las economías avanzadas podría provocar importantes entradas de capitales en las economías de mercados emergentes y preemergentes, en especial si las tasas de interés siguen siendo reducidas en las economías avanzadas. En tal caso, los mercados emergentes podrían emplear diversas herramientas de política para frenar la acumulación de riesgos financieros internos (FMI, 2020).

En cambio, si mientras se afianza la recuperación los bancos centrales de las economías avanzadas optasen por señalar de forma repentina una mayor preocupación por los riesgos de inflación, podría producirse un endurecimiento inesperado de las condiciones financieras mundiales similar al “taper tantrum” de 2013. Para reducir este riesgo, los bancos centrales de las economías avanzadas deben seguir proporcionando comunicaciones y orientaciones claras a los mercados sobre sus políticas, entre otras cosas, sobre los nuevos marcos de políticas. En los mercados emergentes, la adopción de medidas destinadas a mejorar la confianza en la sostenibilidad de la deuda a mediano plazo puede ayudar a reducir la sensibilidad de las condiciones financieras nacionales a los efectos de contagio. Asimismo, el refuerzo de los marcos fiscal y monetario también permitiría dar cabida a una política monetaria anticíclica más contundente.

Efectos de contagio sobre las condiciones financieras de los mercados emergentes

En esta sección se recurre a estudios de eventos para dar respuesta a dos preguntas: ¿Qué variaciones en las condiciones financieras de los mercados emergentes provoca un anuncio de *política monetaria sorpresa* en las economías avanzadas? ¿Qué variaciones en las condiciones financieras de los mercados emergentes provocan las *noticias sorprendivas sobre el estado de la economía* en las economías avanzadas?⁵ Estas dos preguntas son

⁵En ambos ejercicios, la muestra abarca más de 60 economías de mercados emergentes, si bien la cobertura de países de algunos indicadores es

complementarias. La primera de ellas se refiere a variaciones en las condiciones financieras atribuibles directamente a los efectos derivados de un anuncio de política monetaria *inesperado* por parte de los bancos centrales de las economías avanzadas. La segunda examina las variaciones en las condiciones financieras que, por contra, pueden atribuirse por completo a noticias sobre las condiciones económicas en las economías avanzadas y a sus repercusiones, entre otros, sobre la reacción *esperada* de la política monetaria en estas economías. Sería el caso, por ejemplo, de las noticias positivas sobre el gasto salarial o el desarrollo de vacunas contra la COVID-19.

Independientemente del tipo de shock examinado, los efectos de contagio de las economías avanzadas sobre las condiciones financieras de los mercados emergentes se transmiten a través de varios canales. En este capítulo se hace hincapié en dos de ellos. El primero es el “canal de riesgo”, a través del cual las variaciones sorprendivas de la política monetaria en las economías avanzadas afectan la percepción del riesgo y, por consiguiente, las condiciones financieras en los mercados emergentes. El segundo es el “canal de comercio”, a través del cual las noticias económicas de las economías avanzadas modifican las condiciones económicas y las oportunidades de inversión en los mercados emergentes. En los mercados emergentes, la política monetaria reacciona a ambos tipos de variaciones, como se analiza en la próxima sección.

Efectos de contagio de las sorpresas de política monetaria en las economías avanzadas

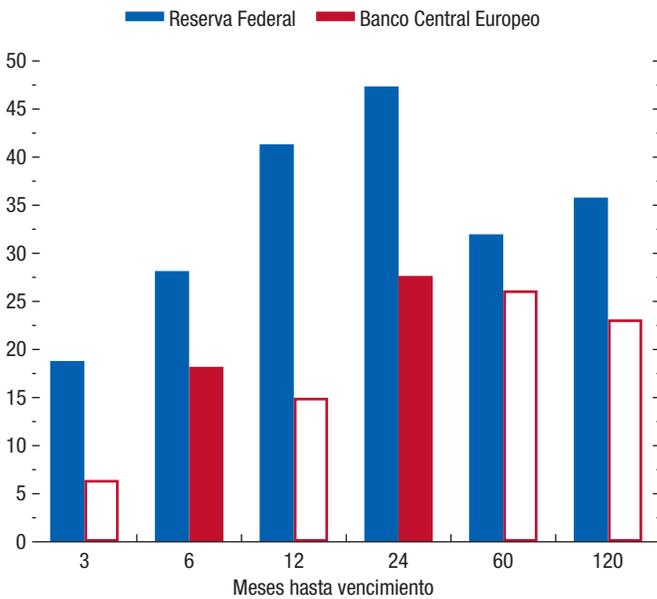
Marco analítico

Las sorpresas de política monetaria en Estados Unidos y la zona del euro se definen como variaciones en los rendimientos respectivos de los bonos públicos a dos años, en una ventana de tiempo antes y después de cada anuncio de política monetaria. La elección del vencimiento de dos años se basa en Gertler y Karadi (2015) y Hanson y Stein (2015), y permite captar los efectos de los mensajes del banco central sobre la orientación de la política monetaria y de las compras de activos⁶. En el caso de la zona del euro, el rendimiento a dos años se

menor. Por ejemplo, solo 21 economías de mercados emergentes disponen de datos sobre el rendimiento de los bonos públicos. La muestra de países de bajo ingreso contiene datos sobre el tipo de cambio de 23 economías, pero únicamente el rendimiento de los bonos públicos de cinco de ellas.

⁶La robustez del uso de vencimientos diferentes durante períodos de límite inferior cero se analiza en el anexo 4.1 en línea. Todos los anexos están publicados (en inglés) en www.imf.org/en/Publications/WEO.

Gráfico 4.6. Variación de las curvas de rendimiento de los bonos públicos de mercados emergentes en respuesta a las sorpresas de política monetaria
(puntos básicos)

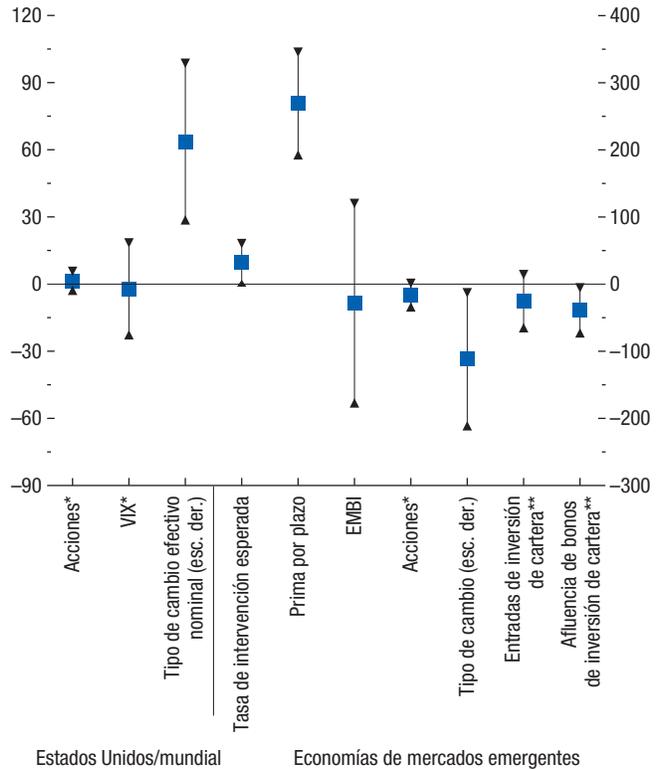


Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: El gráfico muestra las variaciones en dos días de las curvas de rendimiento de los bonos públicos de mercados emergentes, en moneda nacional, en respuesta a un endurecimiento sorpresivo de 100 puntos básicos de la política monetaria de Estados Unidos o la zona del euro. Las barras sólidas representan los vencimientos estadísticamente significativos; las barras huecas, los que no lo son.

construye como media ponderada de los rendimientos correspondientes de Alemania, Francia, Italia y España. En el caso de la Reserva Federal, la ventana abarca la totalidad del día del anuncio, mientras que en el BCE incluye solo las dos horas anteriores y posteriores a la conferencia de prensa y el comunicado de prensa de su Consejo de Gobierno⁷. Las repercusiones de los anuncios de política monetaria de la Reserva Federal o el BCE sobre los mercados emergentes se miden como variaciones en diversos precios de los activos en estos mercados y en indicadores financieros durante las ventanas de dos días alrededor de los anuncios de política monetaria, lo cual permite diferenciar por zona horaria.

⁷En Estados Unidos, las fechas de las declaraciones oficiales sobre política monetaria fueron suministradas directamente por la Junta de la Reserva Federal. En el BCE, las sorpresas de política monetaria intradía se tomaron del conjunto de datos en línea de Altavilla *et al.* (2019) hasta abril de 2020, y se fusionaron con las variaciones diarias de los rendimientos en el caso de los demás anuncios de 2020. De este modo, se obtienen 176 y 217 sorpresas de política monetaria de la Reserva Federal y el BCE, respectivamente, entre 2000 y 2020. Para más detalles sobre la especificación econométrica, véase el anexo 4.1 en línea.

Gráfico 4.7. Efectos de las sorpresas de política monetaria de Estados Unidos sobre variables seleccionadas
(puntos básicos; * = puntos porcentuales; ** = puntos básicos de PIB anual)



Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: Los cuadrados representan la respuesta de cada variable a un endurecimiento sorpresivo de 100 puntos básicos de la política monetaria en Estados Unidos. Los bigotes representan intervalos de confianza del 90%. Un incremento del tipo de cambio efectivo nominal en Estados Unidos, o del tipo de cambio frente a Estados Unidos en el caso de las economías de mercados emergentes, denota apreciación. EMBI = Índice de Bonos de Mercados Emergentes de J.P. Morgan; VIX = Índice de volatilidad elaborado por el Mercado de Opciones de Chicago.

Impacto sobre los mercados emergentes

La política monetaria de Estados Unidos tiene fuertes efectos de contagio sobre los rendimientos de los bonos públicos en los mercados emergentes, en todos los vencimientos (gráfico 4.6). Un endurecimiento inesperado de 100 puntos básicos por parte de la Reserva Federal se traduce en un incremento de 47 puntos básicos de los rendimientos de los bonos públicos a dos años en los mercados emergentes⁸. Las sorpresas de política monetaria de la zona del euro tienen efectos menores,

⁸Estas estimaciones son acordes con las de Bowman, Londono y Sapriza (2015); Curcucu *et al.* (2018); Albagli *et al.* (2019); Caballero y Kamber (2019), y Hoek, Kamin y Yoldas (2020). Un análisis separado indica que las relajaciones y los endurecimientos inesperados de la política monetaria en Estados Unidos tienen efectos simétricos sobre los mercados emergentes.

estadísticamente significativos únicamente en vencimientos intermedios o en mercados emergentes con mayor integración económica con la zona del euro⁹.

Asimismo, las sorpresas de política monetaria de Estados Unidos tienen también consecuencias significativas para los tipos de cambio y los flujos de capital hacia mercados emergentes, aunque la evidencia no demuestra efectos sistemáticos sobre los precios de las acciones en estos mercados o en los diferenciales de referencia del índice EMBI para los bonos de los mercados emergentes (gráfico 4.7). Por cada endurecimiento de 100 puntos básicos de la política monetaria en Estados Unidos se produce una depreciación de 1 punto básico de las monedas de mercados emergentes frente al dólar de EE.UU. y salidas de flujos de cartera de los mercados emergentes equivalentes a 7 puntos básicos del PIB anual¹⁰. Aunque las monedas de mercados emergentes (ponderadas según el comercio exterior) sí se deprecian tras una contracción monetaria en la zona del euro, no parece que las sorpresas de política monetaria del BCE afecten las primas por plazo, las tasas de interés a corto plazo futuras esperadas, los precios de las acciones, los flujos de inversión de cartera o los diferenciales de los bonos en la economía de mercado emergente promedio. Dado que los efectos de contagio del BCE son relativamente pequeños, el resto del capítulo se centra en las repercusiones de la política monetaria de Estados Unidos.

Vistos a lo largo del tiempo, los efectos de contagio de la política monetaria de Estados Unidos fueron especialmente pronunciados durante el período que abarca la crisis financiera mundial, la crisis de la zona del euro y el “taper tantrum” de 2013 (gráfico 4.8). Aunque la sensibilidad de los rendimientos de los mercados emergentes comenzó a disminuir en 2014, daría la impresión de que se mantiene en niveles superiores a los de antes de la crisis financiera mundial¹¹.

⁹Por ejemplo, los mercados emergentes que tienen vínculos comerciales más profundos con la zona del euro registran una respuesta más enérgica de los rendimientos a tres meses, seis meses y 10 años que otros mercados emergentes. Esto sugiere que las condiciones financieras en las economías de Europa central y oriental se ven más afectadas por la política monetaria del BCE.

¹⁰El capítulo se centra en la respuesta de los tipos de cambio de los mercados emergentes frente al dólar de EE.UU. La literatura subraya ampliamente la importancia excesiva del tipo de cambio frente al dólar entre las causas de shocks financieros en los mercados emergentes (por ejemplo, debido a la dolarización de pasivos) y shocks de la demanda (debido a la facturación en dólares en el comercio internacional). Véanse, por ejemplo, Calvo y Reinhart (2002) y Gopinath *et al.* (2020).

¹¹Si bien la sensibilidad es mayor, la diferencia no es estadísticamente significativa. Un análisis más profundo basado en los shocks de los bonos del Tesoro de Estados Unidos a 10 años indica que este

El “canal de riesgo”

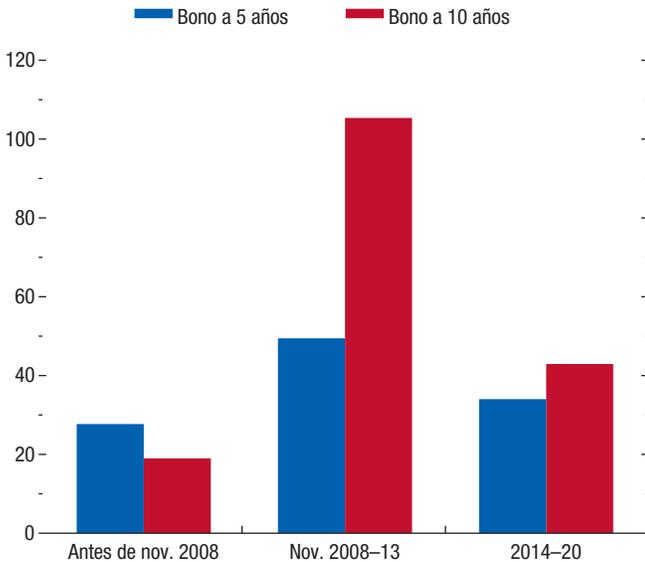
Conviene recordar que, más allá de los efectos promedios descritos anteriormente, existe gran heterogeneidad en la manera en que las condiciones financieras de los mercados emergentes reaccionan a las variaciones en la política monetaria de las economías avanzadas. Focalizar algunas de las características de esta heterogeneidad puede dar una idea parcial de los canales de transmisión específicos de los efectos de contagio de la política monetaria. Como se muestra en el gráfico 4.9, las economías con una calificación crediticia especulativa de la deuda soberana registran un incremento adicional de 27 puntos básicos en la tasa de rendimiento de los bonos a 10 años tras un endurecimiento sorpresivo de 100 puntos de la política monetaria en Estados Unidos. Las repercusiones también son más pronunciadas en los países con una mayor proporción de deuda externa o con mayor volatilidad de la moneda. Por ejemplo, pasar del percentil 25 de la distribución entre países de la deuda externa (por ejemplo, Armenia) al percentil 75 (Brasil) eleva la sensibilidad de los rendimientos a 10 años en 17 puntos básicos. Asimismo, pasar de una volatilidad de la moneda situada en el percentil 25 de las economías (por ejemplo, Rumania) al percentil 75 (Rusia) incrementa la respuesta de los rendimientos en 20 puntos básicos.

La sensibilidad de los rendimientos a estos tres indicadores puede emplearse para construir un “índice de vulnerabilidad”, que se utiliza en la siguiente parte del capítulo que examina los factores determinantes de las reacciones de la política monetaria en los mercados emergentes durante la pandemia. Además, todos estos indicadores pueden considerarse valores de reemplazo de alguna de las clases de riesgo. El riesgo de incumplimiento soberano, en particular, se ve influenciado por el nivel y la trayectoria esperada de la deuda pública y, por lo tanto, constituye un mecanismo a través del cual la política fiscal influye directamente en las condiciones financieras de los mercados emergentes y, así, indirectamente, en la ejecución de la política monetaria.

Los efectos de contagio más pronunciados que se registran en los países con un riesgo soberano percibido más elevado muestran que la transmisión de la política monetaria estadounidense a los mercados emergentes se efectúa a través de un “canal de riesgo”. Este canal posibilita que la política monetaria de

aumento de la sensibilidad no viene impulsado por la adopción de herramientas de política monetaria no convencional en las economías avanzadas.

Gráfico 4.8. Variación temporal de la sensibilidad de los rendimientos de mercados emergentes a las sorpresas de política monetaria en Estados Unidos
(puntos básicos)



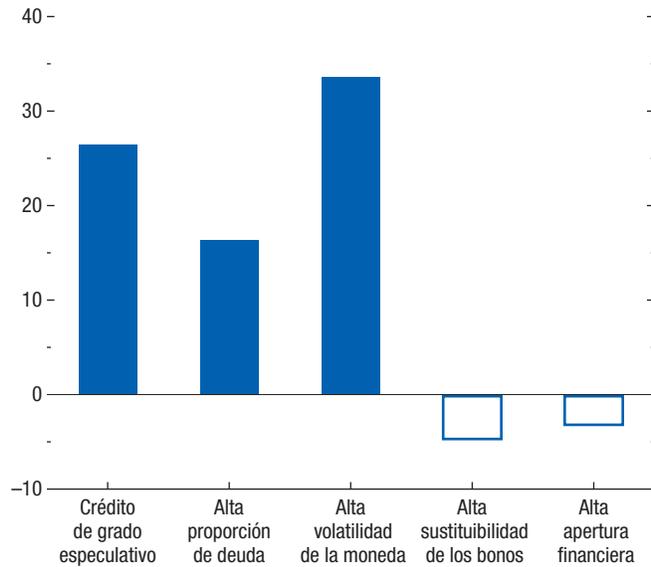
Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Las barras representan los efectos de un endurecimiento sorpresivo de 100 puntos básicos de la política monetaria en Estados Unidos sobre los rendimientos de los bonos públicos a 5 y 10 años en varios periodos. El nivel superior de las barras de 2014-20 respecto a las barras de antes de noviembre de 2008 no es estadísticamente significativo.

Estados Unidos modifique el grado de riesgo de los activos de mercados emergentes (por ejemplo, aumentando la probabilidad de incumplimiento percibida) o afecte la aversión al riesgo de los inversionistas (Chen, Griffoli y Sahay, 2014; FMI, 2014; Bowman, Londono y Sapriza, 2015; Ahmed, Coulibaly y Zlate, 2017; Kalemli-Özcan, 2019)¹². En cambio, el capítulo no halla indicios directos de que la apertura financiera o una mayor correlación entre el rendimiento total de los bonos soberanos de mercados emergentes y los títulos del Tesoro de Estados Unidos (un valor de reemplazo de la sustituibilidad de un bono desde el punto de vista de los inversionistas) se asocien a una respuesta

¹²La conclusión sobre la posible presencia de un canal de riesgo se basa aquí exclusivamente en la respuesta heterogénea observada de los rendimientos de los bonos de distintas clases de prestatarios soberanos (gráfico 4.9). Por el contrario, no se observan indicios de un canal de riesgo en el comportamiento del índice VIX (gráfico 4.7), una medida de la aversión al riesgo global que muchos estudios (por ejemplo, Bekaert, Hoerova y Lo Duca, 2013), aunque no todos (por ejemplo, Bekaert, Hoerova y Xu, 2020), concluyen que reacciona de forma considerable a las variaciones inesperadas de la política monetaria de Estados Unidos.

Gráfico 4.9. Amplificadores de los efectos de contagio de las sorpresas de política monetaria en Estados Unidos
(puntos básicos)



Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: El gráfico muestra la manera en que la sensibilidad de los rendimientos a 10 años de los mercados financieros a cada sorpresa de 100 puntos básicos de la política monetaria en Estados Unidos está supeditada a las características de la economía. “Alta” significa en el percentil 75 de la distribución de esa característica de la economía en el último año disponible. Si bien el gráfico no los muestra, los valores correspondientes a una calificación crediticia de grado de inversión, una baja proporción de deuda externa, una baja volatilidad de la moneda, una baja sustituibilidad de los bonos y una baja apertura financiera son 0, 0, 14, -2 y 3, respectivamente. Las barras macizas representan las características económicas estadísticamente significativas; las barras huecas, las que no lo son.

más enérgica de los rendimientos internos de los mercados emergentes a los shocks de la política monetaria de Estados Unidos (gráfico 4.9)¹³.

Las variaciones en los rendimientos internos de los mercados emergentes se explican prácticamente en su totalidad por las variaciones en las primas por plazo, lo cual sugiere que el grado de riesgo percibido de la tenencia de bonos de mercados emergentes aumenta después

¹³Valores superiores de estas dos medidas en relación con un mercado emergente podrían ser señal de que los inversionistas extranjeros en ese mercado están más dispuestos a modificar la composición de sus carteras después de un anuncio de política monetaria en Estados Unidos, lo cual sería indicativo de la existencia de un “canal de equilibrio de cartera”. El hecho de que las dos variables independientes no sean significativas podría entonces sugerir que la importancia del “canal de equilibrio de cartera” en la transmisión de los efectos de contagio de la política monetaria de las economías avanzadas es limitada. El grado de sustituibilidad de los bonos públicos de una economía mediante títulos del Tesoro se mide como la correlación entre los rendimientos totales de los bonos públicos en moneda nacional a 10 años, convertidos a dólares de EE.UU. al tipo de cambio de mercado, y los rendimientos totales de los títulos del Tesoro de Estados Unidos a 10 años. Véanse más detalles en el anexo 4.1 en línea.

de un endurecimiento sorpresivo de la política monetaria en Estados Unidos, en consonancia con la conclusión de que los países con un riesgo soberano más elevado presentan mayor sensibilidad a los efectos de contagio. Los mercados sí esperan que los bancos centrales de las economías de mercados emergentes respondan a las restricciones sorpresivas de la Reserva Federal con su propia, aunque solo ligera, contracción monetaria. Estas conclusiones se obtienen al aplicar modelos factoriales dinámicos (Adrian, Crump y Moench, 2013) para dividir las variaciones en los rendimientos de los bonos soberanos a cinco años de mercados emergentes entre un componente atribuido a las variaciones en la tasa de intervención *esperada* en los mercados emergentes y otra *prima por plazo* residual. La prima por plazo representa el rendimiento adicional que los inversionistas necesitan para soportar el mayor riesgo (por ejemplo, riesgo de inflación, liquidez y crédito) que viene asociado con una tasa de rendimiento a largo plazo fija (gráfico 4.7).

Evidentemente, el desglose de los rendimientos en tasas de intervención esperadas y primas por plazo debe manejarse con cautela, puesto que muestra sensibilidad a los supuestos específicos del modelo. Además, las expectativas del mercado en cuanto a las tasas de política monetaria futuras pueden constituir un indicador imperfecto de las tasas futuras efectivas, en especial en períodos más prolongados. Sin embargo, los resultados aquí presentados indican que, mientras que las condiciones financieras de los mercados emergentes reaccionan enérgicamente a las variaciones en la política monetaria de Estados Unidos, su propia política monetaria no lo hace.

Este hallazgo da a entender que los mercados emergentes tienen cierto grado de autonomía en materia de política monetaria, lo cual es acorde con las conclusiones del capítulo 3 del Informe sobre la estabilidad financiera mundial (informe GFSR) de abril de 2017. Al mismo tiempo, es de esperar que el endurecimiento —a través de las primas de riesgo— de las condiciones financieras generales tras una contracción monetaria sorpresiva en Estados Unidos provoque una disminución del crecimiento en los mercados emergentes. Si los bancos centrales de los mercados emergentes tuviesen plena autonomía para ajustar su propia política de tasas de interés, podría argumentarse razonablemente que sería posible esperar una caída de las tasas de intervención futuras con el fin de compensar el incremento de los rendimientos internos. El hecho de que esto no ocurra (en realidad, lo que se espera es que las tasas de intervención futuras suban ligeramente) podría indicar que dicha autonomía es solo parcial.

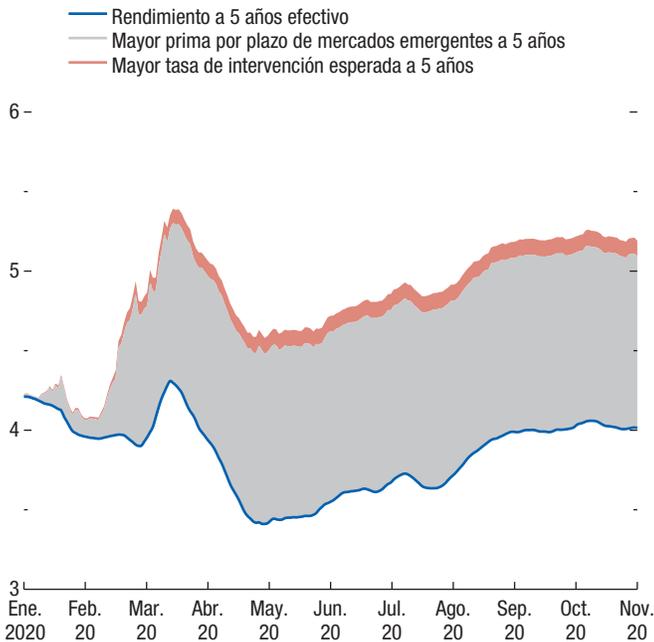
Efectos de contagio de la política monetaria de Estados Unidos durante la pandemia

Como muestra el gráfico 4.10, la media ponderada por el PIB de los rendimientos de los mercados emergentes registró el primer incremento en febrero de 2020, para descender luego rápidamente hasta finales de abril, tras lo cual fue remontando lentamente hasta situarse en 4% a finales de 2020. Aunque, como ya se mencionó, las repercusiones de la política monetaria sobre los mercados emergentes son heterogéneas, las estimaciones de este capítulo pueden emplearse para realizar un cálculo somero que indica que, si la Reserva Federal no hubiese relajado la política monetaria en marzo, los rendimientos medios en los mercados emergentes habrían sido mayores en más de 1 punto porcentual. La mayor parte de este efecto se debería al nivel más elevado de las primas por plazo. Indudablemente, si la Reserva Federal no hubiese relajado su política en un momento de profunda crisis mundial, los mercados financieros hubiesen experimentado graves efectos secundarios; como tal, la estimación de los efectos de contagio de las actuaciones de marzo de 2020, recogida en el gráfico 4.10, seguramente establece un límite inferior para el efecto real.

Algunas medidas de política monetaria adoptadas por los bancos centrales de las economías avanzadas durante la pandemia tenían como objetivo influir en las condiciones financieras de los mercados exteriores, incluidos los mercados emergentes. Un ejemplo de ello es el anuncio de la Reserva Federal del 19 de marzo de 2020 del establecimiento de programas de líneas de crédito recíproco temporales en dólares de EE.UU. con otros nueve bancos centrales¹⁴. Brasil y México fueron los únicos mercados emergentes incluidos, de modo que constituyen un interesante estudio de eventos para evaluar la efectividad de la herramienta a la hora de limitar las presiones de financiamiento en dólares de EE.UU. El gráfico 4.11 muestra que, tras el anuncio, los diferenciales de la deuda soberana de Brasil y México denominada en dólares de EE.UU. se redujeron, mientras que en otros mercados emergentes continuaron aumentando. Asimismo, el real brasileño y el peso mexicano se apreciaron, mientras que las monedas de otros mercados emergentes siguieron depreciándose. Por tanto, parece que el anuncio de las líneas de crédito recíproco sí logró estabilizar las condiciones financieras en estos dos países.

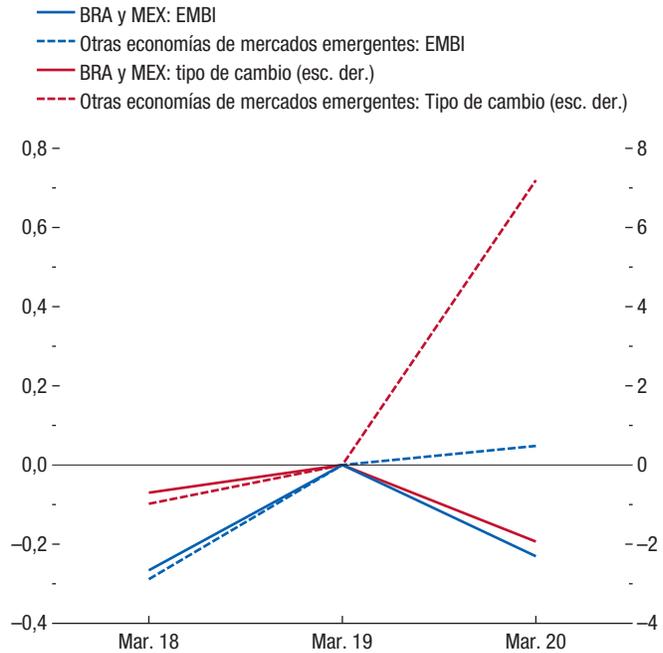
¹⁴Las líneas de crédito recíproco pueden ser una buena fuente temporal de dólares de EE.UU. para los bancos centrales de contrapartida, que podrían recurrir a ellas para prestar dólares de EE.UU. a intermediarios financieros y preservar al mismo tiempo sus reservas internacionales. Además, las líneas de crédito recíproco podrían respaldar la confianza de los inversionistas en las condiciones de liquidez.

Gráfico 4.10. Situación ficticia: Condiciones financieras en los mercados emergentes sin relajación monetaria de la Reserva Federal
(media ponderada; porcentaje por año)



Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: Cinco años se refiere a los bonos públicos con vencimiento a cinco años.

Gráfico 4.11. Efectos de los anuncios de líneas de crédito recíproco para Brasil y México
(porcentaje, variaciones posteriores al 19 de marzo de 2020)



Fuentes: Bloomberg Finance L.P., Haver Analytics y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: BRA y MEX se refieren a Brasil y México, respectivamente. Los diferenciales del EMBI se expresan en desviaciones en puntos porcentuales respecto a los de marzo de 2019; los tipos de cambio se expresan en variaciones porcentuales respecto a los de esa fecha. Un incremento indica depreciación. EMBI = Índice de Bonos de Mercados Emergentes de J.P. Morgan.

Efectos de contagio de las noticias económicas de las economías avanzadas

Marco analítico

Esta metodología sigue de cerca la utilizada para analizar los efectos derivados de las sorpresas de política monetaria, pero los shocks en economías avanzadas que aquí se tienen en cuenta incluyen *noticias* sobre 1) la actividad económica en Estados Unidos, 2) la inflación en Estados Unidos y 3) el desarrollo de vacunas en economías avanzadas.

Las noticias sobre la actividad económica y la inflación en Estados Unidos se representan por el empleo asalariado no agrícola y la inflación de precios al consumidor publicados entre 2000 y 2020¹⁵. Las noticias sobre el desarrollo de vacunas en economías avanzadas se representan con arreglo a si los rendimientos de las acciones de Moderna y Pfizer-BioNTech se sitúan en el percentil 10 superior o inferior de su distribución histórica, tras controlar por su

¹⁵Los datos fueron aportados por Gürkaynak, Kisacikoglu y Wright (2020).

comovimiento habitual con una cartera de acciones del sector de la salud¹⁶. En este caso, el análisis abarca del 1 de abril al 15 de diciembre de 2020, período durante el cual se produjeron noticias positivas sobre el desarrollo de vacunas contra la COVID-19, si bien estas vacunas, en su mayoría, están sometidas a estrictos requisitos de la cadena de frío que dificultan su distribución en muchas economías de mercados emergentes y en desarrollo.

Efectos sobre las economías avanzadas y de mercados emergentes

Las buenas noticias sobre la actividad económica en Estados Unidos elevan las tasas de interés a largo plazo en ese país (gráfico 4.12). Los efectos son claros en todos los vencimientos y, en promedio, en los 20 años objeto de

¹⁶Moderna y BioNTech son empresas que participan en el desarrollo de dos vacunas que se espera que, durante 2021, proporcionarán a las economías avanzadas una cobertura de vacunación relativamente amplia, muy superior a la de los mercados emergentes.

estudio, son atribuibles casi exclusivamente a las expectativas de subida de las tasas de intervención (prácticamente sin variación de las primas por plazo en Estados Unidos). Las buenas noticias sobre la economía de Estados Unidos reducen la incertidumbre a escala mundial, según se mide por el VIX, y provocan una apreciación efectiva nominal del dólar. El impacto sobre los precios de las acciones no es significativo, probablemente porque las expectativas de subida de las tasas de intervención compensan los efectos de las mejores perspectivas económicas para las empresas sobre los precios de las acciones¹⁷.

Las repercusiones de las buenas noticias relacionadas con la actividad económica de Estados Unidos sobre las condiciones financieras de la economía de mercado emergente promedio suelen ser benignas, al contrario de lo que ocurre con los efectos de las variaciones sorpresivas de la política monetaria¹⁸. Aun así, las buenas noticias de Estados Unidos también generan una depreciación de las monedas de mercados emergentes, en promedio. Sin embargo, paralelamente a una reducción del VIX, las primas por incumplimiento de la deuda denominada en dólares en los mercados emergentes (índice EMBI) disminuyen y el capital de cartera fluye hacia los mercados emergentes (los efectos sobre la afluencia de capitales presentan un nivel de confianza estadística moderado, con un valor *p* del 13%). Estos hallazgos son acordes con un canal de riesgo positivo, a través del cual las buenas noticias económicas de Estados Unidos provocan una disminución de la aversión al riesgo de los inversionistas internacionales. Además, parece que el rendimiento de los bonos nacionales sigue aumentando en la economía de mercado emergente promedio (si bien con un valor estadístico limitado), aunque todo indica que ahora el incremento refleja plenamente las expectativas de subida de las tasas de intervención de política monetaria, posiblemente impulsadas por la mejora de las expectativas de crecimiento. Esto, por ejemplo, sería acorde con un “canal de comercio” positivo, cuya intensidad sería de esperar que fuese heterogénea en los distintos países, y a través del cual la mayor demanda agregada de las economías avanzadas provoca un aumento de la demanda de bienes transables producidos en los mercados emergentes¹⁹.

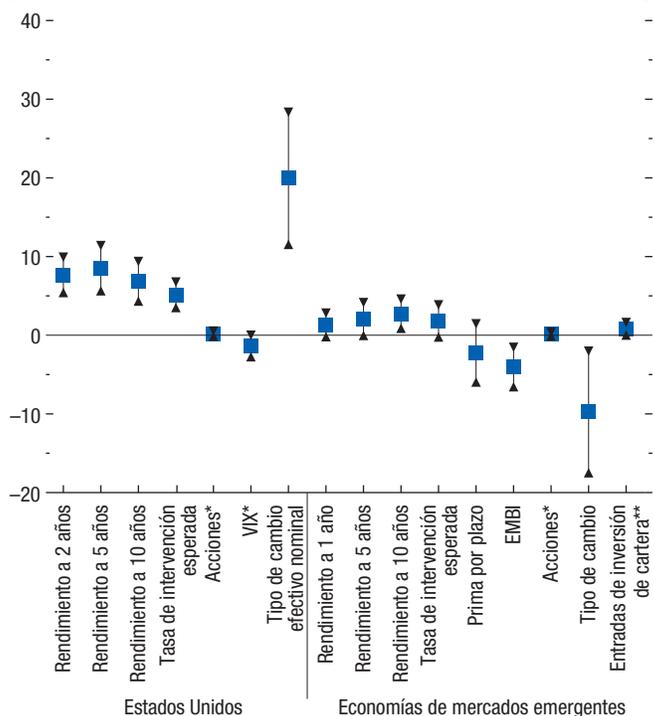
¹⁷Véase en Gürkaynak, Kisacikoğlu y Wright (2020) una explicación de la falta de efectos claros sobre los precios de las acciones en Estados Unidos.

¹⁸Esto es coherente con estudios previos, como por ejemplo FMI (2014) y Hoek, Kamin y Yoldas (2020).

¹⁹Pruebas adicionales demuestran que, tras un incremento del empleo en Estados Unidos, los diferenciales de los bonos denomi-

Gráfico 4.12. Efecto de las noticias positivas sobre la actividad económica en Estados Unidos

(puntos básicos; * = puntos porcentuales; ** = puntos básicos de PIB anual)



Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Los cuadrados representan estimaciones del efecto de una sorpresa de dos desviaciones estándares sobre el empleo no agrícola. Los bigotes representan intervalos de confianza del 90%. Las tasas de intervención esperadas medias se calculan en el vencimiento a 10 años en el caso de Estados Unidos, y en el vencimiento a 5 años en el caso de las economías avanzadas. Un incremento del tipo de cambio efectivo nominal en Estados Unidos, o del tipo de cambio frente a Estados Unidos en el caso de las economías de mercados emergentes, denota apreciación. Las entradas de inversión de cartera se refieren a la afluencia de bonos. EMBI = Índice de Bonos de Mercados Emergentes de J.P. Morgan; VIX = índice de volatilidad elaborado por el Mercado de Opciones de Chicago.

Los efectos de las buenas noticias sobre vacunas de la COVID-19 en las economías avanzadas han sido positivos, en parte gracias a la débil respuesta de las tasas de interés en Estados Unidos (gráfico 4.13). En Estados Unidos, los rendimientos a más largo plazo han aumentado con las noticias, pero los rendimientos a dos años no han reaccionado, lo cual refleja el compromiso explícito de la Reserva Federal de mantener una orientación expansiva de la política monetaria hasta que esté en marcha una firme recuperación²⁰.

nados en dólares se reducen más y los tipos de cambio se deprecian menos en aquellos mercados emergentes que presentan vínculos comerciales más sólidos con Estados Unidos. Véase información más detallada en el anexo 4.1 en línea.

²⁰Incluso en el vencimiento a 10 años, la totalidad del incremento de los rendimientos de Estados Unidos se atribuye al aumento de

Las buenas noticias sobre las vacunas han provocado una subida de las expectativas de ganancias empresariales y de la bolsa en Estados Unidos, en un contexto que presupone una respuesta débil de la política monetaria, y el dólar de EE.UU. no se ha apreciado.

Los rendimientos de los bonos nacionales en la economía de mercado emergente promedio no han reaccionado a las noticias sobre las vacunas, y se han observado indicios de una distensión esperada de la política monetaria interna. Las bolsas nacionales, en promedio, han subido. Como se observa cuando las noticias económicas son positivas, el VIX ha disminuido y, en paralelo, los diferenciales de los bonos de referencia de los mercados emergentes se han reducido, mientras que el capital ha fluido *hacia* estos mercados (y los efectos son ahora estadísticamente significativos). Los efectos beneficiosos para las condiciones financieras de los mercados emergentes de las buenas noticias sobre las vacunas probablemente vienen causados por una combinación de los canales de *riesgo y comercio* mencionados anteriormente, unidos a las expectativas de que las tasas de interés de Estados Unidos permanecerán en niveles reducidos durante un largo período y, posiblemente, a la mejora de las perspectivas de vacunación en todo el mundo.

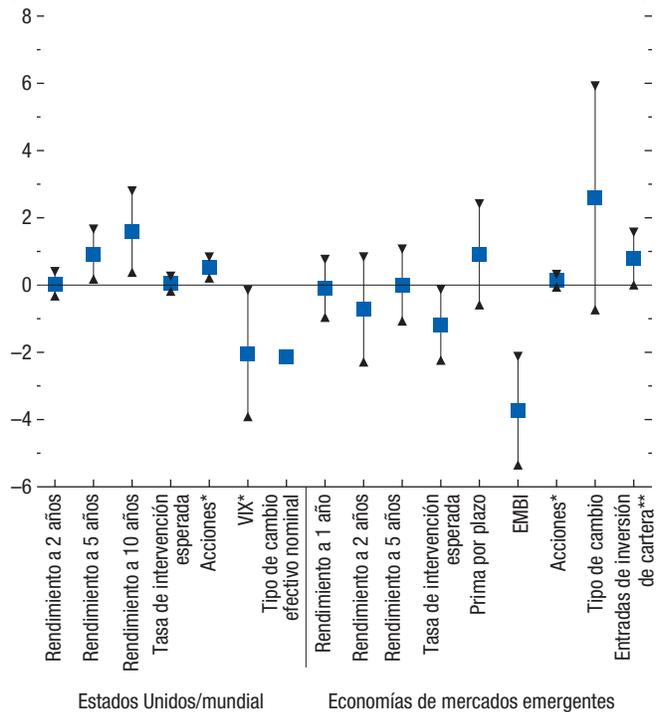
Por último, el capítulo concluye que los rendimientos nominales a más largo plazo de Estados Unidos también aumentan cuando en ese país se registra una inflación superior a la esperada, pero no parece que tales sorpresas afecten al dólar de EE.UU., los precios agregados de las acciones en Estados Unidos o el VIX. Los efectos derivados de la inflación sorpresiva en Estados Unidos sobre las tasas de interés en la economía de mercado emergente promedio son mínimos²¹, y no existen indicios de que tengan repercusiones sobre los tipos de cambio, los precios agregados de las acciones o los diferenciales de la deuda denominada en dólares en este mercado. La falta de efectos de contagio de la inflación en Estados Unidos podría ser acorde con una combinación de shocks de la demanda y de inflación de los costos, que tendría consecuencias opuestas para el crecimiento en otros países. En estudios futuros podría examinarse si el origen específico del shock de la inflación en Estados Unidos influye en el efecto de contagio.

las primas por plazo, y no a la subida de las tasas de intervención a corto plazo convencionales.

²¹Los efectos derivados de la inflación en Estados Unidos sobre las tasas de interés de los mercados emergentes varían ligeramente según el método empleado, como se explica en el anexo 4.1 en línea.

Gráfico 4.13. Efecto de las noticias positivas sobre las vacunas contra la COVID-19

(puntos básicos; * = puntos porcentuales; ** = puntos básicos de PIB anual)



Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Los cuadrados representan estimaciones del efecto de las noticias positivas sobre las vacunas. Los bigotes representan intervalos de confianza del 90%. Las tasas de intervención esperada medias se calculan en el vencimiento a 10 años en el caso de Estados Unidos, y en el vencimiento a 5 años en el caso de las economías avanzadas. Un incremento del tipo de cambio efectivo nominal en Estados Unidos, o del tipo de cambio frente a Estados Unidos en el caso de las economías de mercados emergentes, denota apreciación. Las bandas de confianza del tipo de cambio efectivo nominal son amplias, no se muestran a causa de las limitaciones de espacio. EMBI = Índice de Bonos de Mercados Emergentes de J.P. Morgan; VIX = Índice de volatilidad elaborado por el Mercado de Opciones de Chicago.

Efectos de contagio en países de bajo ingreso

En general, la reacción de las condiciones financieras de los países de bajo ingreso no es tan marcada como la de las condiciones de los mercados emergentes a las sorpresas de política monetaria de la Reserva Federal o el BCE, o a las noticias sobre la actividad económica o las vacunas de la COVID-19. No obstante, hay algunas excepciones. En primer lugar, las buenas noticias de 2020 sobre las vacunas provocaron, en promedio, una subida del rendimiento de los bonos públicos a 10 años en cinco países de bajo ingreso que compilan series de datos (Ghana, Kenya, Nigeria, Uganda y Vietnam). En segundo lugar, las sorpresas de política monetaria positivas del BCE suelen provocar, en promedio, un aumento del rendimiento de los bonos públicos en los tres países de bajo ingreso que compilan datos (Nigeria, Rwanda, Zambia). En

tercer lugar, las monedas de los países de bajo ingreso se deprecian, en promedio, aproximadamente 1,2% frente al dólar de EE.UU. por cada 100 puntos básicos de endurecimiento sorpresivo por parte de la Reserva Federal, de forma similar a como responden los mercados emergentes. Dicho esto, si bien el impacto de la política monetaria sobre las condiciones financieras de los países de bajo ingreso parece ser menor que el de los países emergentes, los efectos sobre los precios de las materias primas sí pueden ser significativos y tener repercusiones generales importantes para los exportadores de estos bienes.

Factores determinantes de las reacciones de política monetaria en los mercados emergentes

Los APP y los recortes convencionales de la tasa de intervención fueron los principales instrumentos de política monetaria empleados por los mercados emergentes para contrarrestar las perturbaciones en los mercados financieros y reducir la intensidad de la recesión durante los primeros meses de la pandemia²². Esta sección desentraña los factores que determinaron la frecuencia y la intensidad con que se utilizaron. El método econométrico busca asegurar que los factores analizados no sean endógenos a la repercusión del shock pandémico y que los controles adecuados se incluyan en las especificaciones. Aun así, la identificación de efectos causales es compleja y los resultados son indicio de asociaciones. También se presenta un análisis separado de la eficacia de los APP.

Programas de compra de activos

Panorama general y eficacia

Durante la crisis de la COVID-19, se produjo un uso sin precedentes de instrumentos de política monetaria no convencional entre las economías de mercados emergentes y en desarrollo. Veintisiete de estas economías pusieron en marcha programas de compra de activos (APP), la mayoría por primera vez, comenzando por Indonesia el 2 de marzo de 2020. En su mayoría, los bancos centrales de las economías de mercados emergentes y en desarrollo justificaron los APP como forma de contrarrestar la disfunción del mercado, y

²²Una investigación del papel de las medidas macroprudenciales durante la COVID-19 queda fuera del alcance de este capítulo. Véase en el capítulo 3 de Perspectivas de la economía mundial (informe WEO) de abril de 2020 un análisis integral de la eficacia de las medidas macroprudenciales.

solo unos pocos (Ghana, Indonesia, Mauricio) adujeron también el respaldo a las finanzas públicas como motivo para crear el programa²³. La inmensa mayoría de los países anunciaron que las compras se limitaban a bonos públicos; solo algunos anunciaron también compras de bonos de empresas o bancos (Brasil, Chile, Hungría, Mauricio) o acciones (Egipto).

La eficacia de los APP puede evaluarse observando si los rendimientos de los bonos públicos se redujeron o no con la puesta en marcha de los programas. Este es un indicador de éxito importante, en especial para aquellos APP cuyo objetivo era reducir los aumentos bruscos de las tasas de interés causados por un incremento de las primas de liquidez en los mercados de financiamiento. Con arreglo a este criterio, en el recuadro 4.1 se determina que los APP aplicados durante la pandemia por las economías de mercados emergentes y en desarrollo parecen haber sido eficaces.

Factores impulsores de los APP

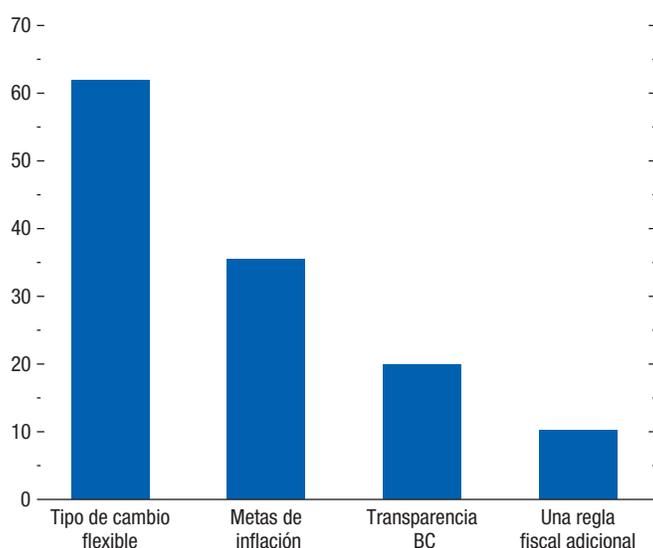
Los países con mayor flexibilidad del tipo de cambio, un régimen de metas de inflación, mayor transparencia del banco central, experiencia con marcos de política fiscal más basados en reglas y un riesgo soberano menor eran los que tenían una mayor probabilidad de anunciar un APP entre marzo y agosto de 2020. Las conclusiones se basan en regresiones logarítmicas que relacionan un indicador de si el país anunció un APP con grupos de factores impulsores, considerados cada uno por separado²⁴. Según los datos disponibles sobre cada factor, el tamaño de la muestra oscila entre 39 y 97 economías de mercados emergentes y en desarrollo (el anexo 4.2 en línea ofrece información detallada al respecto)²⁵.

²³Los datos sobre APP empleados en este capítulo proceden de Fratto *et al.* (2021), que incluye también una descripción detallada de los APP implementados durante la crisis de la COVID-19 en 2020. Los datos abarcan todas las compras del banco central y ventas de títulos públicos y privados en los mercados primarios y secundarios. También incluyen “operaciones twist” (compras de títulos públicos a largo plazo y ventas de corto plazo), instrumentos con fines específicos o fondos de inversión para compras de acciones y otros títulos privados, el financiamiento monetario directo del gobierno, y compras de préstamos a la pequeña y mediana empresa. Véanse también Arslan, Drehmann y Hofmann (2020) y el capítulo 2 del informe GFSR de octubre de 2020.

²⁴Véase en Fratto *et al.* (2021) la lista de APP en economías de mercados emergentes y en desarrollo durante la pandemia.

²⁵En un análisis separado se examina si la probabilidad de que un país anunciase un APP estaba relacionada con la solidez de sus vínculos comerciales con otras economías de mercados emergentes y en desarrollo que anunciaron APP durante la pandemia. No se observaron indicios de tales efectos.

Gráfico 4.14. Determinantes de la elección de programas de compra de activos durante la COVID-19: Marcos de política
(variación de la probabilidad, puntos porcentuales)



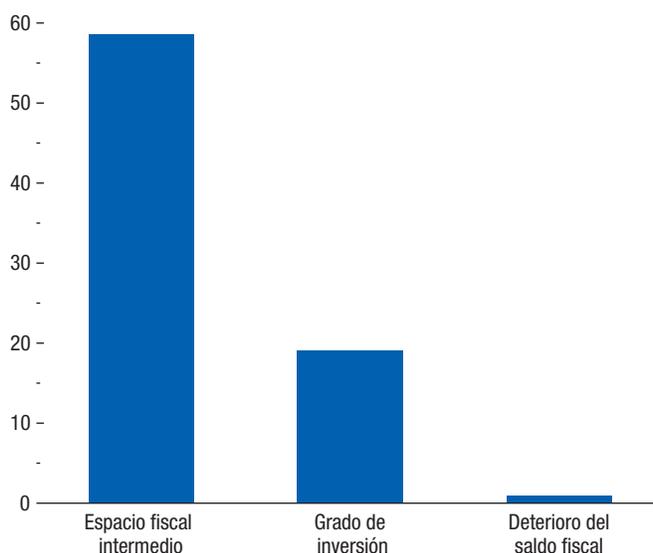
Fuentes: Dinçer, Eichengreen y Geraats, 2019; FMI, 2020, y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Un tipo de cambio flexible y las metas de inflación representan, respectivamente, un régimen de tipo de cambio flotante o de libre flotación y bancos centrales que aplican metas de inflación. La transparencia del banco central indica los efectos de un incremento de una desviación estándar en el índice de transparencia. Los coeficientes son significativos en el nivel del 5%. BC = banco central.

Marcos de políticas. En general, los resultados indican que la decisión de anunciar un APP depende, en gran medida, de los marcos de política monetaria y fiscal vigentes en el país. La probabilidad de que los países con regímenes de tipo de cambio flotante o de flotación libre pusiesen en marcha un APP era 61 puntos porcentuales superior a la de países con otros regímenes de cambio (gráfico 4.14), lo cual refleja el poco margen que existe para ampliar la oferta monetaria cuando una economía tiene una meta cambiaria. La presencia de una meta de inflación numérica eleva la probabilidad en 35 puntos porcentuales, mientras que un incremento de 1 desviación estándar en un índice de transparencia de banco central (Dinçer, Eichengreen y Geraats, 2019) lo hace en 19 puntos porcentuales. Una regla adicional en el marco de política fiscal se asocia con una probabilidad 10 puntos porcentuales superior.

Situación fiscal. La probabilidad de anunciar APP era más elevada en los países con mejores calificaciones crediticias de la deuda soberana (los que se consideraba que presentaban un riesgo de incumplimiento soberano menor) (gráfico 4.15). Una calificación de grado de

Gráfico 4.15. Determinantes de la elección de programas de compra de activos durante la COVID-19: Situación fiscal
(variación de la probabilidad, puntos porcentuales)



Fuentes: Standard & Poor's y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Es el FMI quien calcula el indicador del espacio fiscal. Las calificaciones de grado de inversión se obtienen de Standard & Poor's. El deterioro del saldo fiscal se expresa como variación del saldo fiscal proyectado para 2020 entre la actualización de *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO) de enero de 2020 y la edición de abril de 2020 del informe WEO, en relación con el PIB de 2019. Las barras son significativas en el nivel del 5%; la barra correspondiente al deterioro del saldo fiscal no es significativa.

inversión incrementa la probabilidad de APP en 19 puntos porcentuales. La cantidad de “espacio fiscal” del cual dispone el gobierno parece ser también importante. Un nivel intermedio de espacio fiscal (“cierto espacio” o “en riesgo”) se traducía en un incremento de la probabilidad de APP de 58 puntos porcentuales, en comparación con los dos niveles extremos, “sustancial” o “sin espacio fiscal”²⁶. Por un lado, es posible que la baja probabilidad de que los países con un espacio fiscal “sustancial” pusiesen en marcha un APP se deba a que no existían perturbaciones en sus mercados de bonos soberanos. Por otro lado, los países “sin” espacio fiscal podrían haberse resistido a activar un APP por temor a que los mercados lo interpretasen de forma negativa, como un intento de monetizar la deuda (predominio fiscal). El uso improbable de los APP como medio indirecto para financiar la deuda se ve corroborado por la falta de relación estadísticamente significativa entre la activación de un APP y el deterioro del saldo fiscal proyectado para 2020.

²⁶El personal técnico del FMI es el encargado de construir la variable correspondiente al espacio fiscal, que abarca unos 70 países y se publica periódicamente en los informes sobre la consulta del Artículo IV.

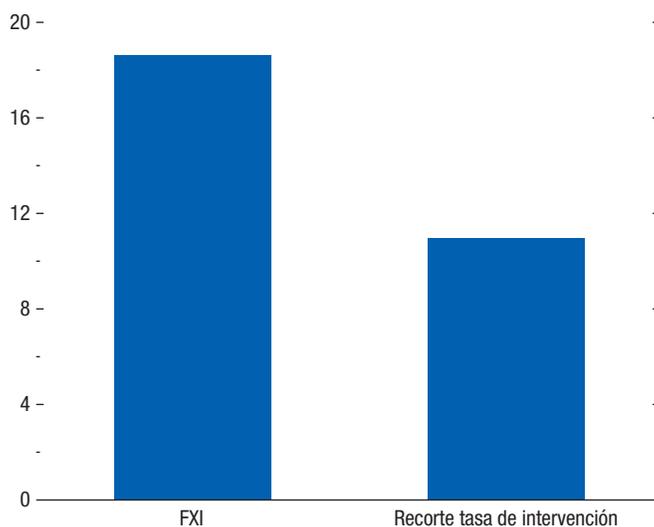
Exposición a las repercusiones financieras. Son tres los valores de reemplazo que se utilizan para medir la exposición. El primero es un “índice de vulnerabilidad”, específico de cada país, a las repercusiones de las decisiones de política monetaria de la Reserva Federal, calculado según lo descrito en la sección anterior del capítulo dedicada a los amplificadores de los efectos de contagio derivados de los shocks de política monetaria en Estados Unidos. El segundo es una medida de la apertura financiera estipulada por ley, y el tercero es un indicador de suficiencia de las reservas de divisas²⁷. Ninguno de estos valores de reemplazo es significativo a la hora de predecir un APP.

Otros instrumentos. Los APP forman parte de un conjunto más amplio de instrumentos de política, que incluye los recortes convencionales de las tasas de interés (analizados con detalle en la siguiente sección) y las intervenciones en los mercados de divisas. Un mayor recorte de las tasas de intervención incrementa en 10 puntos porcentuales la probabilidad de que se anuncie un APP, mientras que el uso de intervenciones en los mercados de divisas lo hace en 18 puntos porcentuales. Los resultados (gráfico 4.16) indican que las economías de mercados emergentes y en desarrollo recurren a recortes de las tasas de intervención, APP e intervenciones en los mercados de divisas complementariamente. Asimismo, los aplican con objetivos distintos: reducir la tasa libre de riesgo, abordar las perturbaciones en el mercado de bonos nacional y resolver condiciones desordenadas en el mercado de divisas²⁸.

²⁷La apertura financiera puede inferirse a partir del índice de Chinn-Ito de 2018 (véase en Chinn e Ito (2006) una descripción del índice). La medida de la suficiencia de reservas, calculada por el personal técnico del FMI, describe las tenencias de reservas en relación con dicha medida, y se ha actualizado con los datos correspondientes a 2019 (véase una descripción en FMI, 2015).

²⁸La magnitud del recorte de las tasas de intervención y el indicador de la intervención en los mercados de divisas se añaden simultáneamente a la regresión. La variable ficticia de la intervención en mercados de divisas se basa en una recopilación efectuada por el personal técnico del FMI de tales intervenciones durante la crisis de la COVID-19, y guarda una estrecha relación con el indicador del tipo de cambio flotante o de libre flotación, que se añade a cada regresión como control. Esto puede parecer sorprendente, porque sería de esperar que los países con tipos de cambio más flexibles no recurriesen mucho a las intervenciones en los mercados de divisas. No obstante, esta correlación solo refleja la construcción particular del indicador de intervención en mercados de divisas, que recoge aquellas intervenciones diseñadas específicamente para abordar las condiciones desordenadas en el mercado (y que, por tanto, tienen un objetivo similar al de los APP). Así pues, el indicador no incluye todas las intervenciones realizadas en mercados de divisas en el marco de las actividades ordinarias para mantener un régimen de tipo de cambio regulado. Por esta razón, la regresión del gráfico 4.16 no incluye controles del régimen cambiario.

Gráfico 4.16. Determinantes de la elección de programas de compra de activos durante la COVID-19: Otros instrumentos
(variación de la probabilidad, puntos porcentuales)



Fuentes: Autoridades nacionales y cálculos del personal técnico del FMI basados en información de los bancos centrales.

Nota: FXI es una variable ficticia que representa los países que han recurrido a intervenciones en los mercados de divisas para corregir las condiciones perturbadoras en los mercados durante la crisis de la COVID-19. El recorte de la tasa de intervención se basa en un incremento de una desviación estándar de la tasa de intervención, en porcentaje del nivel de antes de la pandemia. Los coeficientes son significativos en el nivel del 5%.

Recortes de la tasa de intervención

En análisis del “canal de riesgo” indica que las variaciones en la trayectoria esperada de las tasas de interés de política monetaria en los mercados emergentes apenas se ven influenciadas por las variaciones sorpresivas de las tasas de intervención en las economías avanzadas. Esta sección busca explicar las diferencias entre países en cuanto a la magnitud del recorte de la tasa de intervención entre marzo y agosto de 2020²⁹. Se observa que los bancos centrales de los países con mayor flexibilidad cambiaria, un marco basado en la adopción de metas de inflación, mayor transparencia del banco central y un marco de política fiscal más basado en reglas son los que han efectuado recortes más profundos de las tasas de interés. Al contrario de lo que ocurre en los APP, las calificaciones crediticias de la deuda soberana no guardan relación con la magnitud de los recortes de la tasa de interés.

La especificación econométrica relaciona la variación en las tasas de intervención, expresada como coeficiente sobre la tasa de interés de política monetaria anterior a la crisis, con cuatro grupos de factores impulsores. Los tres primeros son

²⁹Para un análisis relacionado sobre los factores determinantes de los recortes de las tasas de intervención, véase Gelos, Rawat y Ye (2020).

los mismos que acabamos de examinar. El cuarto pretende captar la supeditación del recorte de la tasa de intervención a la *coyuntura económica nacional*, el factor impulsor estándar de las tasas de interés de política monetaria³⁰.

Marcos de políticas. Las mismas características de los marcos de políticas que determinan el uso de APP explican también la magnitud de los recortes de las tasas de intervención (gráfico 4.17). En países con tipos de cambio flexibles y bancos centrales que aplican regímenes de metas de inflación, el recorte de la tasa de interés de política monetaria fue un 20% mayor. Un incremento de una desviación estándar del índice de transparencia del banco central eleva el recorte de la tasa de intervención en un 6%, mientras que el uso de una regla fiscal adicional lo amplía en un 5%.

Situación fiscal. Ni la calificación de la deuda soberana ni el indicador de espacio fiscal son predictores significativos de recortes de las tasas de interés. La variación en el saldo fiscal tampoco es significativa.

Exposición a las repercusiones financieras. Igual que las conclusiones del capítulo acerca de la exposición a los efectos de contagio de la política monetaria, el indicador de apertura financiera y el coeficiente de suficiencia de reservas no son factores impulsores importantes de los recortes de política monetaria convencional. Este resultado es acorde con los hallazgos relativos a las repercusiones de las sorpresas de política monetaria y parece confirmar que las condiciones financieras y monetarias externas no tienen gran influencia sobre las tasas de intervención nacionales.

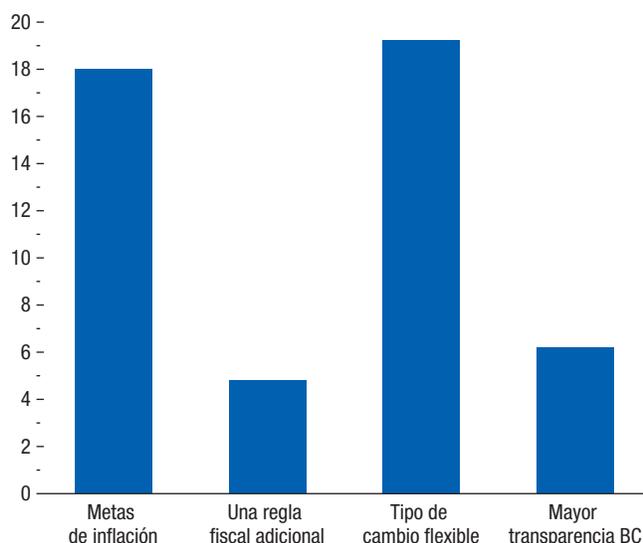
Condiciones económicas internas. Los recortes de la tasa de interés fueron proporcionalmente mayores allí donde la inflación anterior a la pandemia era menor y donde los shocks de la demanda interna y externa habían sido más negativos (gráfico 4.18). El recorte de la tasa de intervención fue más pronunciado en países que hasta el 1 de septiembre de 2020 habían registrado un mayor número de casos de COVID-19 (lo cual actúa como valor de reemplazo de la magnitud de los shocks negativos de la oferta y la demanda, especialmente en el sector servicios). La proporción de manufacturas en el PIB de un país refleja los efectos de una caída de la demanda externa sobre el PIB y, además, se vincula a una distensión más convencional.

Conclusiones

Las perspectivas de una recuperación a múltiples velocidades, en la cual las economías avanzadas se recuperan antes que la mayoría del resto de las economías,

³⁰Las mismas circunstancias económicas no fueron determinantes para la decisión de adoptar APP.

Gráfico 4.17. Determinantes de los recortes de la tasa de intervención durante la COVID-19: Marcos de política (variaciones, puntos porcentuales)



Fuentes: Dinçer, Eichengreen y Geraats (2019); FMI (2020), y cálculos del personal técnico del FMI.

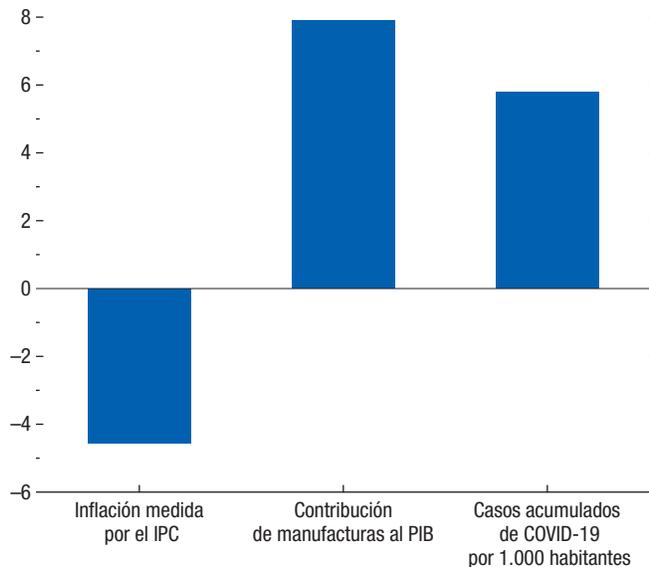
Nota: Un tipo de cambio flexible y las metas de inflación representan, respectivamente, un régimen de tipo de cambio flotante o de libre flotación y bancos centrales que aplican metas de inflación. La transparencia del banco central indica los efectos de un incremento de una desviación estándar en el índice de transparencia. Los coeficientes son significativos en el nivel del 5%. BC = banco central.

suscitan inquietud en torno a los efectos de una retirada asíncrona del apoyo de política monetaria que provoque un endurecimiento de las condiciones financieras en las economías de mercados emergentes y en desarrollo. Esta inquietud se ha visto agravada por los paquetes de estímulo fiscal en Estados Unidos, los cuales podrían provocar el repliegue de las compras de activos de la Reserva Federal y un incremento de las tasas de interés en Estados Unidos antes de lo esperado.

Este capítulo concluye que las variaciones en las tasas de interés de Estados Unidos suelen tener ramificaciones importantes para las condiciones financieras de las economías de mercados emergentes y en desarrollo. Aun así, estos efectos están supeditados a las circunstancias que rodean la variación y la evolución de las primas de riesgo mundiales.

- Una señal inesperada de un incremento futuro mayor de las tasas de intervención en Estados Unidos, no impulsado por las variaciones en la coyuntura del país, provoca inequívocamente un endurecimiento de las condiciones financieras en los mercados emergentes. Este factor desencadenante podría tener su origen en

Gráfico 4.18. Determinantes de los recortes de la tasa de intervención durante la COVID-19: Condiciones internas
(variaciones, puntos porcentuales)



Fuentes: Universidad Johns Hopkins; FMI, *Perspectivas de la economía mundial*, e Indicadores del Desarrollo Mundial del Banco Mundial.

Nota: La contribución de las manufacturas al PIB y los casos acumulados de COVID-19 por 1.000 habitantes reflejan los efectos de un incremento de una desviación estándar en el indicador. Los coeficientes son significativos en un nivel del 10% o inferior. IPC = índice de precios al consumidor.

mercados que revisan sus expectativas del momento y la intensidad con la que la Reserva Federal reacciona frente a la evolución de la información sobre la economía. Esto podría traducirse en un desplazamiento del apetito por el riesgo a nivel mundial, una reversión de los flujos de capitales hacia mercados emergentes, un desapalancamiento de los bancos universales y una depreciación de las monedas de los mercados emergentes que deje al descubierto vulnerabilidades cambiarias.

- Por el contrario, las noticias positivas sobre la actividad económica en Estados Unidos suelen tener efectos relativamente benignos sobre las condiciones financieras de los mercados emergentes. El VIX y las primas de riesgo de los bonos de mercados emergentes disminuyen, mientras que habitualmente el capital fluye hacia estos mercados. Las buenas noticias sobre las pruebas de vacunas contra la COVID-19 tuvieron fuertes repercusiones en ese mismo sentido. Estos hallazgos pueden atribuirse en parte a un *canal de riesgo* positivo, a través del cual una evolución económica favorable en las economías avanzadas reduce la aversión al riesgo de los inversionistas internacionales, y en parte a un *canal de comercio*, que

refleja la tendencia de que la mejora de las noticias económicas en Estados Unidos conlleva también una mejora de las perspectivas de crecimiento para los mercados emergentes.

- Las sorpresas al alza sobre la inflación en Estados Unidos también elevan las tasas de interés esperadas en ese país, pero no parece que influyan de forma sistemática en las condiciones financieras de los mercados emergentes. Aunque la fuente de inflación sí podría ser importante, en promedio, las repercusiones sobre los mercados emergentes parecen ser limitadas.

El análisis indica que la mayoría de las economías de mercados emergentes seguramente podrían lidiar con una normalización gradual y bien comunicada de las tasas de interés de Estados Unidos impulsada por la recuperación de la economía de ese país, aunque algunas correrían peligro. De hecho, muchos mercados emergentes (especialmente aquellos con un volumen sustancial de exportaciones a economías avanzadas) podrían registrar un período de gran afluencia de capitales que coincida con una mejora de las condiciones económicas en las economías avanzadas, una retirada gradual de la política monetaria acomodaticia y un apetito por el riesgo global todavía favorable. Una recuperación de la inflación más fuerte de lo esperado en las economías avanzadas podría frenar ligeramente el apetito por el riesgo a nivel mundial, aunque seguramente con una repercusión limitada si las expectativas de inflación se mantienen bien ancladas. Así sucede, en particular, porque la Reserva Federal ha comunicado con claridad que su objetivo es sobrepasar temporalmente su meta de inflación a mediano plazo y que no aumentaría las tasas de interés hasta que la inflación hubiese alcanzado el 2% y estuviese encaminada a mantenerse moderadamente por encima del 2% durante un tiempo. No obstante, algunas economías de mercados emergentes con vulnerabilidades fiscales y externas, y sin vínculos comerciales con las economías avanzadas, podrían determinar que un endurecimiento financiero a escala mundial tiene mayor peso que los beneficios de reforzar la demanda externa. Además, las actuales crisis sanitaria y económica son completamente distintas a las observadas en las últimas décadas, de modo que los datos del pasado constituyen una guía imperfecta para el futuro. Los elevados niveles de deuda actuales podrían acentuar los posibles efectos de contagio financieros, y los esfuerzos por contener el virus podrían limitar los beneficios de los vínculos comerciales.

No está asegurado que la recuperación económica y la normalización de las tasas de interés en las economías avanzadas vayan a ser fluidas; las comunicaciones de los bancos centrales serán un factor esencial cuando avance la recuperación. Las conclusiones del capítulo sugieren que una súbita revisión al alza de las tasas de intervención de política monetaria en Estados Unidos —por ejemplo, si de pronto los mercados revisasen a la baja sus expectativas respecto al nivel de inflación que la Reserva Federal toleraría antes de endurecer su política monetaria con arreglo al régimen flexible de metas de inflación promedio— podría provocar un incremento de las primas de riesgo y considerables salidas de capital de las economías de mercados emergentes y en desarrollo. Así, será importante que la Reserva Federal siga recordando su enfoque de políticas y la forma en que implementará su nueva estrategia de política monetaria, para anclar las expectativas en torno a su reacción de política monetaria. En general, será importante que los bancos centrales de las economías avanzadas señalen de forma temprana su posición si consideran que la evolución de las condiciones económicas justificará un repliegue de las compras de activos y, en su caso, un incremento de las tasas de intervención³¹.

Incluso aunque el apetito por el riesgo financiero siga siendo alto durante un tiempo, las autoridades responsables de la política económica en los mercados emergentes deben tener en cuenta que los bancos centrales de las economías avanzadas terminarán reduciendo el acomodo de la política monetaria. Aun con un elevado grado de transparencia en los bancos centrales y una comunicación temprana de las variaciones en cuanto a la orientación de su política monetaria, es posible que los mercados malinterpreten sus intenciones, y que se produzcan variaciones en las condiciones financieras por razones que escapan al control de las autoridades monetarias. Además, a medida que la recuperación vaya acelerándose, es posible que el apetito por el riesgo y las primas por plazo aumenten, ya que se espera que se active el estímulo fiscal en Estados Unidos en la segunda mitad

de febrero. Unida a una mayor rapidez prevista de normalización de la política monetaria en Estados Unidos, la descompresión de las primas por plazo ha hecho que la curva de rendimientos se empine y ha repercutido también en una subida de los rendimientos de los bonos de mercados emergentes, provocando una desaceleración de los flujos de capital. Este episodio hace presagiar la presencia de baches en el camino de los mercados emergentes, cuando la recuperación económica mundial avance y se retiren las ayudas de política extraordinarias.

¿Qué pueden hacer las economías de mercados emergentes para aislarse de los efectos de contagio financiero externo? Las correlaciones documentadas en el capítulo sugieren que la política monetaria de los mercados emergentes seguramente podría reaccionar de forma anticíclica en escenarios a la baja. Sin embargo, la fuerza de la distensión de las políticas podría ser limitada y heterogénea entre los países. Por ejemplo, un aumento de la deuda pública podría disuadir a algunos países de utilizar APP con la misma intensidad que en las fases tempranas de la pandemia. Además, si las dudas en torno a la deuda pública y otros problemas fiscales empezasen a lastrar la independencia percibida de la política monetaria y sus marcos basados en reglas, podría ponerse en entredicho la capacidad de los bancos centrales para desplegar grandes recortes convencionales de las tasas de interés sin aumentar las expectativas de inflación a largo plazo. Así pues, es esencial mantener marcos monetarios y fiscales viables para que las economías de mercados emergentes y en desarrollo puedan respaldar la actividad interna en un contexto de shocks negativos inesperados. Además, tomar medidas para prolongar los vencimientos de la deuda y nivelar las concentraciones de obligaciones de servicio de la deuda, gestionar el apalancamiento con medidas macroprudenciales y una sólida supervisión financiera, reducir los descalces de monedas y asegurar un nivel adecuado de reservas internacionales también puede ayudar a limitar la acumulación de factores de vulnerabilidad (véase el capítulo 3 del informe WEO de abril de 2020). Asimismo, sería fundamental disponer de una arquitectura financiera internacional robusta, dotada de sólidos mecanismos para inyectar liquidez a los países.

³¹Véase en Sahay *et al.* (2014) un recuento de lo aprendido tras el episodio de conmoción causado por el repliegue del estímulo monetario de la Reserva Federal en 2013 (“taper tantrum”).

Recuadro 4.1. Programas de compra de activos en los mercados emergentes: Fundamento y efectividad

La mayoría de los países desplegaron programas de compra de activos mientras las tasas de intervención de política monetaria mantuvieron el signo positivo.

Esto refleja en parte la intención explícita de suavizar la volatilidad y proporcionar liquidez al mercado interno. Solo en el 9% de los casos, la intención explícita del programa de compra de activos (APP) fue proporcionar estímulo monetario. En el 62% de los casos, los principales problemas fueron la disfunción del mercado y la necesidad de reforzar la confianza. En el 10% de los casos, se citó el respaldo a las necesidades fiscales como objetivo principal; en el resto, se hizo alusión a la necesidad de aliviar los costos de la pandemia de COVID-19 para la población. Solo en un caso se citó el tipo de cambio como uno de los objetivos. En ocasiones, las compras de bonos públicos de larga data (o de valores del sector privado) se combinaron con recortes de la tasa de intervención (11 de 27 casos). La magnitud de los APP, tanto de los anunciados como de los implementados, fue comparable a la observada en las economías avanzadas pequeñas¹.

En conjunto, esta clase de medidas de política monetaria no convencional provocaron una disminución de los rendimientos de los bonos nacionales, pero no tuvieron efectos destacados sobre los tipos de cambio o los costos de financiamiento externo.

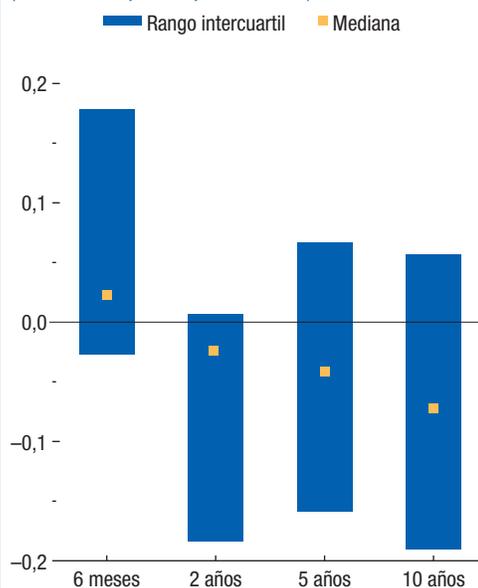
Los resultados de un estudio de eventos de varios días, realizado a partir de una muestra de economías de mercados emergentes y en desarrollo (solo 15, por limitaciones de los datos) indicarían que los efectos son heterogéneos. En promedio, los efectos estimados sobre los rendimientos de los bonos nacionales son negativos y estadísticamente significativos (gráfico 4.1.1), ligeramente más fuertes que los de la transmisión de la política monetaria convencional, y mayores en las economías de mercados emergentes y en desarrollo en comparación con las economías avanzadas. Los resultados son en general acordes con la literatura (Arslan, Drehmann y Hofmann, 2020; Hartley y Rebusci, 2020; Sever *et al.*, 2020)². En cambio, los efectos estimados sobre el tipo de cambio no son concluyentes. Por lo que se refiere a los efectos de segunda ronda, los anuncios tienen predominantemente efectos irrelevantes sobre los

Los autores de este recuadro son Chiara Fratto, Brendan Harnoy Vannier, Borislava Mircheva, David de Padua y Hélène Poirson.

¹Este recuadro se inspira en el análisis de Fratto *et al.* (2021) y se basa en un conjunto de datos sobre el anuncio y la implementación de APP entre marzo y agosto de 2020.

²Los resultados mostrados excluyen los anuncios que coincidieron con recortes de las tasas de intervención, con el fin de evitar la captura de efectos de contagio de la política monetaria convencional.

Gráfico 4.1.1. Anuncios de programas de compra de activos: Efectos sobre los rendimientos de los bonos
(variación en puntos porcentuales)



Fuente: Fratto *et al.* (2021).

bonos de referencia de los mercados emergentes. Estos resultados vienen confirmados por regresiones de datos de panel, con control de los factores de política y universales.

Las diferencias en materia de implementación y características del país explican en parte la heterogeneidad en cuanto a la eficacia de los APP.

Algunos factores específicos de cada país (credibilidad del banco central, mayor margen de maniobra para la política monetaria, baja proporción de tenencias de bonos públicos por no residentes) y las modalidades de implementación (programas basados en la cantidad, volumen anunciado menor, anuncio único vs varios anuncios) parece que amplifican los efectos de los APP sobre los rendimientos. No se observaron diferencias entre las compras de activos en los mercados primario y secundario, como tampoco entre los anuncios únicos y aquellos realizados en coordinación con otras autoridades nacionales. En conjunto, los resultados indican que el despliegue de APP en las economías de mercados emergentes y en desarrollo como respuesta a tensiones en el mercado interno puede ser útil, aunque quizá no logre moderar más ampliamente las presiones sobre el mercado externo.

Referencias

- Adrian, Tobias, Richard K. Crump, and Emanuel Moench. 2013. "Pricing the Term Structure with Linear Regressions." *Journal of Financial Economics* 110 (1): 110–38.
- Ahmed, Shaghil, Brahim Coulibaly, and Andrei Zlate. 2017. "International Financial Spillovers to Emerging Market Economies: How Important are Economic Fundamentals?" *Journal of International Money and Finance* 76: 133–52.
- Albagli, Elias, Luis Ceballos, Sebastian Claro, and Damian Romero. 2019. "Channels of US Monetary Policy Spillovers to International Bond Markets." *Journal of Financial Economics* 134 (2): 447–73.
- Altavilla, Carlo, Luca Brugnolini, Refet S. Gürkaynak, Roberto Motto, and Giuseppe Ragusa. 2019. "Measuring Euro Area Monetary Policy." *Journal of Monetary Economics* 108: 162–79.
- Arslan, Yavuz, Mathias Drehmann, and Boris Hofmann. 2020. "Central Bank Bond Purchases in Emerging Market Economies." BIS Bulletin 20, Bank for International Settlements, Basel.
- Bekaert, Geert, Marie Hoerova, Marco Lo Duca. 2013. "Risk, Uncertainty and Monetary Policy." *Journal of Monetary Economics* 60: 771–88.
- Bekaert, Geert, Marie Hoerova, Nancy R. Xu. 2020. "Risk, Monetary Policy, and Asset Prices in a Global World." https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3599583.
- Bowman, David, J. Londono, and H. Sapriza. 2015. "US Unconventional Monetary Policy and Transmission to Emerging Market Economies." *Journal of International Money and Finance* 55: 27–59.
- Caballero, Ricardo J., and Gunes Kamber. 2019. "On the Global Impact of Risk-Off Shocks and Policy-Put Frameworks." NBER Working Paper 26031, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Calvo, Guillermo A., and Carmen M. Reinhart. 2002. "Fear of Floating." *The Quarterly Journal of Economics* 117 (2): 379–408.
- Cerutti, Eugenio, Stijn Claessens, and Andrew K. Rose. 2019. "How Important Is the Global Financial Cycle? Evidence from Capital Flows." *IMF Economic Review* 67: 24–60.
- Chen, Jiaqian, Tommaso Mancini Griffoli, and Ratna Sahay. 2014. "Spillovers from United States Monetary Policy on Emerging Markets: Different This Time?" IMF Working Paper 14/240, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Chinn, Menzie D., and Hiro Ito. 2006. "What Matters for Financial Development? Capital Controls, Institutions, and Interactions." *Journal of Development Economics* 81 (1): 163–92.
- Curcuru, Stephanie E., Steven B. Kamin, Canlin Li, and Marius Rodriguez. 2018. "International Spillovers of Monetary Policy: Conventional Policy vs. Quantitative Easing." FRB International Finance Discussion Paper 1234, Federal Reserve Board, Washington, DC.
- Dinçer, Nergiz, Barry Eichengreen, and Petra Geraats. 2019. "Transparency of Monetary Policy in the Postcrisis World." In *The Oxford Handbook of the Economics of Central Banking*. Oxford: Oxford University Press.
- Los autores de este recuadro son Chiara Fratto, Brendan Harnois Vannier, Borislava Mircheva, David de Padua y Hélène Poirson. 2021. "Unconventional Monetary Policies in Emerging Markets and Frontier Countries." IMF Working Paper 2021/14, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Gelos, Gaston, Umang Rawat, and Hanqing Ye. 2020. "Have Emerging Market and Developing Economies Escaped the Monetary Policy Procyclicality Trap? Evidence from the COVID-19 Crisis." VoxEU, August 20.
- Gertler, Mark, and Peter Karadi. 2015. "Monetary Policy Surprises, Credit Costs, and Economic Activity." *American Economic Journal: Macroeconomics* 7 (1): 44–76.
- Gopinath, Gita, Emine Boz, Camila Casas, Federico J. Diez, Pierre-Olivier Gourinchas, and Mikkel Plagborg-Møller. 2020. "Dominant Currency Paradigm." *American Economic Review* 110 (3): 677–719.
- Gürkaynak, Refet S., Burçin Kısacikoğlu, and Jonathan H. Wright. 2020. "Missing Events in Event Studies: Identifying the Effects of Partially Measured News Surprises." *American Economic Review* 110 (12): 3871–912.
- Hanson, Samuel G., and Jeremy C. Stein. 2015. "Monetary Policy and Long-Term Real Rates." *Journal of Financial Economics* 115 (3): 429–48.
- Hartley, Jonathan S., and Alessandro Rebucci. 2020. "An Event Study of COVID-19 Central Bank Quantitative Easing in Advanced and Emerging Economies." NBER Working Paper 27339, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Hoek, Jasper, Steven B. Kamin, and Emre Yoldas. 2020. "When is Bad News Good News? US Monetary Policy, Macroeconomic News, and Financial Conditions in Emerging Markets." FRB International Finance Discussion Paper 1269, Federal Reserve Board, Washington, DC.
- International Monetary Fund (IMF). 2014. Spillover Report. Washington, DC.
- International Monetary Fund (IMF). 2015. Staff Report on Assessing Reserve Adequacy—Specific Proposals. Washington, DC.
- International Monetary Fund (IMF). 2020. "Toward an Integrated Policy Framework." IMF Policy Paper 20/046, Washington, DC.
- Kalemli-Özcan, Sebnem. 2019. "US Monetary Policy and International Risk Spillovers." NBER Working Paper 26297, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Obstfeld, Maurice, Jonathan D. Ostry, and Mahvash S. Qureshi. 2019. "A Tie That Binds: Revisiting the Trilemma in Emerging Market Economies." *The Review of Economics and Statistics*, MIT Press 101 (2): 279–93.

Rey, Hélène. 2015. "Dilemma Not Trilemma: The Global Financial Cycle and Monetary Policy Independence." NBER Working Paper 21162, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.

Sahay, Ratna, Vivek Arora, Athanasios Arvanitis, Hamid Faruqee, Papa N'Diaye, and Tommaso Mancini Griffoli. 2014. "Emerging Markets Volatility: Lessons from the Taper Tantrum." IMF Staff Discussion Note 2014/9, International Monetary Fund, Washington, DC.

Sever, Can, Rohit Goel, Dimitris Drakopoulos, and Evan Papageorgiou. 2020. "Effects of Emerging Market Asset Purchase Program Announcements on Financial Markets during the COVID-19 Pandemic." IMF Working Paper 2020/292, International Monetary Fund, Washington, DC.

Végh, Carlos A., and Guillermo Vuletin. 2012. "Overcoming the Fear of Free Falling: Monetary Policy Graduation in Emerging Markets." NBER Working Paper 18175, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.

APÉNDICE ESTADÍSTICO

En el apéndice estadístico se presentan datos históricos y proyecciones. Se divide en siete secciones: supuestos, novedades, datos y convenciones, notas sobre los países, clasificación de países, documentación sobre los datos básicos y cuadros estadísticos.

En la primera sección, se resumen los supuestos en los que se basan las estimaciones y proyecciones para 2021–22. En la segunda sección se presenta una breve descripción de los cambios en la base de datos y los cuadros estadísticos desde la publicación de *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO) de octubre de 2020. En la tercera sección, se presenta una descripción general de los datos y de las convenciones utilizadas para calcular las cifras compuestas de los grupos de países. En la cuarta sección, se resume información clave y específica de cada país. La clasificación de los países incluidos en los diferentes grupos que se presentan en el informe WEO se resume en la quinta sección. La sexta sección brinda información sobre métodos y normas de declaración de datos usados para los indicadores de cuentas nacionales y finanzas públicas de los países que se incluyen en este informe.

La última sección, y la más importante, contiene los cuadros estadísticos. (En esta sección se incluye la parte A del apéndice estadístico; la parte B se puede consultar (en inglés) en Internet, en www.imf.org/en/Publications/WEO).

Los datos que se presentan en estos cuadros se han compilado sobre la base de la información disponible hasta el 22 de marzo de 2021 inclusive. Para facilitar la comparación, las cifras correspondientes a 2021–22 se presentan con el mismo grado de precisión que las cifras históricas, pero, dado que se trata de proyecciones, no debe inferirse que tienen el mismo grado de exactitud.

Supuestos

Los tipos de *cambio efectivos reales* de las economías avanzadas permanecen constantes en su nivel promedio medido durante el período comprendido entre el 18 de enero de 2021 y el 15 de febrero de 2021. Para 2021 y 2022, dados estos supuestos, el tipo medio de conversión dólar de EE.UU./DEG es 1,445 y 1,458; el tipo medio de conversión dólar de EE.UU./euro¹ es 1,218 y 1,235, y el de yen/dólar de EE.UU. es 104,1 y 102,1, respectivamente.

¹ Con respecto a la introducción del euro, cabe recordar que el 31 de diciembre de 1998 el Consejo de la Unión Europea decidió que, a

Se supone que el *precio del petróleo* por barril será, en promedio, USD 58,52 en 2021 y USD 54,83 en 2022.

Las autoridades nacionales seguirán aplicando las *políticas económicas* establecidas. En el recuadro A1, se describen los supuestos de política económica en los que se basan las proyecciones para las economías seleccionadas.

Se supone que el promedio de las *tasas de interés*, será, para la tasa interbancaria de oferta de Londres (LIBOR) aplicable a los depósitos a seis meses en dólares de EE.UU., 0,3% en 2021 y 0,4% en 2022; para los depósitos a tres meses en euros, –0,5% en 2021 y 2022, y para los depósitos a seis meses en yenes, –0,1% en 2021 y 0,0% en 2022.

Novedades

- En algunos cuadros del capítulo 1 y del apéndice estadístico se ha incluido el grupo de *economías de mercados emergentes y de mediano ingreso* (EMEMI), que comprende las economías de mercados emergentes y en desarrollo que no están clasificadas como países en desarrollo de bajo ingreso (PDBI).
- A partir del informe WEO de abril de 2021, los datos y pronósticos del PIB real de Nueva Zelandia se declaran en función de la producción y no del gasto.

Datos y convenciones

La base de datos del informe WEO está constituida por *datos y proyecciones* sobre 195 economías. Estos datos los llevan conjuntamente el Departamento de Estudios y los departamentos regionales del FMI; estos últimos actualizan regularmente las proyecciones sobre los países en base a un conjunto coherente de supuestos sobre la economía mundial.

Aunque los datos históricos y las definiciones provienen en última instancia de los organismos nacionales de estadística, en materia de estadísticas también participan organismos internacionales con el fin de armonizar las metodologías para la compilación de estadísticas nacionales, lo cual incluye los marcos analíticos, conceptos, definiciones, clasificaciones y procedimientos de valoración

partir del 1 de enero de 1999, los tipos de conversión irrevocablemente fijos entre el euro y las monedas de los países miembros que adoptaron el euro son los que se describen en el recuadro 5.4 de la edición de octubre de 1998 del informe WEO. Asimismo, véase en el recuadro 5.4 de la edición de octubre de 1998 del informe WEO información detallada sobre cómo se establecieron los tipos de conversión. Véase en el apéndice estadístico del informe WEO de octubre de 2020 un cuadro más reciente de los tipos de conversión fijos.

empleados para elaborar estadísticas económicas. En la base de datos del informe WEO, se incluye información de fuentes nacionales y de organismos internacionales.

En general, los datos macroeconómicos de la mayoría de los países que se presentan en el informe WEO se basan en el *Sistema de Cuentas Nacionales (SCN)* de 2008. Las normas del FMI en que se basan las estadísticas sectoriales —la sexta edición del *Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional (MBP6)*, el Manual de estadísticas monetarias y financieras y Guía de Compilación (MEMFGC) y el *Manual de estadísticas de finanzas públicas 2014 (MEFP 2014)*— se han armonizado con el SCN 2008. Estas normas reflejan el especial interés del FMI en la situación de las cuentas externas, la estabilidad del sector financiero y el estado de las finanzas públicas de los países. El proceso de adaptación de los datos de los países a las nuevas normas se inicia activamente cuando se publican los manuales. No obstante, la concordancia total depende, en última instancia, de que los compiladores de las estadísticas nacionales proporcionen datos revisados sobre los países; por consiguiente, las estimaciones que se presentan en el informe WEO solo se ajustan parcialmente a lo recomendado en dichos manuales. Sin embargo, para muchos países, la adaptación a las normas actualizadas tendrá escaso efecto en los principales saldos y agregados. Muchos otros países han adoptado parcialmente las normas más recientes, y continuarán este proceso durante un período de varios años².

Los datos fiscales sobre la deuda bruta y neta declarados en el informe WEO provienen de fuentes oficiales y estimaciones del personal técnico del FMI. Si bien se intenta alinear los datos sobre la deuda bruta y neta con las definiciones del *Manual de estadísticas de finanzas públicas (MEFP)*, estos datos pueden a veces desviarse de las definiciones formales debido a limitaciones de los datos o a circunstancias específicas de cada país. Aunque se hace todo lo posible por garantizar que los datos del informe WEO sean pertinentes y comparables entre los países, las diferencias en la cobertura por sectores e instrumentos hacen que los datos no sean universalmente comparables. A medida que se dispone de más información, los cambios en las fuentes de datos o en la cobertura de los instrumentos pueden dar lugar a revisiones de datos que a veces pueden ser sustanciales. Para más aclaraciones sobre las desviaciones en la cobertura por sectores o instrumentos, consulte los metadatos de la base de datos en línea del informe WEO.

²Muchos países están implementando el SCN 2008 o el Sistema Europeo de Cuentas Nacionales y Regionales 2010, y unos pocos países utilizan versiones anteriores al SCN 1993. Se espera que la adopción del MBP6 y del MEFP 2014 siga un patrón similar. En el cuadro G, se enumeran las normas estadísticas adoptadas por cada país.

Los datos compuestos para los grupos de países que se presentan en el informe WEO se calculan como la suma o el promedio ponderado de los datos de cada país. A menos que se indique lo contrario, los promedios plurianuales de las tasas de crecimiento se expresan como tasas anuales compuestas de variación³. Se utilizan promedios aritméticos ponderados para todos los datos del grupo de economías de mercados emergentes y en desarrollo, salvo los datos sobre inflación y crecimiento de la masa monetaria, para los que se emplean promedios geométricos. Se aplican las convenciones siguientes:

Los datos compuestos sobre los tipos de cambio, las tasas de interés y las tasas de crecimiento de los agregados monetarios de los grupos de países se ponderan por el PIB convertido a dólares de EE.UU. al promedio de los tipos de cambio de mercado del trienio anterior, como proporción del PIB del grupo de países en cuestión.

Las cifras compuestas sobre otros datos de la economía interna, ya sean tasas de crecimiento o relaciones, se ponderan por el PIB valorado según la paridad del poder adquisitivo como proporción del PIB total mundial o el PIB del grupo de países en cuestión⁴. Las tasas de inflación anual son variaciones porcentuales simples con respecto a los años anteriores, excepto en el caso de las economías de mercados emergentes y en desarrollo, para las cuales las tasas se basan en diferencias logarítmicas.

Los datos compuestos sobre el PIB real per cápita medido según la *paridad de poder adquisitivo* se calculan como la suma de los datos de cada país, convertidos a dólares internacionales de los años indicados.

A menos que se indique lo contrario, las cifras compuestas correspondientes a todos los sectores de la zona del euro se corrigen para tener en cuenta discrepancias en la declaración de datos de transacciones efectuadas dentro de dicha zona. Se usan datos anuales del PIB sin ajustar para la zona del euro y para la mayoría de los países considerados individualmente, con excepción de Chipre, España, Irlanda y Portugal, que declaran datos ajustados basados en el año calendario. Las cifras

³Los promedios del PIB real, la inflación, el PIB per cápita y los precios de las materias primas se calculan con base en la tasa anual compuesta de variación, salvo en el caso de la tasa de desempleo, cuyo cálculo se basa en un promedio aritmético simple.

⁴Véase en el recuadro 1.1 del informe WEO de octubre de 2020 un resumen de las ponderaciones revisadas basadas en la paridad del poder adquisitivo, así como en “Ponderaciones revisadas de la paridad del poder adquisitivo” en la Actualización del informe WEO de julio de 2014, el apéndice 1.1 del informe WEO de abril de 2008, el recuadro A2 del informe WEO de abril de 2004, el recuadro A1 del informe WEO de mayo de 2000 y el anexo IV del informe WEO de mayo de 1993. Véase también Anne-Marie Gulde y Marianne Schulze-Ghattas, “Purchasing Power Parity Based Weights for the *World Economic Outlook*”, en *Staff Studies for the World Economic Outlook* (Washington: Fondo Monetario Internacional, diciembre de 1993), 106–23.

anteriores a 1999 son agregados de datos para los que se usan los tipos de cambio de la unidad de cuenta europea de 1995.

Las cifras compuestas sobre el sector fiscal son la suma de los datos de cada país, convertidos a dólares de EE.UU. al promedio de los tipos de cambio de mercado de los años indicados.

Los datos compuestos sobre las tasas de desempleo y el aumento del empleo se ponderan por la población activa de cada país como proporción de la población activa del correspondiente grupo de países.

Las cifras compuestas relacionadas con estadísticas del sector externo se calculan como la suma de los datos de cada país, convertidos a dólares de EE.UU. al promedio de los tipos de cambio de mercado de los años indicados para los datos de balanza de pagos y a los tipos de mercado de fin de año para la deuda denominada en monedas distintas del dólar de EE.UU.

Sin embargo, los datos compuestos sobre el comercio exterior, tanto en lo que se refiere al volumen como a los precios, son promedios aritméticos de las variaciones porcentuales de cada país ponderadas por el valor en dólares de EE.UU. de sus respectivos niveles de exportación o importación como proporción de la exportación o importación total mundial o del grupo (en el año anterior).

A menos que se indique lo contrario, se calculan datos compuestos para los grupos de países si los datos ponderados del grupo están representados en un 90% o más.

Los datos se basan en años calendario, con excepción de unos pocos países cuyos datos se basan en el ejercicio fiscal. Véase en el cuadro F la lista de economías con períodos excepcionales de declaración de datos sobre las cuentas nacionales y las finanzas públicas de cada país.

En el caso de ciertos países, las cifras de 2020 y períodos anteriores se basan en estimaciones y no en resultados efectivos. En el cuadro G se indican los datos efectivos más recientes para los indicadores de cuentas nacionales, precios, finanzas públicas y balanza de pagos de cada país.

Notas sobre los países

En el caso de *Argentina*, las variables fiscales y de inflación no se publican para el período 2021–26 en vista de que en gran medida están vinculadas a negociaciones de programas que aún están pendientes. El índice de precios al consumidor (IPC) oficial de Argentina empieza en diciembre de 2016. En períodos anteriores, los datos del IPC de Argentina reflejan el IPC del Gran Buenos Aires (antes de diciembre de 2013), el IPC nacional (IPCNU, diciembre de 2013 a octubre de 2015), el IPC de la Ciudad de Buenos Aires (noviembre de 2015 a abril de 2016) y el IPC de la zona del Gran Buenos Aires (mayo de 2016

a diciembre de 2016). Dada la limitada comparabilidad de estas series debido a diferencias en cuanto a cobertura geográfica, ponderaciones, muestreo y metodología, en el informe WEO de abril de 2021 no se presentan datos sobre la inflación del IPC promedio para 2014–16 y sobre la inflación al final del período para 2015–16. Asimismo, las autoridades de Argentina dejaron de publicar datos sobre el mercado laboral en diciembre de 2015 y se publicaron series nuevas a partir del segundo trimestre de 2016.

Los datos y pronósticos de *Bangladesh* se presentan en función del ejercicio fiscal a partir del informe WEO de octubre de 2020. Sin embargo, los agregados del PIB real y del PIB según la paridad del poder adquisitivo que incluyen Bangladesh se basan en estimaciones correspondientes al año calendario.

Las series fiscales para la *República Dominicana* tienen la siguiente cobertura: la deuda pública, el servicio de la deuda, y los saldos estructurales/ajustados en función del ciclo se refieren al sector público consolidado (que incluye el gobierno central, el resto del sector público no financiero y el banco central); el resto de las series fiscales se refieren al gobierno central.

Los datos fiscales de *Ecuador* reflejan el préstamo neto/endeudamiento neto del sector público no financiero. Las autoridades ecuatorianas, con el apoyo técnico del FMI, están revisando los datos fiscales históricos sobre préstamo neto/endeudamiento neto del sector público no financiero en el período 2012–17, a fin de corregir los errores estadísticos recientemente detectados en la compilación de datos a nivel subnacional y la coherencia entre los datos por encima de la línea y de financiamiento por subsectores.

En el caso de *Alemania*, las proyecciones no reflejan las prórrogas de los confinamientos adoptados frente a la tercera ola de infecciones, el presupuesto suplementario para 2021 y el borrador del presupuesto federal para 2022.

En el caso de *India*, las tasas de crecimiento del PIB real calculadas entre 1998 y 2011 se toman de las cuentas nacionales con año base 2004/05, y a partir de esa fecha con año base 2011/12.

En el caso de *Libano*, se omiten las proyecciones correspondientes a 2021–26 debido al grado de incertidumbre inusualmente alto.

Teniendo en cuenta la guerra civil y el debilitamiento de las capacidades, la fiabilidad de los datos de *Libia*, especialmente en lo que respecta a las cuentas nacionales y las proyecciones a mediano plazo, es baja.

No se incluyen los datos de *Siria* correspondientes a 2011 y años posteriores debido a la incertidumbre de la situación política.

Las proyecciones para *Turquía*, se completaron a comienzos de marzo de 2021.

En el caso de *Turkmenistán*, las estimaciones y proyecciones del saldo fiscal excluyen el ingreso proveniente de la emisión de bonos internos, tal como lo recomienda el MEFP 2014. En las estimaciones oficiales, compiladas por las autoridades usando metodologías estadísticas locales, el ingreso del gobierno incluye la emisión de bonos.

Para *Ucrania* se dispone de datos de cuentas nacionales revisados a partir de 2000; dichos datos excluyen Crimea y Sevastopol a partir de 2010.

En diciembre de 2020 las autoridades de *Uruguay* comenzaron a declarar las cifras de las cuentas nacionales conforme al SCN 2008, con año base 2016. La nueva serie comenzó en 2016. Los datos anteriores a 2016 reflejan el esfuerzo máximo del personal del FMI por preservar la información declarada anteriormente y evitar cortes estructurales.

Desde octubre de 2018, el sistema público de pensiones de *Uruguay* ha estado recibiendo transferencias en el contexto de una nueva ley que compensa a las personas afectadas por la creación del sistema de pensiones mixto. Estos fondos se registran como ingresos, conforme a la metodología del FMI. Por lo tanto, los datos y las proyecciones para 2018–21 se ven afectados por estas transferencias, que ascienden a 1,2% del PIB en 2018 y a 1,1% del PIB en 2019, y que se proyecta equivaldrán a 0,6% del PIB en 2020, 0,2% del PIB en 2021, y 0% de ahí en adelante (para más información, véase el Informe sobre países 19/64 del FMI)⁵. El aviso sobre el sistema público de pensiones se aplica únicamente a las series de ingresos y de préstamo neto/endeudamiento neto.

La cobertura de los datos fiscales de *Uruguay* pasó del sector público consolidado al sector público no financiero en el informe WEO de octubre de 2019. En Uruguay, la cobertura del sector público no financiero abarca el gobierno central, el gobierno local, los fondos de seguridad social, las sociedades públicas no financieras y el Banco de Seguros del Estado. Consiguientemente, los datos históricos fueron revisados. Dentro de este perímetro fiscal más reducido —que excluye al banco central— los activos y pasivos en poder del sector público no financiero cuya contraparte es el banco central no se deducen de las cifras de la deuda. En este contexto, los bonos de capitalización emitidos en el pasado por el gobierno al banco central ahora han pasado a formar parte de la deuda del sector público no financiero. Las estimaciones de deuda bruta y neta para 2008–11 son preliminares.

⁵Uruguay: Informe del personal técnico sobre la consulta del Artículo IV correspondiente a 2018, Informe sobre países 19/64 (Washington, DC: Fondo Monetario Internacional, febrero de 2019).

Proyectar las perspectivas económicas de *Venezuela*, incluida la evaluación de la evolución económica pasada y actual como base para las proyecciones, es complicado debido a que no se mantienen conversaciones con las autoridades (la última consulta del Artículo IV se llevó a cabo en 2004), no se pueden comprender cabalmente los datos declarados, y se plantean las dificultades para interpretar algunos indicadores económicos declarados, dados los acontecimientos económicos. Las cuentas fiscales incluyen el gobierno central presupuestario, la seguridad social, el FOGADE (institución de garantía de depósitos), y una muestra de empresas públicas, entre ellas Petróleos de Venezuela, S.A.; los datos para 2018 son estimaciones del personal técnico del FMI. En vista de los efectos de la hiperinflación y la escasez de datos declarados, los indicadores macroeconómicos proyectados por el personal técnico del FMI deben interpretarse con precaución. Por ejemplo, el PIB nominal se estima suponiendo que el deflactor del PIB aumenta conforme a la inflación media proyectada por el personal técnico del FMI. La proyección de la deuda pública externa en relación con el PIB se basa en la estimación del personal técnico del FMI del promedio anual del tipo de cambio. Estas proyecciones están sujetas a un amplio margen de incertidumbre. Los precios al consumidor de Venezuela están excluidos de todos los datos compuestos del informe WEO.

En 2019, las autoridades de *Zimbabwe* introdujeron el dólar de liquidación bruta en tiempo real, cuyo nombre posteriormente pasó a ser dólar de Zimbabwe, y ahora están actualizando la denominación de las estadísticas de sus cuentas nacionales. Los datos actuales están sujetos a revisión. El dólar de Zimbabwe dejó de circular en 2009 y, durante 2009–19, Zimbabwe adoptó un régimen de múltiples monedas con el dólares de EE.UU. como unidad de cuenta.

Clasificación de los países

Resumen de la clasificación de los países

En el informe WEO, el mundo se divide en dos grandes grupos de países: economías avanzadas y economías de mercados emergentes y en desarrollo⁶. Esta clasificación no se basa en criterios estrictos, económicos o de otro tipo, sino que ha ido evolucionando con el tiempo a fin de facilitar el análisis presentando los datos en forma razonablemente significativa. En el cuadro A, se

⁶En este informe, el término “país” no se refiere en todos los casos a una entidad territorial que constituya un Estado conforme al derecho y a los usos internacionales, sino también para referirse a algunas entidades territoriales que no son Estados, pero para las cuales se mantienen datos estadísticos en forma separada e independiente.

presenta un esquema general de la clasificación de países, en el que se indica el número de países de cada grupo por región y se resumen algunos indicadores importantes de su tamaño relativo (PIB valorado según la paridad del poder adquisitivo, exportación total de bienes y servicios, y población).

Algunos países quedan fuera de la clasificación y por lo tanto no se incluyen en el análisis. Cuba y la República Democrática Popular de Corea no son miembros del FMI, y por lo tanto el FMI no efectúa un seguimiento de la evolución de sus economías.

Características generales y composición de los grupos que conforman la clasificación del informe WEO

Economías avanzadas

En el cuadro B, se enumeran las 39 economías avanzadas. Los siete países más importantes de este grupo por el nivel del PIB basado en los tipos de cambio de mercado —Alemania, Canadá, Estados Unidos, Francia, Italia, Japón y el Reino Unido— integran el subgrupo de las principales economías avanzadas, conocidas también como países del Grupo de los Siete. Los miembros de la zona del euro también forman un subgrupo. Los datos compuestos que se presentan en los cuadros para la zona del euro se refieren, en todos los años, a los miembros actuales de dicha zona, a pesar de que el número de miembros se ha ampliado con el tiempo.

En el cuadro C, figuran los países miembros de la Unión Europea; no todos están clasificados como economías avanzadas en el informe WEO.

Economías de mercados emergentes y en desarrollo

El grupo de las economías de mercados emergentes y en desarrollo (156) está integrado por todos los países no clasificados como economías avanzadas.

El desglose regional de las economías de mercados emergentes y en desarrollo es el siguiente: África subsahariana, América Latina y el Caribe, economías emergentes y en desarrollo de Asia, economías emergentes y en desarrollo de Europa (a veces mencionada como “Europa central y oriental”), y Oriente Medio y Asia Central (que comprende los subgrupos regionales Cáucaso y Asia Central y Oriente Medio, Norte de África, Afganistán y Pakistán).

Las economías de mercados emergentes y en desarrollo también se clasifican conforme a *criterios analíticos* que reflejan la composición de los ingresos por exportaciones y hacen una distinción entre las economías que son acreedoras netas y las que son deudo-

ras netas. Los cuadros D y E muestran la composición detallada de las economías de mercados emergentes y en desarrollo en los grupos regionales y analíticos.

Según el criterio analítico por *fuentes de ingresos de exportación*, se distinguen *combustibles* (Clasificación Uniforme para el Comercio Internacional [CUCI 3]) y *no combustibles*, y dentro de estos se centra la atención en los *productos primarios no combustibles* (CUCI 0, 1, 2, 4 y 68). Las economías se incluyen en uno de estos grupos si su principal fuente de ingresos de exportación superó, en promedio, el 50% del total de sus exportaciones entre 2015 y 2019.

Los criterios financieros y de ingreso se centran en las *economías acreedoras netas*, las *economías deudoras netas*, los *países pobres muy endeudados* (PPME), los PDBI y las EMEMI. Las economías se clasifican como deudoras netas cuando su posición de inversión internacional neta más reciente, si se dispone de datos, es inferior a cero o si la acumulación del saldo en cuenta corriente desde 1972 (o desde una fecha anterior si se dispone de datos) hasta 2019 fue negativa. Las economías deudoras netas se distinguen a su vez en función del *cumplimiento del servicio de la deuda*⁷.

El grupo de los PPME comprende los países que han sido o están siendo considerados por el FMI y el Banco Mundial en la Iniciativa para la Reducción de la Deuda de los Países Pobres Muy Endeudados, que tiene como objetivo reducir la carga de la deuda de todos los PPME habilitados hasta un nivel “sostenible”, en un período de tiempo razonablemente corto⁸. Muchos de estos países ya han recibido alivio de la deuda en el marco de dicha Iniciativa o ya no necesitan acogerse a la misma.

Los PDBI son aquellos que tienen un ingreso per cápita por debajo de un determinado umbral (actualmente fijado en USD 2.700 en 2016, según el método Atlas del Banco Mundial), rasgos estructurales que reflejan un grado limitado de desarrollo y transformación estructural, y vínculos financieros externos que no son lo suficientemente estrechos como para que se los considere en términos generales como economías de mercados emergentes.

Las EMEMI comprenden las economías de mercados emergentes y en desarrollo que no están clasificadas como PDBI.

⁷ En 2015–19, un total de 27 economías incurrieron en atrasos en los pagos externos o celebraron acuerdos de reprogramación de deudas con acreedores oficiales o bancos comerciales. Este grupo se denomina *economías que registraron atrasos y/o reprogramaron su deuda en 2015–19*.

⁸ Véase David Andrews, Anthony R. Boote, Syed S. Rizavi y Sukwinder Singh, “Alivio de la deuda para los países de bajo ingreso: Iniciativa reforzada para los países pobres muy endeudados”, Serie de folletos No. 51-S del FMI (Washington, DC: Fondo Monetario Internacional, noviembre de 1999).

Cuadro A. Clasificación según los grupos utilizados en *Perspectivas de la economía mundial* y la participación de cada grupo en el PIB agregado, la exportación de bienes y servicios, y la población, 2020¹
(porcentaje del total del grupo o del total mundial)

	Número de economías	PIB		Exportaciones de bienes y servicios		Población	
		Economías avanzadas	Mundo	Economías avanzadas	Mundo	Economías avanzadas	Mundo
Economías avanzadas	39,0	100,0	42,5	100,0	63,0	100,0	14,1
Estados Unidos		37,4	15,9	15,3	9,7	30,7	4,3
Zona del euro	19,0	28,3	12,0	42,3	26,7	31,7	4,5
Alemania		8,0	3,4	12,0	7,6	7,7	1,1
Francia		5,4	2,3	5,4	3,4	6,1	0,9
Italia		4,4	1,9	4,0	2,5	5,6	0,8
España		3,2	1,4	2,8	1,8	4,4	0,6
Japón		9,5	4,0	5,7	3,6	11,7	1,6
Reino Unido		5,3	2,2	5,3	3,3	6,2	0,9
Canadá		3,3	1,4	3,4	2,2	3,5	0,5
Otras economías avanzadas	16,0	16,2	6,9	28,0	17,6	16,2	2,3
<i>Partida informativa</i>							
Principales economías avanzadas	7	73,3	31,2	51,1	32,2	71,6	10,1
		Economías de mercados emergentes y en desarrollo	Mundo	Economías de mercados emergentes y en desarrollo	Mundo	Economías de mercados emergentes y en desarrollo	Mundo
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	156	100,0	57,5	100,0	37,0	100,0	85,9
Por regiones							
Economías emergentes y en desarrollo de Asia	30	55,9	32,2	53,4	19,8	55,9	48,0
China		31,9	18,3	33,5	12,4	21,4	18,4
India		11,8	6,8	6,0	2,2	21,0	18,0
ASEAN-5	5	9,8	5,7	12,4	4,6	8,8	7,6
Economías emergentes y en desarrollo de Europa	16,0	13,5	7,7	16,2	6,0	5,8	5,0
Rusia		5,4	3,1	4,6	1,7	2,2	1,9
América Latina y el Caribe	33,0	12,7	7,3	13,1	4,9	9,7	8,3
Brasil		4,2	2,4	2,9	1,1	3,2	2,8
México		3,2	1,9	5,3	2,0	1,9	1,7
Oriente Medio y Asia Central	32,0	12,5	7,2	13,3	4,9	12,7	10,9
Arabia Saudita		2,1	1,2	2,2	0,8	0,5	0,5
África subsahariana	45	5,4	3,1	4,0	1,5	15,9	13,7
Nigeria		1,4	0,8	0,5	0,2	3,1	2,7
Sudáfrica		0,9	0,5	1,1	0,4	0,9	0,8
Por criterios analíticos²							
Por fuentes de ingresos de exportación							
Combustibles	26	10,0	5,8	12,5	4,6	9,5	8,2
Otros productos	129	90,0	51,7	87,5	32,4	90,5	77,7
De los cuales, productos primarios	35	5,3	3,0	5,1	1,9	9,2	7,9
Por fuentes de financiamiento externo							
Economías deudoras netas	123,0	52,7	30,3	49,4	18,3	68,7	59,1
Economías deudoras netas según el cumplimiento del servicio de la deuda							
Economías que registraron atrasos y/o reprogramaron su deuda en 2015–19	28	3,8	2,2	2,7	1,0	7,4	6,3
Otros grupos							
Economías de mercados emergentes y de mediano ingreso	97	91,6	52,7	92,4	34,2	76,7	65,9
Países en desarrollo de bajo ingreso	57	8,4	4,8	7,6	2,8	23,3	20,1
Países pobres muy endeudados	39,0	2,9	1,7	2,0	0,8	12,1	10,4

¹Las participaciones en el PIB se basan en la valoración del PIB de las distintas economías con base en la paridad del poder adquisitivo. El número de economías dentro de cada grupo refleja las economías cuyos datos se incluyen en los agregados para cada grupo.

²En los datos por fuentes de ingresos de exportación se excluye Siria, y en los datos compuestos de los grupos de países por posición externa neta se excluyen Siria y Sudán del Sur debido a la insuficiencia de datos.

Cuadro B. Economías avanzadas por subgrupos

Principales zonas monetarias		
Estados Unidos		
Japón		
Zona del euro		
Zona del euro		
Alemania	Finlandia	Luxemburgo
Austria	Francia	Malta
Bélgica	Grecia	Países Bajos
Chipre	Irlanda	Portugal
Estonia	Italia	República Eslovaca
Eslovenia	Letonia	
España	Lituania	
Principales economías avanzadas		
Alemania	Francia	Reino Unido
Canadá	Italia	
Estados Unidos	Japón	
Otras economías avanzadas		
Australia	Macao, RAE de ²	Singapur
Corea	Noruega	Suecia
Dinamarca	Nueva Zelandia	Suiza
Hong Kong, RAE de ¹	Puerto Rico	Taiwan, provincia china de
Islandia	República Checa	
Israel	San Marino	

¹El 1 de julio de 1997, Hong Kong fue reintegrado a la República Popular China y se convirtió en una Región Administrativa Especial de China.

²El 20 de diciembre de 1999, Macao fue reintegrado a la República Popular China y se convirtió en una Región Administrativa Especial de China.

Cuadro C. Unión Europea

Alemania	Estonia	Luxemburgo
Austria	Finlandia	Malta
Bélgica	Francia	Países Bajos
Bulgaria	Grecia	Polonia
Chipre	Hungría	Portugal
Croacia	Irlanda	República Checa
Dinamarca	Italia	República Eslovaca
Eslovenia	Letonia	Rumania
España	Lituania	Suecia

Cuadro D. Economías de mercados emergentes y en desarrollo por regiones y fuentes principales de ingresos de exportación¹

	Combustibles	Otros productos primarios
África subsahariana		
	Angola	Benin
	Chad	Burkina Faso
	Gabón	Burundi
	Guinea Ecuatorial	Côte d'Ivoire
	Nigeria	Eritrea
	República del Congo	Guinea
	Sudán del Sur	Guinea-Bissau
		Liberia
		Malawi
		Mali
		República Centroafricana
		República Democrática del Congo
		Sierra Leona
		Sudáfrica
		Zambia
		Zimbabwe
América Latina y el Caribe		
	Ecuador	Argentina
	Trinidad y Tobago	Bolivia
	Venezuela	Chile
		Guyana
		Paraguay
		Perú
		Suriname
		Uruguay
Economías emergentes y en desarrollo de Asia		
	Brunei Darussalam	Islas Marshall
	Timor-Leste	Islas Salomón
		Kiribati
		Papua Nueva Guinea
		Tuvalu
Oriente Medio y Asia Central		
	Arabia Saudita	Afganistán
	Argelia	Mauritania
	Azerbaiyán	Somalia
	Bahrein	Sudán
	Emiratos Árabes Unidos	Tayikistán
	Irán	Uzbekistán
	Iraq	
	Kazajistán	
	Kuwait	
	Libia	
	Omán	
	Qatar	
	Turkmenistán	
	Yemen	

¹Se omite el grupo "Economías emergentes y en desarrollo de Europa" porque en este grupo no hay ninguna economía cuya fuente principal de ingreso de exportación sean los combustibles u otros productos primarios.

Cuadro E. Economías de mercados emergentes y en desarrollo por regiones, posición externa neta, países pobres muy endeudados y por ingreso per cápita

	Posición externa neta ¹	Países pobres muy endeudados ²	Clasificación según ingreso per cápita ³		Posición externa neta ¹	Países pobres muy endeudados ²	Clasificación según ingreso per cápita ³
África subsahariana				Tanzanía	*	●	*
Angola	*		●	Togo	*	●	*
Benin	*	●	*	Uganda	*	●	*
Botswana	●		●	Zambia	*	●	*
Burkina Faso	*	●	*	Zimbabwe	*		*
Burundi	*	●	*	América Latina y el Caribe			
Cabo Verde	*		●	Antigua y Barbuda	*		●
Camerún	*	●	*	Argentina	●		●
Chad	*	●	*	Aruba	*		●
Comoras	*	●	*	Bahamas, Las	*		●
Côte d'Ivoire	*	●	*	Barbados	*		●
Eritrea	●	*	*	Belice	*		●
Eswatini	●		●	Bolivia	*	●	●
Etiopía	*	●	*	Brasil	*		●
Gabón	●		●	Chile	*		●
Gambia	*	●	*	Colombia	*		●
Ghana	*	●	*	Costa Rica	*		●
Guinea	*	●	*	Dominica	●		●
Guinea-Bissau	*	●	*	Ecuador	*		●
Guinea Ecuatorial	●		●	El Salvador	*		●
Kenya	*		*	Granada	*		●
Lesotho	*		*	Guatemala	*		●
Liberia	*	●	*	Guyana	*	●	●
Madagascar	*	●	*	Haití	*	●	*
Malawi	*	●	*	Honduras	*	●	*
Mali	*	●	*	Jamaica	*		●
Mauricio	●		●	México	*		●
Mozambique	*	●	*	Nicaragua	*	●	*
Namibia	*		●	Panamá	*		●
Níger	*	●	*	Paraguay	*		●
Nigeria	*		*	Perú	*		●
República Centrafricana	*	●	*	República Dominicana	*		●
República del Congo	*	●	*	Saint Kitts y Nevis	*		●
República Democrática del Congo	*	●	*	San Vicente y las Granadinas	*		●
Rwanda	*	●	*	Santa Lucía	*		●
Santo Tomé y Príncipe	*	●	*	Suriname	*		●
Senegal	*	●	*	Trinidad y Tobago	●		●
Seychelles	*		●	Uruguay	*		●
Sierra Leona	*	●	*	Venezuela	●		●
Sudáfrica	●		●	Uruguay	*		●
Sudán del Sur ⁴	...		*	Venezuela	●		●
				Economías emergentes y en desarrollo de Asia			
				Bangladesh	*		*

Cuadro E. Economías de mercados emergentes y en desarrollo por regiones, posición externa neta, países pobres muy endeudados y por ingreso per cápita (continuación)

	Posición externa neta ¹	Países pobres muy endeudados ²	Clasificación según ingreso per cápita ³		Posición externa neta ¹	Países pobres muy endeudados	Clasificación según ingreso per cápita ³
Bhután	*		*	Polonia	*		●
Brunei Darussalam	●		●	Rumania	*		●
Camboya	*		*	Rusia	●		●
China	●		●	Serbia	*		●
Fiji	*		●	Turquía	*		●
Filipinas	*		●	Ucrania	*		●
India	*		●	Oriente Medio y Asia Central			
Indonesia	*		●	Afganistán	●	●	*
Islas Marshall	*		●	Arabia Saudita	●		●
Islas Salomón	*		*	Argelia	●		●
Kiribati	●		*	Armenia	*		●
Malasia	*		●	Azerbaiyán	●		●
Maldivas	*		●	Bahrein	●		●
Micronesia	●		●	Djibouti	*		*
Mongolia	*		●	Egipto	*		●
Myanmar	*		*	Emiratos Árabes Unidos	●		●
Nauru	*		●	Georgia	*		●
Nepal	●		*	Irán	●		●
Palau	*		●	Iraq	●		●
Papua Nueva Guinea	*		*	Jordania	*		●
República Democrática Popular Lao	*		*	Kazajistán	*		●
Samoa	*		●	Kuwait	●		●
Sri Lanka	*		●	Libano	*		●
Tailandia	*		●	Libia	●		●
Timor-Leste	●		*	Marruecos	*		●
Tonga	*		●	Mauritania	*	●	*
Tuvalu	*		●	Omán	*		●
Vanuatu	*		●	Pakistán	*		●
Vietnam	*		*	Qatar	●		●
Economías emergentes y en desarrollo de Europa				República Kirguisa	*		*
Albania	*		●	Ribera Occidental y Gaza	*		●
Belarús	*		●	Siria ⁴	...		●
Bosnia y Herzegovina	*		●	Somalia	*	*	*
Bulgaria	*		●	Sudán	*	*	*
Croacia	*		●	Tayikistán	*		*
Hungría	*		●	Túnez	*		●
Kosovo	*		●	Turkmenistán	●		●
Macedonia del Norte	*		●	Uzbekistán	●		*
Moldova	*		*	Yemen	*		*
Montenegro	*		●				

¹Un punto grueso (una estrella) indica que el país es un acreedor neto (deudor neto).

²Un punto grueso en lugar de una estrella indica que el país ha alcanzado el punto de culminación, el cual le permite recibir todo el alivio de la deuda comprometido en el punto de decisión.

³Un punto grueso (estrella) indica que el país está clasificado como economía de mercado emergente y de ingreso mediano (país en desarrollo de bajo ingreso).

⁴En los datos compuestos de los grupos de países por posición externa neta se excluyen Siria y Sudán del Sur debido a la falta de una base de datos completa.

Cuadro F. Economías con períodos excepcionales de declaración de datos¹

	Cuentas nacionales	Finanzas públicas
Bahamas, Las		Jul/Jun
Bangladesh	Jul/Jun	Jul/Jun
Barbados		Abr/Mar
Bhután	Jul/Jun	Jul/Jun
Botswana		Abr/Mar
Burundi		Jul/Jun
Dominica		Jul/Jun
Egipto	Jul/Jun	Jul/Jun
Eswatini		Abr/Mar
Etiopía	Jul/Jun	Jul/Jun
Haití	Oct/Sep	Oct/Sep
Hong Kong, RAE de		Abr/Mar
India	Abr/Mar	Abr/Mar
Irán	Abr/Mar	Abr/Mar
Islas Marshall	Oct/Sep	Oct/Sep
Jamaica		Abr/Mar
Lesotho	Abr/Mar	Abr/Mar
Mauricio		Jul/Jun
Micronesia	Oct/Sep	Oct/Sep
Myanmar	Oct/Sep	Oct/Sep
Namibia		Abr/Mar
Nauru	Jul/Jun	Jul/Jun
Nepal	Ago/Jul	Ago/Jul
Pakistán	Jul/Jun	Jul/Jun
Palau	Oct/Sep	Oct/Sep
Puerto Rico	Jul/Jun	Jul/Jun
Rwanda		Jul/Jun
Samoa	Jul/Jun	Jul/Jun
Santa Lucía		Abr/Mar
Singapur		Abr/Mar
Tailandia		Oct/Sep
Tonga	Jul/Jun	Jul/Jun
Trinidad y Tobago		Oct/Sep

¹Salvo que se indique lo contrario, todos los datos se refieren al año calendario.

Cuadro G. Documentación sobre los datos fundamentales

País	Moneda	Cuentas nacionales				Precios (IPC)		
		Fuente de datos históricos ¹	Últimos datos anuales efectivos	Año base ²	Sistema de Cuentas Nacionales	Uso de la metodología de ponderación en cadena ³	Fuente de datos históricos ¹	Últimos datos anuales efectivos
Afganistán	Afgani	ONE	2019	2016	SCN 2008		ONE	2020
Albania	Lek albanés	FMI	2019	1996	SCNE 2010	Desde 1996	ONE	2020
Alemania	Euro	ONE	2020	2015	SCNE 2010	Desde 1991	ONE	2020
Angola	Kwanza angolés	ONE y MEP	2019	2002	SCNE 1995		ONE	2019
Antigua y Barbuda	Dólar del Caribe Oriental	BC	2019	2006 ⁶	SCN 1993		BC	2020
Arabia Saudita	Riyal saudita	ONE	2019	2010	SCN 1993		ONE	2020
Argelia	Dinar argelino	ONE	2019	2001	SCN 1993	Desde 2005	ONE	2019
Argentina	Peso argentino	ONE	2019	2004	SCN 2008		ONE	2020
Armenia	Dram armenio	ONE	2019	2005	SCN 2008		ONE	2019
Aruba	Florín de Aruba	ONE	2017	2000	SCN 1993	Desde 2000	ONE	2020
Australia	Dólar australiano	ONE	2020	2018	SCN 2008	Desde 1980	ONE	2020
Austria	Euro	ONE	2019	2015	SCNE 2010	Desde 1995	ONE	2020
Azerbaiyán	Manat de Azerbaiyán	ONE	2019	2005	SCN 1993	Desde 1994	ONE	2020
Bahamas, Las	Dólar de Bahamas	ONE	2019	2012	SCN 1993		ONE	2019
Bahrein	Dinar de Bahrein	ONE	2019	2010	SCN 2008		ONE	2019
Bangladesh	Taka de Bangladesh	ONE	2019/20	2005/06	SCN 2008		ONE	2019/20
Barbados	Dólar de Barbados	ONE y BC	2019	2010	SCN 1993		ONE	2020
Belarús	Rublo belarruso	ONE	2019	2018	SCN 2008	Desde 2005	ONE	2019
Bélgica	Euro	BC	2020	2015	SCNE 2010	Desde 1995	BC	2020
Belice	Dólar de Belice	ONE	2020	2000	SCN 1993		ONE	2019
Benin	Franco CFA	ONE	2019	2015	SCN 2008		ONE	2019
Bhután	Ngultrum de Bhután	ONE	2019/20	2000/01 ⁶	SCN 1993		BC	2019/20
Bolivia	Boliviano	ONE	2019	1990	SCN 2008		ONE	2020
Bosnia y Herzegovina	Marco convertible de Bosnia	ONE	2018	2015	SCNE 2010	Desde 2000	ONE	2019
Botswana	Pula de Botswana	ONE	2019	2006	SCN 1993		ONE	2019
Brasil	Real brasileño	ONE	2020	1995	SCN 2008		ONE	2020
Brunei Darussalam	Dólar de Brunei	ONE y DAG	2019	2010	SCN 2008		ONE y DAG	2019
Bulgaria	Lev búlgaro	ONE	2019	2015	SCNE 2010	Desde 1996	ONE	2020
Burkina Faso	Franco CFA	ONE y MEP	2018	2015	SCN 2008		ONE	2019
Burundi	Franco de Burundi	ONE y FMI	2019	2005	SCN 1993		ONE	2020
Cabo Verde	Escudo de Cabo Verde	ONE	2019	2007	SCN 2008	Desde 2011	ONE	2019
Camboya	Riel de Camboya	ONE	2019	2000	SCN 1993		ONE	2019
Camerún	Franco CFA	ONE	2019	2005	SCN 2008		ONE	2019
Canadá	Dólar canadiense	ONE	2020	2012	SCN 2008	Desde 1980	ONE	2020
Chad	Franco CFA	BC	2017	2005	SCN 1993		ONE	2020
Chile	Peso chileno	BC	2020	2013 ⁶	SCN 2008	Desde 2003	ONE	2019
China	Yuan chino	ONE	2020	2015	SCN 2008		ONE	2020
Chipre	Euro	ONE	2020	2010	SCNE 2010	Desde 1995	ONE	2020
Colombia	Peso colombiano	ONE	2020	2015	SCN 2008	Desde 2005	ONE	2020
Comoras	Franco comorano	MF	2018	2007	SCN 1993	Desde 2007	ONE	2019
Corea	Won coreano	BC	2020	2015	SCN 2008	Desde 1980	ONE	2020
Costa Rica	Colón costarricense	BC	2019	2017	SCN 2008		BC	2019
Côte d'Ivoire	Franco CFA	ONE	2017	2015	SCN 2008		ONE	2019
Croacia	Kuna croata	ONE	2019	2015	SCNE 2010		ONE	2019

Cuadro G. Documentación sobre los datos fundamentales (continuación)

País	Finanzas públicas					Balanza de pagos		
	Fuente de datos históricos ¹	Últimos datos anuales efectivos	Manual de estadística utilizado para la fuente	Cobertura de los subsectores ⁴	Práctica contable ⁵	Fuente de datos históricos ¹	Últimos datos anuales efectivos	Manual de estadística utilizado para la fuente
Afganistán	MF	2019	2001	GC	C	ONE, MF y BC	2018	MBP 6
Albania	FMI	2019	1986	GC, GL, FSS, SPM, SPNF	. . .	BC	2019	MBP 6
Alemania	ONE	2020	SCNE 2010	GC, GE, GL, FSS	D	BC	2020	MBP 6
Angola	MF	2019	2001	GC, GL	. . .	BC	2019	MBP 6
Antigua y Barbuda	MF	2020	2001	GC	Mixto	BC	2018	MBP 6
Arabia Saudita	MF	2019	2014	GC	C	BC	2019	MBP 6
Argelia	MF	2019	1986	GC	C	BC	2019	MBP 6
Argentina	MEP	2019	1986	GC, GE, FSS	C	ONE	2019	MBP 6
Armenia	MF	2019	2001	GC	C	BC	2019	MBP 6
Aruba	MF	2019	2001	GC	Mixto	BC	2019	MBP 6
Australia	MF	2019	2014	GC, GE, GL, GT	D	ONE	2020	MBP 6
Austria	ONE	2019	2014	GC, GE, GL, FSS	D	BC	2019	MBP 6
Azerbaiyán	MF	2019	2001	GC	C	BC	2019	MBP 6
Bahamas, Las	MF	2019/20	2014	GC	C	BC	2019	MBP 5
Bahrein	MF	2019	2001	GC	C	BC	2019	MBP 6
Bangladesh	MF	2018/19	. . .	GC	C	BC	2018/19	MBP 6
Barbados	MF	2019/20	1986	GCP	C	BC	2019	MBP 6
Belarús	MF	2019	2001	GC, GL, FSS	C	BC	2019	MBP 6
Bélgica	BC	2019	SCNE 2010	GC, GE, GL, FSS	D	BC	2019	MBP 6
Belize	MF	2019	1986	GC, SPM	Mixto	BC	2019	MBP 6
Benin	MF	2019	1986	GC	C	BC	2019	MBP 6
Bhután	MF	2019/20	1986	GC	C	BC	2019/20	MBP 6
Bolivia	MF	2019	2001	GC, GL, FSS, NSPM, SPNF	C	BC	2019	MBP 6
Bosnia y Herzegovina	MF	2019	2014	GC, GE, GL, FSS	Mixto	BC	2019	MBP 6
Botswana	MF	2019/20	1986	GC	C	BC	2019	MBP 6
Brasil	MF	2020	2001	GC, GE, GL, FSS, SPNF	C	BC	2020	MBP 6
Brunei Darussalam	MF	2020	. . .	GC, GCP	C	ONE, MEP y DDG	2019	MBP 6
Bulgaria	MF	2020	2001	GC, GL, FSS	C	BC	2020	MBP 6
Burkina Faso	MF	2019	2001	GC	BC	BC	2018	MBP 6
Burundi	MF	2019/20	2001	GC	Mixto	BC	2020	MBP 6
Cabo Verde	MF	2018	2001	GC	D	ONE	2019	MBP 6
Camboya	MF	2019	2001	GC, GL	Mixto	BC	2019	MBP 5
Camerún	MF	2019	2001	GC, SPNF, SPFNP	Mixto	MF	2019	MBP 6
Canadá	MF	2020	2001	GC, GE, GL, FSS, otro	D	ONE	2020	MBP 6
Chad	MF	2020	1986	GC, SPNF	C	BC	2013	MBP 5
Chile	MF	2020	2001	GC, GL	D	BC	2020	MBP 6
China	MF	2019	. . .	GC, GL	C	DAG	2020	MBP 6
Chipre	ONE	2019	SCNE 2010	GC, GL, FSS	D	BC	2019	MBP 6
Colombia	MF	2019	2001	GC, GE, GL, FSS	. . .	BC y ONE	2019	MBP 6
Comoras	MF	2018	1986	GC	Mixto	BC y FMI	2018	MBP 5
Corea	MF	2019	2001	GC, FSS	C	BC	2020	MBP 6
Costa Rica	MF y BC	2019	1986	GC	C	BC	2019	MBP 6
Côte d'Ivoire	MF	2019	1986	GC	D	BC	2018	MBP 6
Croacia	MF	2019	2014	GC, GL	D	BC	2019	MBP 6

Cuadro G. Documentación sobre los datos fundamentales (continuación)

País	Moneda	Cuentas nacionales				Precios (IPC)		
		Fuente de datos históricos ¹	Últimos datos anuales efectivos	Año base ²	Sistema de Cuentas Nacionales	Uso de la metodología de ponderación en cadena ³	Fuente de datos históricos ¹	Últimos datos anuales efectivos
Dinamarca	Corona danesa	ONE	2019	2010	SCNE 2010	Desde 1980	ONE	2019
Djibouti	Franco de Djibouti	ONE	2018	2013	SCN 1993		ONE	2019
Dominica	Dólar del Caribe Oriental	ONE	2018	2006	SCN 1993		ONE	2019
Ecuador	Dólar de EE.UU.	BC	2019	2007	SCN 1993		ONE y BC	2020
Egipto	Libra egipcia	MEP	2019/20	2016/17	SCN 2008		ONE	2019/20
El Salvador	Dólar de EE.UU.	BC	2019	2014	SCN 2008		ONE	2019
Emiratos Árabes Unidos	Dirham de los E.A.U.	ONE	2019	2010	SCN 2008		ONE	2020
Eritrea	Nafka de Eritrea	FMI	2018	2011	SCN 1993		ONE	2018
Eslovenia	Euro	ONE	2020	2010	SCNE 2010	Desde 2000	ONE	2020
España	Euro	ONE	2020	2015	SCNE 2010	Desde 1995	ONE	2020
Estados Unidos	Dólar de EE.UU.	ONE	2020	2012	SCN 2008	Desde 1980	ONE	2020
Estonia	Euro	ONE	2020	2015	SCNE 2010	Desde 2010	ONE	2020
Eswatini	Lilangeni swazi	ONE	2019	2011	SCN 2008		ONE	2020
Etiopía	Birr etíope	ONE	2019/20	2015/16	SCN 2008		ONE	2019
Fiji	Dólar de Fiji	ONE	2019	2014	SCN 1993		ONE	2019
Filipinas	Peso filipino	ONE	2020	2018	SCN 2008		ONE	2020
Finlandia	Euro	ONE	2019	2015	SCNE 2010	Desde 1980	ONE	2019
Francia	Euro	ONE	2020	2014	SCNE 2010	Desde 1980	ONE	2020
Gabón	Franco CFA	MF	2019	2001	SCN 1993		ONE	2019
Gambia	Dalasi gambiano	ONE	2018	2013	SCN 2008		ONE	2018
Georgia	Lari georgiano	ONE	2019	2015	SCN 2008	Desde 1996	ONE	2019
Ghana	Cedi ghanés	ONE	2019	2013	SCN 2008		ONE	2019
Granada	Dólar del Caribe Oriental	ONE	2019	2006	SCN 1993		ONE	2019
Grecia	Euro	ONE	2020	2015	SCNE 2010	Desde 1995	ONE	2020
Guatemala	Quetzal guatemalteco	BC	2019	2013	SCN 2008	Desde 2001	ONE	2019
Guinea	Franco guineo	ONE	2018	2010	SCN 1993		ONE	2020
Guinea-Bissau	Franco CFA	ONE	2018	2015	SCN 2008		ONE	2020
Guinea Ecuatorial	Franco CFA	MEP y BC	2017	2006	SCN 1993		MEP	2019
Guyana	Dólar de Guyana	ONE	2019	2012 ⁶	SCN 2008		ONE	2020
Haití	Gourde haitiano	ONE	2018/19	2012	SCN 2008		ONE	2019/20
Honduras	Lempira hondureño	BC	2019	2000	SCN 1993		BC	2019
Hong Kong, RAE de	Dólar de Hong Kong	ONE	2020	2018	SCN 2008	Desde 1980	ONE	2020
Hungría	Forint húngaro	ONE	2020	2015	SCNE 2010	Desde 1995	IEO	2020
India	Rupia india	ONE	2020/21	2011/12	SCN 2008		ONE	2019/20
Indonesia	Rupia indonesia	ONE	2020	2010	SCN 2008		ONE	2020
Irán	Rial iraní	BC	2019/20	2011/12	SCN 1993		BC	2018/19
Iraq	Dinar iraquí	ONE	2020	2007	SCN 1968/93		ONE	2020
Irlanda	Euro	ONE	2019	2017	SCNE 2010	Desde 1995	ONE	2019
Islandia	Corona islandesa	ONE	2018	2015	SCNE 2010	Desde 1990	ONE	2018
Islas Marshall	Dólar de EE.UU.	ONE	2018/19	2003/04	SCN 1993		ONE	2018/19
Islas Salomón	Dólar de las Islas Salomón	BC	2019	2012	SCN 1993		ONE	2019

Cuadro G. Documentación sobre los datos fundamentales (continuación)

País	Finanzas públicas					Balanza de pagos		
	Fuente de datos históricos ¹	Últimos datos anuales efectivos	Manual de estadística utilizado para la fuente	Cobertura de los subsectores ⁴	Práctica contable ⁵	Fuente de datos históricos ¹	Últimos datos anuales efectivos	Manual de estadística utilizado para la fuente
Dinamarca	ONE	2019	2014	GC, GL, FSS	D	ONE	2019	MBP 6
Djibouti	MF	2019	2001	GC	D	BC	2018	MBP 5
Dominica	MF	2020/21	1986	GC	C	BC	2018	MBP 6
Ecuador	BC y MF	2019	1986	GC, GE, GL, FSS, SPNF	Mixto	BC	2019	MBP 6
Egipto	MF	2019/20	2001	GC, GL, FSS, SPM	C	BC	2019/20	MBP 5
El Salvador	MF y BC	2019	1986	GC, GL, FSS, SPNF	C	BC	2019	MBP 6
Emiratos Árabes Unidos	MF	2019	2001	GC, BGC, GE, FSS	Mixto	BC	2019	MBP 5
Eritrea	MF	2018	2001	GC	C	BC	2018	MBP 5
Eslovenia	MF	2019	2001	GC, GL, FSS	D	BC	2020	MBP 6
España	MF y ONE	2019	SCNE 2010	GC, GE, GL, FSS	D	BC	2019	MBP 6
Estados Unidos	MEP	2019	2014	GC, GE, GL	D	ONE	2019	MBP 6
Estonia	MF	2019	1986/2001	GC, GL, FSS	C	BC	2020	MBP 6
Eswatini	MF	2019/20	2001	GC	D	BC	2019	MBP 6
Etiopía	MF	2019/20	1986	GC, GE, GL, SPNF	C	BC	2019/20	MBP 5
Fiji	MF	2019/20	1986	GC	C	BC	2019	MBP 6
Filipinas	MF	2020	2001	GC, GL, FSS	C	BC	2019	MBP 6
Finlandia	MF	2020	2014	GC, GL, FSS	D	ONE	2020	MBP 6
Francia	ONE	2019	2014	GC, GL, FSS	D	BC	2020	MBP 6
Gabón	FMI	2019	2001	GC	D	BC	2019	MBP 5
Gambia	MF	2018	1986	GC	C	BC y FMI	2018	MBP 5
Georgia	MF	2019	2001	GC, GL	C	ONE y BC	2019	MBP 6
Ghana	MF	2018	2001	GC	C	BC	2019	MBP 5
Granada	MF	2019	2014	GC	BC	BC	2018	MBP 6
Grecia	ONE	2019	SCNE 2010	GC, GL, FSS	D	BC	2019	MBP 6
Guatemala	MF	2019	2001	GC	C	BC	2019	MBP 6
Guinea	MF	2019	2001	GC	C	BC y MEP	2019	MBP 6
Guinea-Bissau	MF	2019	2001	GC	D	BC	2019	MBP 6
Guinea Ecuatorial	MF y MEP	2018	1986	GC	C	BC	2017	MBP 5
Guyana	MF	2019	1986	GC, FSS, SPNF	C	BC	2019	MBP 6
Haití	MF	2019/20	1986	GC	C	BC	2019/20	MBP 5
Honduras	MF	2019	2014	GC, GL, FSS, otro	Mixto	BC	2019	MBP 5
Hong Kong, RAE de	ONE	2019/20	2001	GC	C	ONE	2019	MBP 6
Hungría	MEP y ONE	2019	SCNE 2010	GC, GL, FSS, NSPM	D	BC	2019	MBP 6
India	MF y FMI	2019/20	1986	GC, GE	C	BC	2019/20	MBP 6
Indonesia	MF	2020	2001	GC, GL	C	BC	2020	MBP 6
Irán	MF	2018/19	2001	GC	C	BC	2019/20	MBP 5
Iraq	MF	2020	2001	GC	C	BC	2020	MBP 6
Irlanda	MF y ONE	2019	2001	GC, GL, FSS	D	ONE	2019	MBP 6
Islandia	ONE	2018	2001	GC, GL, FSS	D	BC	2018	MBP 6
Islas Marshall	MF	2018/19	2001	GC, GL, FSS	D	ONE	2018/19	MBP 6
Islas Salomón	MF	2019	1986	GC	C	BC	2019	MBP 6

Cuadro G. Documentación sobre los datos fundamentales (continuación)

País	Moneda	Cuentas nacionales				Precios (IPC)		
		Fuente de datos históricos ¹	Últimos datos anuales efectivos	Año base ²	Sistema de Cuentas Nacionales	Uso de la metodología de ponderación en cadena ³	Fuente de datos históricos ¹	Últimos datos anuales efectivos
Israel	Nuevo Shequel israelí	ONE	2020	2015	SCN 2008	Desde 1995	ONE	2020
Italia	Euro	ONE	2020	2015	SCNE 2010	Desde 1980	ONE	2020
Jamaica	Dólar de Jamaica	ONE	2019	2007	SCN 1993		ONE	2019
Japón	Yen japonés	DAG	2020	2015	SCN 2008	Desde 1980	DAG	2020
Jordania	Dinar jordano	ONE	2019	2016	SCN 2008		ONE	2019
Kazajistán	Tenge kasako	ONE	2020	2005	SCN 1993	Desde 1994	BC	2020
Kenya	Chelín keniano	ONE	2019	2009	SCN 2008		ONE	2020
Kiribati	Dólar australiano	ONE	2017	2006	SCN 2008		FMI	2017
Kosovo	Euro	ONE	2019	2016	SCNE 2010		ONE	2020
Kuwait	Dinar kuwaiti	MEP y ONE	2019	2010	SCN 1993		ONE y MEP	2019
Lesotho	Loti de Lesotho	ONE	2018/19	2012/13	SCN 2008		ONE	2019
Letonia	Euro	ONE	2020	2015	SCNE 2010	Desde 1995	ONE	2020
Líbano	Libra libanesa	ONE	2018	2010	SCN 2008	Desde 2010	ONE	2019/20
Liberia	Dólar de EE.UU.	FMI	2016	2018	SCN 1993		BC	2019
Libia	Dinar libio	BC	2017	2007	SCN 1993		ONE	2019
Lituania	Euro	ONE	2020	2015	SCNE 2010	Desde 2005	ONE	2020
Luxemburgo	Euro	ONE	2020	2010	SCNE 2010	Desde 1995	ONE	2020
Macao, RAE de	Pataca macaense	ONE	2020	2018	SCN 2008	Desde 2001	ONE	2020
Macedonia del Norte	Denar macedonio	ONE	2020	2005	SCNE 2010		ONE	2020
Madagascar	Ariari de Madagascar	ONE	2018	2007	SCN 1993		ONE	2020
Malasia	Ringgit malasio	ONE	2019	2015	SCN 2008		ONE	2019
Malawi	Kwacha malawiano	ONE	2019	2010	SCN 2008		ONE	2020
Maldivas	Rufiya maldiva	MF y ONE	2020	2014	SCN 1993		BC	2020
Malí	Franco CFA	ONE	2018	1999	SCN 1993		ONE	2018
Malta	Euro	ONE	2020	2015	SCNE 2010	Desde 2000	ONE	2020
Marruecos	Dirham marroquí	ONE	2019	2007	SCN 2008	Desde 2007	ONE	2019
Mauricio	Rupia mauriciana	ONE	2018	2006	SCN 1993	Desde 1999	ONE	2020
Mauritania	Ouguiya mauritano	ONE	2018	2014	SCN 2008	Desde 2014	ONE	2019
México	Peso mexicano	ONE	2020	2013	SCN 2008		ONE	2020
Micronesia	Dólar de EE.UU.	ONE	2017/18	2003/04	SCN 1993		ONE	2017/18
Moldova	Leu moldavo	ONE	2019	1995	SCN 2008		ONE	2020
Mongolia	Tugrik mongol	ONE	2020	2010	SCN 1993		ONE	2020
Montenegro	Euro	ONE	2020	2006	SCNE 2010		ONE	2020
Mozambique	Metical de Mozambique	ONE	2019	2014	SCN 1993/2008		ONE	2019
Myanmar	Kyat de Myanmar	MEP	2019/20	2015/16	...		ONE	2019/20
Namibia	Dólar de Namibia	ONE	2020	2000	SCN 1993		ONE	2020
Nauru	Dólar australiano	...	2018/19	2006/07	SCN 2008		ONE	2019/20
Nepal	Rupia nepalesa	ONE	2019/20	2000/01	SCN 1993		BC	2019/20
Nicaragua	Córdoba nicaragüense	BC	2019	2006	SCN 1993	Desde 1994	BC	2020
Níger	Franco CFA	ONE	2019	2015	SCN 2008		ONE	2019
Nigeria	Naira nigeriana	ONE	2019	2010	SCN 2008		ONE	2019
Noruega	Corona noruega	ONE	2018	2018	SCNE 2010	Desde 1980	ONE	2019

Cuadro G. Documentación sobre los datos fundamentales (continuación)

País	Finanzas públicas					Balanza de pagos		
	Fuente de datos históricos ¹	Últimos datos anuales efectivos	Manual de estadística utilizado para la fuente	Cobertura de los subsectores ⁴	Práctica contable ⁵	Fuente de datos históricos ¹	Últimos datos anuales efectivos	Manual de estadística utilizado para la fuente
Israel	MF y ONE	2019	2014	GC, GL, FSS	. . .	ONE	2020	MBP 6
Italia	ONE	2020	2001	GC, GL, FSS	D	ONE	2020	MBP 6
Jamaica	MF	2019/20	1986	GC	C	BC	2019	MBP 6
Japón	DAG	2019	2014	GC, GL, FSS	D	MF	2020	MBP 6
Jordania	MF	2019	2001	GC, SPNF	C	BC	2019	MBP 6
Kazajstán	ONE	2020	2001	GC, GL	C	BC	2019	MBP 6
Kenya	MF	2019	2001	GC	C	BC	2020	MBP 6
Kiribati	MF	2017	1986	GC	C	ONE y FMI	2018	MBP 6
Kosovo	MF	2020	. . .	GC, GL	C	BC	2019	MBP 6
Kuwait	MF	2019	2014	GC, FSS	Mixto	BC	2018	MBP 6
Lesotho	MF	2019/20	2001	GC, GL	C	BC	2018/19	MBP 6
Letonia	MF	2020	SCNE 2010	GC, GL, FSS	C	BC	2020	MBP 6
Líbano	MF	2019	2001	GC	Mixto	BC y FMI	2019	MBP 5
Liberia	MF	2019	2001	GC	D	BC	2019	MBP 5
Libia	BC	2019	1986	GC, GE, GL	C	BC	2017	MBP 6
Lituania	MF	2019	2014	GC, GL, FSS	D	BC	2020	MBP 6
Luxemburgo	MF	2019	2001	GC, GL, FSS	D	ONE	2019	MBP 6
Macao, RAE de	MF	2019	2014	GC, FSS	C	ONE	2019	MBP 6
Macedonia del Norte	MF	2020	1986	GC, GE, FSS	C	BC	2020	MBP 6
Madagascar	MF	2020	1986	GC, GL	C	BC	2019	MBP 6
Malasia	MF	2019	2001	GC, GE, GL	C	ONE	2019	MBP 6
Malawi	MF	2019	2014	GC	C	ONE y DAG	2020	MBP 6
Maldivas	MF	2020	1986	GC	C	BC	2020	MBP 6
Malí	MF	2018	2001	GC	Mixto	BC	2018	MBP 6
Malta	ONE	2019	2001	GC, FSS	D	ONE	2019	MBP 6
Marruecos	MEP	2019	2001	GC	D	DAG	2019	MBP 6
Mauricio	MF	2019/20	2001	GC, GL, SPNF	C	BC	2020	MBP 6
Mauritania	MF	2019	1986	GC	C	BC	2018	MBP 6
México	MF	2020	2014	GC, FSS, NSPM, SPNF	C	BC	2019	MBP 6
Micronesia	MF	2017/18	2001	GC, GE	. . .	ONE	2017/18	MBP 6
Moldova	MF	2019	1986	GC, GL	C	BC	2019	MBP 6
Mongolia	MF	2020	2001	GC, GE, GL, FSS	C	BC	2020	MBP 6
Montenegro	MF	2020	1986	GC, GL, FSS	C	BC	2020	MBP 6
Mozambique	MF	2019	2001	GC, GE	Mixto	BC	2019	MBP 6
Myanmar	MF	2019/20	2014	GC, SPNF	C	FMI	2018/19	MBP 6
Namibia	MF	2018/19	2001	GC	C	BC	2019	MBP 6
Nauru	MF	2019/20	2001	GC	Mixto	FMI	2018/19	MBP 6
Nepal	MF	2019/20	2001	GC	C	BC	2019/20	MBP 5
Nicaragua	MF	2019	1986	GC, GL, FSS	C	FMI	2019	MBP 6
Níger	MF	2019	1986	GC	D	BC	2018	MBP 6
Nigeria	MF	2019	2001	GC, GE, GL	C	BC	2019	MBP 6
Noruega	ONE y MF	2020	2014	GC, GL, FSS	D	ONE	2018	MBP 6

Cuadro G. Documentación sobre los datos fundamentales (continuación)

País	Moneda	Cuentas nacionales				Precios (IPC)		
		Fuente de datos históricos ¹	Últimos datos anuales efectivos	Año base ²	Sistema de Cuentas Nacionales	Uso de la metodología de ponderación en cadena ³	Fuente de datos históricos ¹	Últimos datos anuales efectivos
Nueva Zelandia ⁶	Dólar de Nueva Zelandia	ONE	2020	2009	SCN 2008	Desde 1987	ONE	2020
Omán	Rial omani	ONE	2019	2010	SCN 1993		ONE	2019
Países Bajos	Euro	ONE	2019	2015	SCNE 2010	Desde 1980	ONE	2019
Pakistán	Rupia pakistání	ONE	2019/20	2005/6 ⁶	...		ONE	2019/20
Palau	Dólar de EE.UU.	MF	2018/19	2014/15	SCN 1993		MF	2018/19
Panamá	Dólar de EE.UU.	ONE	2019	2007	SCN 1993	Desde 2007	ONE	2020
Papua Nueva Guinea	Kina de Papua Nueva Guinea	ONE y MF	2019	2013	SCN 1993		ONE	2019
Paraguay	Guaraní paraguayo	BC	2019	2014	SCN 2008		BC	2019
Perú	Sol peruano	BC	2020	2007	SCN 1993		BC	2019
Polonia	Zloty polaco	ONE	2020	2015	SCNE 2010	Desde 2010	ONE	2020
Portugal	Euro	ONE	2020	2016	SCNE 2010	Desde 1980	ONE	2020
Puerto Rico	Dólar de EE.UU.	ONE	2018/19	1954	SNA1968		ONE	2018/19
Qatar	Riyal qatari	ONE y MEP	2019	2018	SCN 1993		ONE y MEP	2019
Reino Unido	Libra esterlina	ONE	2020	2018	SCNE 2010	Desde 1980	ONE	2020
República Centrafricana	Franco CFA	ONE	2017	2005	SCN 1993		ONE	2020
República Checa	Corona checa	ONE	2019	2015	SCNE 2010	Desde 1995	ONE	2019
República del Congo	Franco CFA	ONE	2018	2005	SCN 1993		ONE	2019
República Democrática del Congo	Franco congoleño	ONE	2019	2005	SCN 1993		BC	2019
República Democrática Popular Lao	Kip lao	ONE	2019	2012	SCN 1993		ONE	2019
República Dominicana	Peso dominicano	BC	2019	2007	SCN 2008	Desde 2007	BC	2020
República Eslovaca	Euro	ONE	2019	2015	SCNE 2010	Desde 1997	ONE	2020
República Kirguisa	Som kirguís	ONE	2019	2005	SCN 1993		ONE	2019
Ribera Occidental y Gaza	Nuevo Shequel israelí	ONE	2019	2015	SCN 2008		ONE	2020
Rumania	Leu rumano	ONE	2019	2015	SCNE 2010	Desde 2000	ONE	2019
Rusia	Rublo ruso	ONE	2020	2016	SCN 2008	Desde 1995	ONE	2020
Rwanda	Franco de Rwanda	ONE	2018	2017	SCN 2008		ONE	2019
Saint Kitts y Nevis	Dólar del Caribe Oriental	ONE	2019	2006	SCN 1993		ONE	2020
Samoa	Tala de Samoa	ONE	2019/20	2012/13	SCN 2008		ONE	2019/20
San Marino	Euro	ONE	2019	2007	SCNE 2010		ONE	2020
San Vicente y las Granadinas	Dólar del Caribe Oriental	ONE	2019	2006	SCN 1993		ONE	2020
Santa Lucía	Dólar del Caribe Oriental	ONE	2019	2018	SCN 2008		ONE	2020
Santo Tomé y Príncipe	Dobra de Santo Tomé y Príncipe	ONE	2019	2008	SCN 1993		ONE	2019
Senegal	Franco CFA	ONE	2019	2014	SCN 2008		ONE	2019
Serbia	Dinar serbio	ONE	2019	2015	SCNE 2010	Desde 2010	ONE	2020
Seychelles	Rupia de Seychelles	ONE	2019	2006	SCN 1993		ONE	2019
Sierra Leona	Leone de Sierra Leona	ONE	2018	2006	SCN 2008	Desde 2010	ONE	2019

Cuadro G. Documentación sobre los datos fundamentales (continuación)

País	Finanzas públicas					Balanza de pagos		
	Fuente de datos históricos ¹	Últimos datos anuales efectivos	Manual de estadística utilizado para la fuente	Cobertura de los subsectores ⁴	Práctica contable ⁵	Fuente de datos históricos ¹	Últimos datos anuales efectivos	Manual de estadística utilizado para la fuente
Nueva Zelanda	MF	2020	2014	GC, GL	D	ONE	2020	MBP 6
Omán	MF	2018	2001	GC	C	BC	2019	MBP 5
Países Bajos	MF	2019	2001	GC, GL, FSS	D	BC	2019	MBP 6
Pakistán	MF	2019/20	1986	GC, GE, GL	C	BC	2019/20	MBP 6
Palau	MF	2018/19	2001	GC	. . .	MF	2018/19	MBP 6
Panamá	MF	2020	2014	GC, GE, GL, FSS, SPNF	C	ONE	2019	MBP 6
Papua Nueva Guinea	MF	2019	1986	GC	C	BC	2019	MBP 5
Paraguay	MF	2019	2001	GC, GE, GL, FSS, SPM, SPNF	C	BC	2019	MBP 6
Perú	BC y MF	2019	2001	GC, GE, GL, FSS	Mixto	BC	2020	MBP 5
Polonia	MF y ONE	2019	SCNE 2010	GC, GL, FSS	D	BC	2020	MBP 6
Portugal	ONE	2019	2001	GC, GL, FSS	D	BC	2020	MBP 6
Puerto Rico	MEP	2015/16	2001	. . .	D	. . .	. . .	. . .
Qatar	MF	2019	1986	GC	C	BC y FMI	2019	MBP 5
Reino Unido	ONE	2020	2001	GC, GL	D	ONE	2019	MBP 6
República Centrafricana	MF	2019	2001	GC	C	BC	2017	MBP 5
República Checa	MF	2019	2014	GC, GL, FSS	D	ONE	2019	MBP 6
República del Congo	MF	2018	2001	GC	D	BC	2017	MBP 6
República Democrática del Congo	MF	2019	2001	GC, GL	D	BC	2019	MBP 6
República Democrática Popular Lao	MF	2019	2001	GC	C	BC	2019	MBP 6
República Dominicana	MF	2019	2014	GC, GL, FSS, NSPM	D	BC	2019	MBP 6
República Eslovaca	ONE	2019	2001	GC, GL, FSS	D	BC	2019	MBP 6
República Kirguisa	MF	2019	. . .	GC, GL, FSS	C	BC	2019	MBP 6
Ribera Occidental y Gaza	MF	2020	2001	GC	Mixto	ONE	2019	MBP 6
Rumania	MF	2019	2001	GC, GL, FSS	C	BC	2019	MBP 6
Rusia	MF	2019	2014	GC, GE, FSS	Mixto	BC	2019	MBP 6
Rwanda	MF	2018	1986	GC, GL	Mixto	BC	2018	MBP 6
Saint Kitts y Nevis	MF	2020	1986	GC, GE	C	BC	2018	MBP 6
Samoa	MF	2019/20	2001	GC	D	BC	2019/20	MBP 6
San Marino	MF	2019	. . .	GC	. . .	Otros	2019	. . .
San Vicente y las Granadinas	MF	2020	1986	GC	C	BC	2018	MBP 6
Santa Lucía	MF	2019/20	1986	GC	C	BC	2018	MBP 6
Santo Tomé y Príncipe	MF y Aduanas	2019	2001	GC	C	BC	2019	MBP 6
Senegal	MF	2019	2001	GC	C	BC y FMI	2019	MBP 6
Serbia	MF	2020	1986/2001	GC, GE, GL, FSS, otro	C	BC	2020	MBP 6
Seychelles	MF	2019	1986	GC, FSS	C	BC	2017	MBP 6
Sierra Leona	MF	2019	1986	GC	C	BC	2018	MBP 6

Cuadro G. Documentación sobre los datos fundamentales (continuación)

País	Moneda	Cuentas nacionales				Precios (IPC)		
		Fuente de datos históricos ¹	Últimos datos anuales efectivos	Año base ²	Sistema de Cuentas Nacionales	Uso de la metodología de ponderación en cadena ³	Fuente de datos históricos ¹	Últimos datos anuales efectivos
Singapur	Dólar de Singapur	ONE	2019	2015	SCN 2008	Desde 2015	ONE	2019
Somalia	Dólar de EE.UU.	BC	2019	2013	SCN 2008		BC	2020
Sri Lanka	Rupia de Sri Lanka	ONE	2019	2010	SCN 2008		ONE	2020
Sudáfrica	Rand sudafricano	ONE	2020	2010	SCN 2008		ONE	2020
Sudán	Libra sudanesa	ONE	2019	1982	SCN 1968		ONE	2019
Sudán del Sur	Libra de Sudán del Sur	ONE y FMI	2018	2010	SCN 1993		ONE	2019
Suecia	Corona sueca	ONE	2019	2019	SCNE 2010	Desde 1993	ONE	2020
Suiza	Franco suizo	ONE	2019	2015	SCNE 2010	Desde 1980	ONE	2020
Siría	Libra siria	ONE	2010	2000	SCN 1993		ONE	2011
Suriname	Dólar surinamés	ONE	2019	2007	SCN 1993		ONE	2020
Tailandia	Baht tailandés	MEP	2020	2002	SCN 1993	Desde 1993	MEP	2020
Taiwan, provincia china de	Nuevo dólar taiwanés	ONE	2020	2016	SCN 2008		ONE	2020
Tanzanía	Chelín tanzaniano	ONE	2019	2015	SCN 2008		ONE	2020
Tayikistán	Somoni de Tayikistán	ONE	2019	1995	SCN 1993		ONE	2019
Timor-Leste	Dólar de EE.UU.	ONE	2019	2015	SCN 2008		ONE	2019
Togo	Franco CFA	ONE	2016	2016	SCN 1993		ONE	2019
Tonga	Pa'anga de Tonga	BC	2018/19	2016/17	SCN 1993		BC	2019/20
Trinidad y Tobago	Dólar de Trinidad y Tobago	ONE	2019	2012	SCN 1993		ONE	2020
Túnez	Dinar tunecino	ONE	2019	2010	SCN 1993	Desde 2009	ONE	2019
Turkmenistán	Nuevo manat turcomano	ONE	2019	2008	SCN 1993	Desde 2000	ONE	2019
Turquía	Lira turca	ONE	2020	2009	SCNE 2010	Desde 2009	ONE	2020
Tuvalu	Dólar australiano	Asesores del CATFP	2018	2005	SCN 1993		ONE	2018
Ucrania	Grivna ucraniana	ONE	2019	2016	SCN 2008	Desde 2005	ONE	2020
Uganda	Chelín ugandés	ONE	2019	2016	SCN 1993		BC	2020
Uruguay	Peso uruguayo	BC	2019	2016	SCN 2008		ONE	2020
Uzbekistán	Sum uzbeko	ONE	2019	2015	SCN 1993		ONE y FMI	2020
Vanuatu	Vatu de Vanuatu	ONE	2018	2006	SCN 1993		ONE	2019
Venezuela	Bolívar soberano venezolano	BC	2018	1997	SCN 1993		BC	2020
Vietnam	Dong vietnamita	ONE	2019	2010	SCN 1993		ONE	2019
Yemen	Rial yemení	FMI	2019	1990	SCN 1993		ONE y FMI	2019
Zambia	Kwacha zambiano	ONE	2019	2010	SCN 2008		ONE	2020
Zimbabwe	Dólar de Zimbabwe	ONE	2019	2012	...		ONE	2019

Cuadro G. Documentación sobre los datos fundamentales (continuación)

País	Finanzas públicas					Balanza de pagos		
	Fuente de datos históricos ¹	Últimos datos anuales efectivos	Manual de estadística utilizado para la fuente	Cobertura de los subsectores ⁴	Práctica contable ⁵	Fuente de datos históricos ¹	Últimos datos anuales efectivos	Manual de estadística utilizado para la fuente
Singapur	MF y ONE	2019/20	2014	GC	C	ONE	2019	MBP 6
Somalia	MF	2019	2001	GC	C	BC	2019	MBP 5
Sudáfrica	MF	2020	2001	GC,GE,FSS,otro	C	BC	2019	MBP 6
Sri Lanka	MF	2019	2001	GC	C	BC	2019	MBP 6
Sudán	MF	2019	2001	GC	Mixto	BC	2019	MBP 6
Sudán del Sur	MF y MEP	2019	. . .	GC	C	MF, ONE y MEP	2018	MBP 6
Suecia	MF	2019	2001	GC,GL,FSS	D	ONE	2019	MBP 6
Suiza	MF	2018	2001	GC,GE,GL,FSS	D	BC	2020	MBP 6
Siria	MF	2009	1986	GC	C	BC	2009	MBP 5
Suriname	MF	2019	1986	GC	Mixto	BC	2020	MBP 6
Tailandia	MF	2019/20	2001	GC,BGC,GL,FSS	D	BC	2019	MBP 6
Taiwan, provincia china de	MF	2019	2001	GC,GL,FSS	C	BC	2020	MBP 6
Tanzania	MF	2019	1986	GC,GL	C	BC	2019	MBP 6
Tayikistán	MF	2019	1986	GC,GL,FSS	C	BC	2019	MBP 6
Timor-Leste	MF	2019	2001	GC	C	BC	2019	MBP 6
Togo	MF	2019	2001	GC	C	BC	2018	MBP 6
Tonga	MF	2018/19	2014	GC	C	BC y ONE	2018/19	MBP 6
Trinidad y Tobago	MF	2019/20	1986	GC	C	BC	2019	MBP 6
Túnez	MF	2019	1986	GC	C	BC	2019	MBP 5
Turkmenistán	MF	2019	1986	GC,GL	C	ONE y FMI	2015	MBP 6
Turquía	MF	2020	2001	GC,GL,FSS,otro	D	BC	2020	MBP 6
Tuvalu	MF	2019	. . .	GC	Mixto	FMI	2012	MBP 6
Ucrania	MF	2019	2001	GC,GL,FSS	C	BC	2019	MBP 6
Uganda	MF	2019	2001	GC	C	BC	2019	MBP 6
Uruguay	MF	2020	1986	GC,GL,FSS,SPNF, NSPM	C	BC	2019	MBP 6
Uzbekistán	MF	2019	2014	GC, GE, GL, FSS	C	BC y MEP	2019	MBP 6
Vanuatu	MF	2019	2001	GC	C	BC	2019	MBP 6
Venezuela	MF	2017	2001	GCP, SPNF, FSS, otros	C	BC	2018	MBP 6
Vietnam	MF	2019	2001	GC,GE,GL	C	BC	2019	MBP 5
Yemen	MF	2019	2001	GC,GL	C	FMI	2019	MBP 5
Zambia	MF	2019	1986	GC	C	BC	2019	MBP 6
Zimbabwe	MF	2018	1986	GC	C	BC y MF	2018	MBP 6

Nota: IPC = Índice de precios al consumidor; MBP = *Manual de Balanza de Pagos*; SCN = Sistema de Cuentas Nacionales; SCNE = Sistema de Cuentas Nacionales Europeo.

¹Aduanas = Autoridades aduaneras; BC = Banco central; CATFP = Centro de Asistencia Técnica Financiera del Pacífico; DAG = Departamento de Administración General; MEP = Ministerio de Economía, Planificación, Comercio y/o Desarrollo; MF = Ministerio de Finanzas y/o Tesorería; OEI = Organización Económica Internacional, ONE = Oficina nacional de estadística.

²El año base de las cuentas nacionales es el período con el que se comparan los otros períodos y el período para el cual los precios figuran en el denominador de las relaciones de precios utilizadas para calcular el índice.

³El uso de la metodología de ponderación en cadena permite a los países medir el crecimiento del PIB con más exactitud al reducir o eliminar el sesgo a la baja en las series de volumen construidas sobre números índice que promedian los componentes del volumen utilizando ponderaciones tomadas de un año anterior moderadamente distante.

⁴FSS = fondo de la seguridad social; GC = gobierno central; GCP = gobierno central presupuestario; GE = gobierno estatal; GL = gobierno local; GT = gobiernos territoriales; SPFNM = sociedad pública financiera no monetaria; SPM = sociedad pública monetaria, incluido el banco central; SPNF = sociedad pública no financiera.

⁵Norma contable: D = base devengado, C = base caja; BC = base compromiso; Mixto = combinación de base devengado y base caja.

⁶El año base no es igual a 100 porque el PIB nominal no se mide de la misma forma que el PIB real o porque los datos están desestacionalizados.

Recuadro A1. Supuestos de política económica en que se basan las proyecciones para algunas economías

Supuestos en materia de política fiscal

Los supuestos sobre la política fiscal a corto plazo que se utilizan en *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO) se basan normalmente en los presupuestos anunciados oficialmente, ajustados teniendo en cuenta las diferencias que pueda haber entre los supuestos macroeconómicos y los resultados fiscales proyectados por el personal técnico del FMI y por las autoridades nacionales. En los casos en que no se ha anunciado un presupuesto oficial, en las proyecciones se tienen en cuenta las medidas de política económica cuya aplicación se considera probable. Las proyecciones fiscales a mediano plazo se basan asimismo en la trayectoria que se considera más probable para las políticas. En los casos en que el personal técnico del FMI no cuenta con datos suficientes para evaluar las intenciones de las autoridades en cuanto al presupuesto y las perspectivas en cuanto a la aplicación de las políticas, se supone que el saldo primario estructural no varía, salvo que se indique lo contrario. A continuación se describen los supuestos específicos que se emplean con respecto a algunas economías avanzadas. (Véanse también los cuadros B4 a B6 en la sección del apéndice estadístico publicada en Internet, donde figuran datos sobre préstamo/endeudamiento fiscal neto y sobre los saldos estructurales)¹.

Alemania: Las proyecciones del personal técnico del FMI para 2021 y años siguientes se basan en los presupuestos de 2021 y en actualizaciones de los datos realizadas por la agencia nacional de estadística (Destatis) y el Ministerio de Hacienda, ajustados para tener en cuenta las

diferencias en el marco macroeconómico y los supuestos con respecto a las elasticidades del ingreso adoptados por el personal técnico del FMI. Las proyecciones no reflejan ni el presupuesto complementario de 2021 ni el proyecto de presupuesto federal de 2022. La estimación de la deuda bruta incluye carteras de activos deteriorados y actividades comerciales subsidiarias transferidas a instituciones en proceso de disolución, así como otras operaciones de apoyo del sector financiero y de la Unión Europea.

Arabia Saudita: Las proyecciones fiscales de base del personal técnico del FMI están basadas en la interpretación que el personal técnico del FMI hace de las políticas gubernamentales esbozadas en el presupuesto de 2021. Los ingresos por exportaciones petroleras se basan en los precios supuestos en el informe WEO y en la interpretación del personal técnico de la actual política petrolera del acuerdo de la OPEP+.

Argentina: Las proyecciones fiscales se basan en la información disponible sobre los resultados y planes presupuestarios del gobierno federal y los gobiernos provinciales, las medidas fiscales anunciadas por las autoridades y las proyecciones macroeconómicas del personal técnico del FMI.

Australia: Las proyecciones fiscales se basan en los datos de la Oficina de Estadística de Australia, *Perspectivas económicas y fiscales de mitad del ejercicio 2020/21* del gobierno del Commonwealth, el presupuesto del ejercicio 2020/21 publicado por el gobierno de cada estado/territorio, y las estimaciones y proyecciones del personal técnico del FMI.

Austria: Las proyecciones fiscales se basan en el presupuesto de 2021, pero tienen en cuenta datos publicados de 2020 e incluyen los nuevos fondos para la recuperación de la UE (no incluidos en el presupuesto) en los años que abarca la proyección.

Bélgica: Las proyecciones se basan en el Programa de Estabilidad 2020–21, el proyecto de plan presupuestario para 2020, el presupuesto de 2021 y demás información disponible sobre los planes fiscales de las autoridades, con ajustes para tener en cuenta los supuestos adoptados por el personal técnico del FMI.

Brasil: Las proyecciones fiscales de 2021 reflejan los anuncios sobre políticas efectuados hasta el 12 de marzo de 2021. Las proyecciones a mediano plazo reflejan un pleno cumplimiento con el tope constitucional de gasto de Brasil.

Canadá: Las proyecciones parten de los pronósticos de base de la exposición de la economía de otoño de 2020 y las actualizaciones más recientes de los

¹ La brecha del producto se calcula restando el producto potencial del producto efectivo y se expresa como porcentaje del producto potencial. Los saldos estructurales se expresan como porcentaje del producto potencial. El saldo estructural es el préstamo/endeudamiento neto efectivo menos los efectos del producto cíclico generados por el producto potencial, corregidos para tener en cuenta factores aislados y de otra índole, como los precios de los activos y de las materias primas y otros efectos de la composición del producto. En consecuencia, las variaciones del saldo estructural incluyen los efectos de las medidas fiscales temporales, el impacto de las fluctuaciones de las tasas de interés y del costo del servicio de la deuda, así como otras fluctuaciones no cíclicas de préstamo/endeudamiento neto. Los cálculos del saldo estructural se basan en las estimaciones del PIB potencial y de las elasticidades del ingreso y el gasto elaboradas por el personal técnico del FMI. (Véase el anexo I del informe WEO de octubre de 1993). La deuda neta se calcula como la deuda bruta menos los activos financieros correspondientes a los instrumentos de deuda. Las estimaciones de la brecha del producto y del saldo estructural están sujetas a amplios márgenes de incertidumbre.

Recuadro A1 (continuación)

presupuestos provinciales. El personal técnico del FMI introduce algunos ajustes en estos pronósticos, entre otros aspectos para tener en cuenta las diferencias en las proyecciones macroeconómicas. Las proyecciones del personal técnico del FMI también incorporan los datos más recientes incluidos en el Sistema Canadiense de Cuentas Económicas Nacionales publicados por la Oficina de Estadística de Canadá, incluidos los resultados presupuestarios federales, de las provincias y de los territorios hasta el tercer trimestre de 2020 inclusive.

Chile: Las proyecciones se basan en las proyecciones presupuestarias de las autoridades, y se ajustaron para reflejar las proyecciones del PIB y de los precios del cobre elaboradas por el personal técnico del FMI.

China: Tras una fuerte expansión fiscal estimada para 2020, se proyecta un leve endurecimiento para 2021 sobre la base de los anuncios de políticas del gobierno.

Corea: El pronóstico incorpora el saldo fiscal global contemplado en los presupuestos anual y complementario de 2021 y el plan fiscal a mediano plazo anunciado con el presupuesto de 2021, así como los ajustes del personal técnico del FMI.

Dinamarca: Las estimaciones para 2020 son acordes a las cifras presupuestarias oficiales más recientes, ajustadas según corresponda teniendo en cuenta los supuestos macroeconómicos adoptados por el personal técnico del FMI. Para 2021, las proyecciones incorporan elementos fundamentales del plan fiscal a mediano plazo, tal como consta en el presupuesto más reciente presentado por las autoridades nacionales.

España: Las proyecciones fiscales para 2020 incluyen las medidas discrecionales adoptadas en respuesta a la crisis de la COVID-19, los aumentos promulgados de las pensiones y los salarios públicos y el apoyo en forma de ingreso mínimo vital. Las proyecciones fiscales para 2021 incluyen las medidas de respaldo vinculadas a la pandemia de COVID-19, el aumento legislado de las pensiones y las medidas legisladas en torno al ingreso público. Las proyecciones fiscales a partir de 2022 suponen que las políticas se mantienen sin cambios. Los desembolsos en el marco del Mecanismo de Recuperación y Resiliencia de la UE están reflejados en las proyecciones de 2021–24.

Estados Unidos: Las proyecciones fiscales se basan en el escenario base de septiembre de 2020 de la Oficina de Presupuesto del Congreso, ajustadas para tener en cuenta los supuestos macroeconómicos y de política adoptados por el personal técnico del FMI. Las proyecciones incorporan los efectos del Plan Estadounidense

de Rescate, la Ley de Preparación para el Coronavirus y Asignaciones Presupuestarias Complementarias, la Ley de Respuesta al Coronavirus para la Familia, el Programa de Ayuda, Alivio y Protección Salarial frente al Coronavirus, y la Ley de Refuerzo de la Atención Sanitaria. Por último, las proyecciones fiscales se ajustan para reflejar los pronósticos sobre las principales variables financieras y macroeconómicas elaborados por el personal técnico del FMI y el tratamiento contable diferente aplicado al respaldo al sector financiero y a los planes de jubilación de prestaciones definidas, y se convierten sobre la base del gobierno general. Los datos se compilan usando el SCN 2008, y cuando se traducen a estadísticas de finanzas públicas, se aplica la metodología del Manual de estadísticas de finanzas públicas 2014. Debido a limitaciones de los datos, la mayoría de las series comienzan en 2001.

Francia: Las estimaciones para 2020 y las proyecciones para 2021 en adelante se basan en las medidas de las leyes presupuestarias de 2018–20, las cuatro leyes presupuestarias modificatorias sancionadas en 2020 y la ley presupuestaria de 2021, ajustadas para tener en cuenta las diferencias en los supuestos adoptados con respecto a las variables macroeconómicas y financieras y las proyecciones de ingresos fiscales.

Grecia: La estimación del saldo primario del gobierno general para 2019 se basa en los datos preliminares de ejecución del presupuesto de las autoridades griegas. Los datos históricos desde 2010 reflejan ajustes de acuerdo con la definición del saldo primario conforme a la metodología de supervisión reforzada aplicable a Grecia.

Hungría: Las proyecciones fiscales incluyen las proyecciones del personal técnico del FMI sobre el marco macroeconómico y los planes de política fiscal anunciados en el presupuesto de 2020.

India: Los datos históricos se basan en los datos sobre la ejecución presupuestaria. Las proyecciones se basan en la información disponible sobre los planes fiscales de las autoridades, con ajustes para tener en cuenta los supuestos adoptados por el personal técnico del FMI. Los datos subnacionales se incluyen con un rezago de hasta un año; por lo tanto, los datos sobre el gobierno general se completan mucho después que los datos sobre el gobierno central. Hay diferencias entre la presentación del FMI y la de India, sobre todo en lo que respecta a la desinversión y al producto de subastas de licencias, el registro neto o bruto de los ingresos públicos en ciertas categorías de menor importancia y algunos préstamos en el sector público. A partir

Recuadro A1 (continuación)

del ejercicio 2020/21, el gasto incluye también el componente extrapresupuestario de las subvenciones alimentarias, acorde con el tratamiento revisado de las subvenciones alimentarias en el presupuesto. El personal técnico del FMI ajusta el gasto y excluye los pagos por las subvenciones alimentarias de años anteriores, que forman parte del gasto en las estimaciones presupuestarias de los ejercicios 2020/21 y 2021/22.

Indonesia: Las proyecciones del FMI se basan en reformas moderadas de la política y administración tributarias y un aumento gradual del gasto social y de capital a mediano plazo en función del espacio fiscal.

Irlanda: Las proyecciones fiscales se basan en el presupuesto nacional para 2021 y el programa de estabilidad actualizado de 2020.

Israel: Los datos históricos se basan en datos de estadísticas de finanzas públicas preparados por la Oficina Central de Estadística. Las proyecciones se basan en las cifras del Ministerio de Hacienda correspondientes a la ejecución del programa fiscal contra el coronavirus durante 2020 y suponen una implementación parcial del programa en 2021.

Italia: Las estimaciones y proyecciones del FMI reflejan los planes fiscales incluidos en el presupuesto del gobierno para 2021. El saldo de los bonos postales vencidos está incluido en las proyecciones de deuda.

Japón: Las proyecciones reflejan medidas fiscales ya anunciadas por el gobierno al 9 de marzo, con ajustes en función de las presunciones del personal técnico del FMI.

México: Las necesidades de financiamiento del sector público en 2020 estimadas por el personal técnico del FMI corrigen ciertas discrepancias estadísticas entre las cifras por encima y por debajo de la línea y el producto del programa de protección para los precios del petróleo. Las proyecciones fiscales para 2021 coinciden en términos generales con el presupuesto aprobado; las proyecciones para 2022 en adelante suponen el cumplimiento de las reglas establecidas en la ley de responsabilidad fiscal.

Nueva Zelanda: Las proyecciones fiscales se basan en la actualización económica y fiscal semestral de 2020 y en estimaciones del personal técnico del FMI.

Países Bajos: Las proyecciones fiscales de 2020–25 se basan en el marco de proyección del personal técnico del FMI y reflejan también el proyecto de plan presupuestario de las autoridades y las proyecciones de la Oficina de Análisis de Política Económica. Los datos históricos fueron revisados después de que en junio de 2014 la Oficina Central de Estadística publicara datos

macroeconómicos revisados debido a la adopción del Sistema Europeo de Cuentas Nacionales y Regionales y las revisiones de las fuentes de datos.

Portugal: Las proyecciones para el año en curso se basan en el presupuesto aprobado por las autoridades, ajustado a fin de reflejar el pronóstico macroeconómico del personal técnico del FMI. De ahí en adelante las proyecciones se basan en el supuesto de que no se modifican las políticas.

Puerto Rico: Las proyecciones fiscales se basan en los Planes de Crecimiento Económico y Fiscal para Puerto Rico (PCEF), preparados en octubre de 2018 y certificados por la Junta de Supervisión y Administración Financiera para Puerto Rico. Según los supuestos de este plan, las proyecciones del FMI suponen la ayuda federal para reconstrucción tras el huracán María, que devastó la isla en septiembre de 2017. Las proyecciones también suponen pérdidas de ingresos debido a las siguientes razones: pérdida de financiamiento federal para la Ley de Salud a Bajo Precio (Affordable Care Act) a partir de 2020; eliminación a partir de 2018 de los incentivos tributarios federales que neutralizaban los efectos de la Ley 154 de Puerto Rico sobre empresas extranjeras; y los efectos de la Ley de empleo y recortes tributarios, que reducen la ventaja impositiva para las empresas estadounidenses que producen en Puerto Rico. En vista de la considerable incertidumbre en torno a las políticas, algunos de los supuestos del PCEF y del FMI pueden diferir, en particular los relativos a los efectos de la reforma de los impuestos sobre las empresas, el cumplimiento tributario y los ajustes tributarios (cargos y tasas); las reducciones de subsidios y gastos, el congelamiento de los costos laborales operativos y la mejora de la movilidad; el recorte de los gastos; y el aumento de la eficiencia en lo que respecta a los servicios de atención de la salud. Del lado del gasto, las medidas comprenden la prórroga de la Ley 66, que congela gran parte del gasto público hasta 2020 inclusive; reducciones de costos operativos; disminución de subsidios públicos, y recortes de gastos en educación. Si bien los supuestos de política económica del FMI son similares a los del escenario del PCEF con la implementación de todas las medidas, las proyecciones del FMI en lo que respecta a ingresos fiscales, gastos y saldo son diferentes de las incluidas en el PCEF. Esto es atribuible a dos diferencias principales en la metodología: en primer lugar, mientras que las proyecciones del FMI se presentan en base devengado, las del PCEF se realizan en base caja. En segundo lugar, el FMI y el PCEF se basan en supuestos macroeconómicos muy diferentes.

Recuadro A1 (continuación)

Región Administrativa Especial de Hong Kong: Las proyecciones se basan en las proyecciones fiscales a mediano plazo de las autoridades con respecto al gasto.

Reino Unido: Las proyecciones fiscales se basan en los últimos datos sobre el PIB publicados por la Oficina Nacional de Estadística el 12 de febrero de 2021, y los pronósticos de la Oficina de Responsabilidad Presupuestaria fechados el 23 de noviembre de 2020. Las proyecciones del ingreso se ajustan para tener en cuenta diferencias entre los pronósticos del personal técnico del FMI sobre variables macroeconómicas (como crecimiento del PIB e inflación) y los pronósticos de estas variables supuestos en las proyecciones fiscales de las autoridades. Las proyecciones suponen que las medidas de respuesta al brote del coronavirus vencerán según lo anunciado. Asimismo, se supone cierta consolidación fiscal adicional en relación con las políticas anunciadas hasta la fecha a partir del ejercicio 2023/24 con miras a estabilizar la deuda pública en un período de cinco años. Los datos del personal técnico del FMI excluyen los bancos del sector público y el efecto derivado de la transferencia de los activos del plan de pensiones del servicio de correos (Royal Mail Pension Plan) al sector público en abril de 2012. El consumo y la inversión reales del gobierno forman parte de la trayectoria del PIB real, que, según el personal técnico del FMI, pueden o no ser los mismos que los proyectados por la Oficina de Responsabilidad Presupuestaria del Reino Unido. Los datos corresponden al año civil.

Rusia: La política fiscal fue anticíclica en 2020. Se observó cierto grado de consolidación en 2021 a la par de la recuperación económica, y el déficit probablemente se ubicará dentro del límite de la regla fiscal en 2022.

Singapur: Para el ejercicio 2020, las proyecciones están basadas en los presupuestos inicial y complementario, así como en la ejecución presupuestaria hasta finales de 2020. Las proyecciones del ejercicio 2021 están basadas en el presupuesto inicial del 16 de febrero de 2020. El personal técnico del FMI presume un repliegue parcial de las medidas de excepción restantes en el ejercicio 2022 y una continuación sin cambios de las políticas durante el resto del período que abarca la proyección.

Sudáfrica: Los supuestos fiscales se basan en la declaración de política presupuestaria a mediano plazo de 2020. Se excluyen de los ingresos no tributarios las transacciones en activos financieros y pasivos, ya que entrañan principalmente ingresos relacionados

con ganancias realizadas por cambios de valoración de depósitos en moneda extranjera, ventas de activos y otras transacciones conceptualmente similares.

Suecia: Las estimaciones fiscales de 2020 están basadas en información preliminar sobre el presupuesto preliminar del otoño de 2020. El impacto de la evolución cíclica en las cuentas fiscales se calcula utilizando la elasticidad de 2014 de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos² para tener en cuenta las brechas del producto y del empleo.

Suiza: Las autoridades anunciaron un estímulo discrecional —como lo reflejan las proyecciones fiscales para 2020 y 2021— que está permitido en el contexto del incumplimiento de la regla de la deuda en “circunstancias excepcionales”.

Turquía: La base para las proyecciones en los informes WEO y *Monitor Fiscal* es el saldo fiscal definido por el FMI, que excluye ciertas partidas de ingreso y de gasto que se incluyen en el saldo general de las autoridades.

Supuestos en materia de política monetaria

Los supuestos en materia de política monetaria se basan en el marco de política económica de cada país. En la mayoría de los casos, ello implica una orientación no acomodaticia a lo largo del ciclo económico: las tasas de interés oficiales suben cuando los indicadores económicos muestran que la inflación se elevará por encima de la tasa o banda de valores aceptables; bajan cuando, según los indicadores, la inflación no excederá de la tasa o banda de valores aceptables, el crecimiento del producto es inferior a la tasa de crecimiento potencial y el margen de capacidad ociosa de la economía es considerable. A partir de esta base, se supone que la tasa LIBOR para los depósitos en dólares de EE.UU. a seis meses se situará en un promedio de 0,3% en 2021 y 0,4% en 2022 (véase también el cuadro 1.1 del capítulo 1). Se supone que la tasa de los depósitos en euros a tres meses se situará en promedio en $-0,5\%$ en 2021 y 2022. Para la tasa de los depósitos en yenes a seis meses se supone un promedio de $-0,1\%$ en 2021 y $-0,0\%$ en 2022.

Arabia Saudita: Las proyecciones sobre la política monetaria se basan en el mantenimiento del tipo de cambio fijo con respecto al dólar de EE.UU.

²R. W. Price, T. Dang e Y. Guillemette, “New Tax and Expenditure Elasticity Estimates for EU Budget Surveillance”, OECD Economics Department Working Paper 1174 (París: OECD Publishing, 2014).

Recuadro A1 (continuación)

Argentina: Los supuestos de política monetaria son acordes con el marco de política monetaria vigente, que fija como meta un crecimiento cero de la base monetaria en términos desestacionalizados.

Australia: Los supuestos de política monetaria son acordes con las expectativas del mercado.

Brasil: Los supuestos sobre la política monetaria son acordes con la convergencia de la inflación hacia la mitad de la banda fijada como meta a fines de 2021.

Canadá: Los supuestos de política monetaria se basan en el análisis del personal técnico del FMI.

Chile: Los supuestos de política monetaria se basan en la tasas de crecimiento del PIB.

China: Se prevé que la política monetaria seguirá siendo acomodaticia en 2021 y se endurecerá poco a poco para ubicarse en torno a un nivel neutral en 2022.

Corea: Las proyecciones suponen que la tasa de política monetaria evoluciona de forma acorde con las expectativas del mercado.

Dinamarca: La política monetaria consiste en mantener un tipo de cambio fijo con respecto al euro.

Estados Unidos: El personal técnico del FMI prevé que el Comité de Operaciones de Mercado Abierto continúe ajustando la tasa de los fondos federales fijada como meta, en consonancia con las perspectivas macroeconómicas más amplias.

Grecia: Las tasas de interés están basadas en la LIBOR del informe WEO, con el supuesto de un diferencial para Grecia. Las proyecciones correspondientes al dinero en sentido amplio se basan en supuestos sobre balances y flujos de depósitos de instituciones financieras monetarias.

India: Las proyecciones sobre la política monetaria son acordes con el logro de la meta de inflación a mediano plazo del Banco de la Reserva de India.

Indonesia: Los supuestos de política monetaria son acordes con la inflación dentro de la banda fijada como meta a mediano plazo por el banco central.

Israel: Los supuestos de política monetaria se basan en la normalización gradual de la política monetaria.

Japón: Los supuestos de política monetaria son acordes con las expectativas del mercado.

México: Los supuestos de política monetaria son acordes con el logro de la meta de inflación.

Nueva Zelandia: Las proyecciones monetarias están basadas en el crecimiento del PIB nominal estimado y en el Programa de Grandes Compras de Activos del Banco de Reserva de Nueva Zelandia.

Países Bajos: Las proyecciones monetarias se basan en las proyecciones a seis meses de la LIBOR en euros estimadas por el personal técnico del FMI.

Portugal: Los supuestos de política monetaria están basados en las hojas de cálculo de los funcionarios a cargo del país teniendo en cuenta los datos ingresados para los sectores real y fiscal.

Región Administrativa Especial de Hong Kong: El personal técnico del FMI supone que el sistema de caja de conversión permanece intacto.

Reino Unido: La trayectoria de la tasa de interés a corto plazo se basa en las expectativas para la tasa de interés de mercado.

Rusia: Las proyecciones monetarias suponen que el Banco Central de la Federación de Rusia está adoptando una orientación de la política monetaria moderadamente acomodaticia.

Singapur: Se proyecta que el dinero en sentido amplio crecerá acorde con el crecimiento proyectado del PIB nominal.

Sudáfrica: Los supuestos de política monetaria son coherentes con el objetivo de mantener la inflación dentro de la banda de 3% a 6% fijada como meta.

Suecia: Las proyecciones monetarias son acordes con las proyecciones del Banco de Suecia.

Suiza: Las proyecciones suponen que en 2021–22 la tasa de política monetaria no se modifica.

Turquía: La proyección de base supone que las autoridades siguen comprometidas con una firme orientación de la política monetaria, sin distensión en 2021. Probablemente sea necesario un mayor endurecimiento medido de la política monetaria en caso de que las expectativas de inflación no se estabilicen.

Zona del euro: Los supuestos sobre la política monetaria de los países miembros de la zona del euro son acordes con las expectativas del mercado.

Lista de cuadros¹

Producto

- A1. Resumen del producto mundial
- A2. Economías avanzadas: PIB real y demanda interna total
- A3. Economías avanzadas: Componentes del PIB real
- A4. Economías de mercados emergentes y en desarrollo: PIB real

Inflación

- A5. Resumen de la inflación
- A6. Economías avanzadas: Precios al consumidor
- A7. Economías de mercados emergentes y en desarrollo: Precios al consumidor

Políticas financieras

- A8. Principales economías avanzadas: Saldos fiscales y deuda del gobierno general

Comercio exterior

- A9. Resumen de los volúmenes y precios del comercio mundial

Transacciones en cuenta corriente

- A10. Resumen de los saldos en cuenta corriente
- A11. Economías avanzadas: Transacciones en cuenta corriente
- A12. Economías de mercados emergentes y en desarrollo: Transacciones en cuenta corriente

Balanza de pagos y financiamiento externo

- A13. Resumen de los saldos en cuentas financieras

Flujo de fondos

- A14. Resumen de préstamo neto y endeudamiento neto

Escenario de referencia a mediano plazo

- A15. Resumen del escenario mundial de referencia a mediano plazo

¹En los casos en que los países no se enumeran en orden alfabético, el orden se basa en el tamaño de su economía.

Cuadro A1. Resumen del producto mundial¹

(Variación porcentual anual)

	Promedio										Proyecciones		
	2003–12	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2026	
Mundo	4,2	3,5	3,6	3,5	3,3	3,8	3,6	2,8	-3,3	6,0	4,4	3,3	
Economías avanzadas	1,7	1,4	2,1	2,4	1,8	2,5	2,3	1,6	-4,7	5,1	3,6	1,5	
Estados Unidos	1,8	1,8	2,5	3,1	1,7	2,3	3,0	2,2	-3,5	6,4	3,5	1,6	
Zona del euro	0,9	-0,2	1,4	2,0	1,9	2,6	1,9	1,3	-6,6	4,4	3,8	1,3	
Japón	0,7	2,0	0,3	1,6	0,8	1,7	0,6	0,3	-4,8	3,3	2,5	0,5	
Otras economías avanzadas ²	2,7	2,4	3,0	2,1	2,2	2,8	2,4	1,8	-4,2	4,7	4,0	2,0	
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	6,6	5,1	4,7	4,3	4,5	4,8	4,5	3,6	-2,2	6,7	5,0	4,4	
Por regiones													
Economías emergentes y en desarrollo de Asia	8,7	6,9	6,9	6,8	6,8	6,6	6,4	5,3	-1,0	8,6	6,0	5,4	
Economías emergentes y en desarrollo de Europa	4,6	3,1	1,8	1,0	1,9	4,1	3,4	2,4	-2,0	4,4	3,9	2,7	
América Latina y el Caribe	3,9	2,9	1,3	0,4	-0,6	1,3	1,2	0,2	-7,0	4,6	3,1	2,4	
Oriente Medio y Asia Central	5,7	3,1	3,3	2,8	4,7	2,5	2,0	1,4	-2,9	3,7	3,8	3,6	
África subsahariana	5,7	5,1	5,1	3,2	1,5	3,1	3,2	3,2	-1,9	3,4	4,0	4,0	
Por criterios analíticos													
Por fuentes de ingresos de exportación													
Combustibles	6,2	3,1	3,1	1,4	2,3	0,6	-0,1	-0,4	-4,4	3,8	3,0	2,6	
Otros productos	6,7	5,4	5,0	4,7	4,8	5,3	5,1	4,1	-1,9	7,0	5,2	4,6	
De los cuales, productos primarios	4,8	4,0	2,2	2,9	1,7	2,7	1,6	0,9	-5,7	5,0	3,8	2,9	
Por fuentes de financiamiento externo													
Economías deudoras netas	5,3	4,7	4,4	4,1	4,1	4,7	4,5	3,4	-4,2	6,3	5,1	4,7	
Economías deudoras netas según el cumplimiento del servicio de la deuda													
Economías que registraron atrasos y/o reprogramaron su deuda en 2015–19	4,3	2,9	1,6	0,2	2,7	2,9	3,5	3,1	-1,3	2,4	4,2	4,9	
Otros grupos													
Unión Europea	1,3	0,0	1,7	2,5	2,1	3,0	2,3	1,7	-6,1	4,4	3,9	1,6	
Oriente Medio y Norte de África	5,5	2,6	3,0	2,5	5,1	1,9	1,2	0,8	-3,4	4,0	3,7	3,3	
Economías de mercados emergentes y de mediano ingreso	6,6	5,0	4,6	4,3	4,6	4,8	4,5	3,5	-2,4	6,9	5,0	4,3	
Países en desarrollo de bajo ingreso	6,2	5,9	6,1	4,7	3,9	4,9	5,1	5,3	0,0	4,3	5,2	5,4	
<i>Partidas informativas</i>													
Mediana de la tasa de crecimiento													
Economías avanzadas	2,1	1,3	2,3	2,2	2,2	3,0	2,8	2,0	-5,1	4,0	3,6	2,0	
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	4,8	3,9	3,8	3,3	3,4	3,7	3,4	3,0	-4,1	3,5	4,4	3,5	
Economías de mercados emergentes y de mediano ingreso	4,2	3,4	3,2	3,0	2,9	3,0	2,9	2,2	-6,0	3,4	4,0	3,0	
Países en desarrollo de bajo ingreso	5,4	5,1	5,4	4,0	4,4	4,5	3,9	4,5	-1,3	3,5	4,7	5,0	
Producto per cápita³													
Economías avanzadas	1,0	0,9	1,6	1,9	1,2	2,0	1,9	1,2	-5,1	4,8	3,3	1,2	
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	4,8	3,5	3,1	2,8	3,0	3,4	3,2	2,3	-3,5	5,3	3,8	3,3	
Economías de mercados emergentes y de mediano ingreso	5,1	3,7	3,3	3,0	3,3	3,6	3,5	2,4	-3,4	5,9	4,1	3,6	
Países en desarrollo de bajo ingreso	3,6	3,5	3,8	2,1	1,5	2,6	2,7	2,9	-2,2	2,0	3,0	3,2	
Crecimiento mundial según tipos de cambio de mercado	2,7	2,6	2,9	2,9	2,6	3,3	3,1	2,4	-3,6	5,8	4,1	2,7	
Valor del producto mundial (miles de millones de dólares de EE.UU.)													
A tipos de cambio del mercado	57.997	77.084	79.155	74.937	76.159	80.834	85.893	87.345	84.538	93.864	100.105	122.363	
En paridades del poder adquisitivo	79.632	105.061	108.996	111.271	115.533	121.690	128.965	134.784	131.656	141.962	151.543	187.448	

¹PIB real.

²Excluye Estados Unidos, Japón y los países de la zona del euro.

³El producto per cápita se declara en dólares internacionales a la paridad de poder adquisitivo.

Cuadro A2. Economías avanzadas: PIB real y demanda interna total

(Variación porcentual anual)

	Promedio 2003–12	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Proyecciones			T4 a T4 ²		
										2021	2022	2026	2020:T4	2021:T4	2022:T4
PIB real															
Economías avanzadas	1,7	1,4	2,1	2,4	1,8	2,5	2,3	1,6	-4,7	5,1	3,6	1,5	-3,1	4,9	2,3
Estados Unidos	1,8	1,8	2,5	3,1	1,7	2,3	3,0	2,2	-3,5	6,4	3,5	1,6	-2,5	6,3	2,3
Zona del euro	0,9	-0,2	1,4	2,0	1,9	2,6	1,9	1,3	-6,6	4,4	3,8	1,3	-4,9	4,4	2,4
Alemania	1,1	0,4	2,2	1,5	2,2	2,6	1,3	0,6	-4,9	3,6	3,4	1,1	-3,6	3,4	2,8
Francia	1,2	0,6	1,0	1,1	1,1	2,3	1,9	1,5	-8,2	5,8	4,2	1,2	-4,9	4,5	2,6
Italia	-0,1	-1,8	0,0	0,8	1,3	1,7	0,9	0,3	-8,9	4,2	3,6	0,8	-6,6	4,1	2,1
España	1,1	-1,4	1,4	3,8	3,0	3,0	2,4	2,0	-11,0	6,4	4,7	1,4	-9,1	7,2	1,5
Países Bajos	1,2	-0,1	1,4	2,0	2,2	2,9	2,4	1,7	-3,8	3,5	3,0	1,5	-3,1	4,0	1,8
Bélgica	1,7	0,5	1,6	2,0	1,3	1,6	1,8	1,7	-6,4	4,0	3,1	1,3	-5,1	3,4	2,3
Austria	1,6	0,0	0,7	1,0	2,0	2,4	2,6	1,4	-6,6	3,5	4,0	1,8	-5,9	5,9	1,7
Irlanda	1,8	1,5	8,6	25,3	2,0	9,4	8,9	5,9	2,5	4,2	4,8	2,6	-0,2	8,5	-0,4
Portugal	-0,1	-0,9	0,8	1,8	2,0	3,5	2,8	2,5	-7,6	3,9	4,8	1,7	-6,1	4,7	2,3
Grecia	-0,9	-2,7	0,7	-0,4	-0,5	1,3	1,6	1,9	-8,2	3,8	5,0	1,4	-7,9	6,9	3,6
Finlandia	1,4	-0,9	-0,4	0,5	2,8	3,2	1,3	1,3	-2,9	2,3	2,5	1,3	-1,7	4,3	0,4
República Eslovaca	4,7	0,7	2,6	4,8	2,1	3,0	3,8	2,3	-5,2	4,7	4,4	2,5	-2,6	3,1	4,0
Lituania	4,0	3,6	3,5	2,0	2,5	4,3	3,9	4,3	-0,8	3,2	3,2	2,3	-1,0	4,6	1,0
Eslovenia	1,9	-1,0	2,8	2,2	3,2	4,8	4,4	3,2	-5,5	3,7	4,5	2,5	-4,7	5,6	3,9
Luxemburgo	2,3	3,7	4,3	4,3	4,6	1,8	3,1	2,3	-1,3	4,1	3,6	2,5	1,4	0,9	4,8
Letonia	3,5	2,3	1,1	4,0	2,4	3,3	4,0	2,0	-3,6	3,9	5,2	3,0	-1,8	4,1	5,6
Estonia	3,2	1,3	3,0	1,8	3,2	5,5	4,4	5,0	-2,9	3,4	4,2	3,0	-1,9	3,6	3,8
Chipre	2,2	-6,6	-1,8	3,2	6,4	5,2	5,2	3,1	-5,1	3,0	3,9	2,5	-4,5	5,1	0,2
Malta	2,7	5,5	7,6	9,6	4,1	8,1	5,2	5,5	-7,0	4,7	5,6	4,5	-6,2	4,3	4,8
Japón	0,7	2,0	0,3	1,6	0,8	1,7	0,6	0,3	-4,8	3,3	2,5	0,5	-1,3	2,0	1,8
Reino Unido	1,4	2,2	2,9	2,4	1,7	1,7	1,3	1,4	-9,9	5,3	5,1	1,4	-7,8	6,5	2,0
Corea	4,0	3,2	3,2	2,8	2,9	3,2	2,9	2,0	-1,0	3,6	2,8	2,3	-1,2	3,7	2,1
Canadá	1,9	2,3	2,9	0,7	1,0	3,0	2,4	1,9	-5,4	5,0	4,7	1,5	-3,2	4,1	3,8
Australia	3,1	2,1	2,6	2,3	2,7	2,4	2,8	1,9	-2,4	4,5	2,8	2,5	-1,1	3,2	2,8
Taiwan, provincia china de	4,4	2,5	4,7	1,5	2,2	3,3	2,8	3,0	3,1	4,7	3,0	2,1	4,6	3,0	2,9
Suiza	2,0	1,9	2,4	1,6	2,0	1,7	3,0	1,1	-3,0	3,5	2,8	1,8	-1,7	4,5	-0,1
Singapur	6,6	4,8	3,9	3,0	3,3	4,5	3,5	1,3	-5,4	5,2	3,2	2,5	-2,4	3,3	2,3
Suecia	2,1	1,2	2,7	4,5	2,1	2,6	2,0	1,4	-2,8	3,1	3,0	2,0	-2,1	3,7	2,2
Hong Kong, RAE de	4,5	3,1	2,8	2,4	2,2	3,8	2,8	-1,2	-6,1	4,3	3,8	2,9	-2,9	5,8	1,3
República Checa	2,8	0,0	2,3	5,4	2,5	5,2	3,2	2,3	-5,6	4,2	4,3	2,5	-4,7	5,9	1,7
Israel	3,9	4,3	3,9	2,2	3,8	3,6	3,5	3,4	-2,4	5,0	4,3	3,1	-0,6	3,8	3,5
Noruega	1,6	1,0	2,0	2,0	1,1	2,3	1,1	0,9	-0,8	3,9	4,0	1,7	-1,1	4,3	3,3
Dinamarca	0,8	0,9	1,6	2,3	3,2	2,8	2,2	2,9	-3,3	2,8	2,9	1,8	-2,6	2,6	2,7
Nueva Zelanda	2,3	2,3	3,7	3,6	3,9	3,5	3,4	2,4	-3,0	4,0	3,2	2,5	-0,9	2,1	3,9
Puerto Rico	-0,5	-0,3	-1,2	-1,0	-1,3	-2,9	-4,7	1,2	-7,5	2,5	0,7	-0,4	...	...	...
Macao, RAE de	13,2	10,8	-2,0	21,5	-0,7	10,0	6,5	-2,6	-56,3	61,2	43,0	3,0	...	...	...
Islandia	2,4	4,6	1,7	4,4	6,3	4,2	4,7	2,6	-6,6	3,7	3,6	2,3	-5,9	0,3	3,6
San Marino	-1,2	-0,8	-0,7	2,7	2,3	0,3	1,5	2,4	-9,7	4,5	3,4	1,1	...	...	...
<i>Partida informativa</i>															
Principales economías avanzadas	1,4	1,4	1,9	2,2	1,5	2,2	2,1	1,5	-5,0	5,4	3,6	1,3	-3,3	5,1	2,4
Demanda interna real total															
Economías avanzadas	1,5	1,2	2,1	2,7	2,1	2,5	2,3	1,8	-4,6	5,1	3,6	1,5	-2,9	5,2	2,0
Estados Unidos	1,7	1,6	2,7	3,7	1,9	2,5	3,2	2,3	-3,3	7,6	3,2	1,5	-1,3	6,7	1,8
Zona del euro	0,7	-0,5	1,3	2,3	2,4	2,3	1,9	1,9	-6,4	3,4	4,0	1,3	-5,8	4,3	2,4
Alemania	0,8	1,1	1,7	1,4	3,1	2,7	1,8	1,2	-4,2	2,6	4,3	1,2	-4,3	4,8	2,8
Francia	1,4	0,7	1,5	1,5	1,5	2,4	1,4	1,8	-6,7	5,0	4,3	1,1	-4,3	5,1	1,9
Italia	-0,4	-2,7	0,1	1,2	1,8	1,8	1,3	-0,4	-8,4	3,8	3,4	0,8	-6,2	4,4	1,7
España	0,7	-2,9	1,9	4,1	2,1	3,3	3,1	1,4	-9,3	5,6	3,9	1,4	-6,5	4,5	2,3
Japón	0,4	2,4	0,3	1,1	0,3	1,1	0,5	0,5	-3,9	3,0	3,0	0,6	-1,3	4,0	1,3
Reino Unido	1,2	2,6	3,1	3,0	3,0	1,6	0,5	1,6	-10,5	6,7	5,2	1,5	-3,2	4,8	2,3
Canadá	3,1	2,2	1,7	-0,2	0,4	4,1	2,2	1,5	-6,7	5,0	5,1	1,7	-4,0	3,8	4,6
Otras economías avanzadas ³	3,0	1,7	2,8	2,5	2,9	3,6	2,7	1,3	-2,9	3,4	3,2	2,3	-2,2	3,9	2,1
<i>Partida informativa</i>															
Principales economías avanzadas	1,3	1,4	2,0	2,6	1,8	2,3	2,2	1,6	-4,7	5,9	3,6	1,3	-2,4	5,6	2,0

¹En los casos en que los países no se enumeran en orden alfabético, el orden se basa en el tamaño de su economía.²Con respecto al cuarto trimestre del año anterior.³Excluidos el Grupo de los Siete (Alemania, Canadá, Estados Unidos, Francia, Italia, Japón, Reino Unido) y los países de la zona del euro.

Cuadro A3. Economías avanzadas: Componentes del PIB real

(Variación porcentual anual)

	Promedios										Proyecciones	
	2003–12	2013–22	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Gasto de consumo privado												
Economías avanzadas	1,6	1,6	1,2	1,9	2,6	2,2	2,2	2,1	1,7	-6,0	4,5	4,2
Estados Unidos	1,9	2,4	1,5	3,0	3,8	2,8	2,6	2,7	2,4	-3,9	6,1	3,3
Zona del euro	0,8	0,9	-0,7	0,9	1,9	2,0	1,8	1,5	1,3	-8,0	3,6	5,0
Alemania	0,7	1,2	0,4	1,1	1,9	2,4	1,5	1,5	1,6	-6,1	1,8	5,9
Francia	1,3	1,2	0,5	0,8	1,5	1,8	1,5	0,9	1,5	-7,3	4,5	6,3
Italia	0,0	0,0	-2,4	0,2	1,9	1,2	1,5	1,0	0,3	-10,7	4,5	3,5
España	0,8	0,6	-2,9	1,7	2,9	2,7	3,0	1,8	0,9	-12,4	6,0	3,3
Japón	0,7	0,4	2,6	-0,9	-0,2	-0,4	1,1	0,3	-0,3	-5,9	3,0	5,4
Reino Unido	1,2	1,3	2,6	2,3	3,0	3,4	1,1	1,4	1,1	-11,0	4,0	6,3
Canadá	2,9	2,0	2,6	2,6	2,3	2,1	3,7	2,5	1,7	-6,1	3,5	5,0
Otras economías avanzadas ¹	2,8	1,9	2,3	2,5	2,9	2,7	2,8	2,8	1,8	-5,6	3,5	3,5
<i>Partida informativa</i>												
Principales economías avanzadas	1,4	1,7	1,3	1,8	2,6	2,1	2,1	1,9	1,6	-5,7	4,8	4,4
Consumo público												
Economías avanzadas	1,5	1,7	-0,1	0,6	1,7	2,0	1,0	1,7	2,3	1,2	5,9	1,3
Estados Unidos	0,9	1,6	-1,9	-0,8	1,6	1,8	0,6	1,5	1,8	0,3	10,1	1,7
Zona del euro	1,4	1,2	0,2	0,8	1,3	1,9	1,1	1,2	1,8	1,2	2,0	0,4
Alemania	1,4	2,1	1,4	1,7	2,9	4,0	1,6	1,2	2,7	3,3	1,0	1,1
Francia	1,6	0,8	1,5	1,3	1,0	1,4	1,4	1,0	1,7	-3,1	2,6	-0,6
Italia	0,1	0,1	-1,1	-0,6	-0,6	0,7	-0,1	0,1	-0,8	1,6	2,0	0,2
España	3,5	1,5	-2,1	-0,7	2,0	1,0	1,0	2,6	2,3	4,5	3,9	0,4
Japón	1,3	1,5	1,5	1,0	1,9	1,6	0,1	1,0	1,9	2,7	3,2	-0,1
Reino Unido	1,9	1,7	-0,5	2,0	1,8	1,0	0,7	0,6	4,0	-5,7	12,0	1,4
Canadá	2,2	1,8	-0,8	0,6	1,4	1,8	2,1	2,9	2,0	-1,1	6,4	3,3
Otras economías avanzadas ¹	2,8	3,0	2,7	2,7	2,7	3,5	2,4	3,5	3,8	4,6	2,1	2,1
<i>Partida informativa</i>												
Principales economías avanzadas	1,1	1,5	-0,6	0,2	1,6	1,8	0,7	1,3	1,9	0,3	7,2	1,2
Formación bruta de capital fijo												
Economías avanzadas	1,1	2,6	1,7	3,4	3,5	2,4	3,7	3,2	2,4	-3,7	6,0	3,8
Estados Unidos	1,4	3,5	3,6	5,1	3,7	1,8	3,5	4,8	2,3	-0,8	7,9	3,6
Zona del euro	0,2	2,0	-2,3	1,4	4,7	4,0	3,8	3,2	5,7	-8,3	3,9	4,6
Alemania	1,3	2,0	-1,3	3,2	1,7	3,8	2,5	3,5	2,5	-3,1	3,6	3,7
Francia	1,3	1,8	-0,8	0,0	1,0	2,7	4,7	3,3	4,3	-10,3	9,7	4,7
Italia	-1,9	0,4	-6,4	-2,2	1,8	4,0	3,2	3,1	1,1	-9,1	5,4	3,9
España	-1,6	2,5	-3,8	4,1	4,9	2,4	6,8	6,1	2,7	-12,4	8,9	7,5
Japón	-1,0	1,2	4,1	2,2	2,3	1,2	1,6	0,2	0,9	-4,1	3,7	0,5
Reino Unido	0,3	2,6	3,7	7,0	5,3	4,4	2,8	0,4	1,5	-8,7	5,9	4,2
Canadá	4,2	1,3	1,4	2,3	-5,2	-4,7	3,3	1,8	0,3	-3,6	11,5	7,2
Otras economías avanzadas ¹	3,4	2,3	2,6	2,6	2,3	3,0	5,0	2,0	0,1	-1,7	4,3	3,5
<i>Partida informativa</i>												
Principales economías avanzadas	0,8	2,6	2,1	3,7	2,7	2,1	3,2	3,4	2,1	-3,4	6,9	3,5

Cuadro A3. Economías avanzadas: Componentes del PIB real (continuación)*(Variación porcentual anual)*

	Promedios										Proyecciones	
	2003–12	2013–22	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Demanda interna final												
Economías avanzadas	1,5	1,9	1,1	2,0	2,7	2,3	2,4	2,2	2,0	-4,2	4,9	3,5
Estados Unidos	1,7	2,5	1,3	2,8	3,5	2,4	2,5	3,0	2,3	-2,7	7,1	3,2
Zona del euro	0,8	1,2	-0,8	1,0	2,3	2,4	2,1	1,8	2,4	-6,1	3,3	3,9
Alemania	1,0	1,5	0,2	1,7	2,1	3,1	1,8	1,9	2,0	-3,4	2,0	4,3
Francia	1,4	1,2	0,5	0,8	1,3	1,9	2,2	1,5	2,2	-7,0	5,2	4,3
Italia	-0,4	0,1	-2,9	-0,4	1,4	1,6	1,5	1,2	0,2	-8,1	4,1	2,9
España	0,8	1,1	-2,9	1,6	3,1	2,3	3,3	2,8	1,5	-9,1	6,1	3,5
Japón	0,4	0,9	2,8	0,1	0,8	0,3	1,0	0,4	0,4	-3,8	3,7	3,0
Reino Unido	1,2	1,6	2,2	3,0	3,2	3,1	1,3	1,1	1,7	-9,6	5,9	4,9
Canadá	3,0	1,6	1,6	2,1	0,3	0,5	3,3	2,5	1,4	-4,5	4,6	5,1
Otras economías avanzadas ¹	2,9	2,2	2,4	2,6	2,7	2,9	3,4	2,4	1,6	-2,8	3,5	3,1
<i>Partida informativa</i>												
Principales economías avanzadas	1,3	1,8	1,2	1,9	2,5	2,1	2,1	2,1	1,8	-4,1	5,6	3,5
Acumulación de inventarios²												
Economías avanzadas	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	-0,2	0,2	0,1	-0,2	-0,4	0,2	0,1
Estados Unidos	0,0	0,0	0,2	-0,1	0,3	-0,6	0,0	0,2	0,0	-0,6	0,5	0,0
Zona del euro	-0,1	0,0	0,3	0,4	0,0	0,0	0,2	0,1	-0,5	-0,3	0,0	0,1
Alemania	-0,2	0,0	0,8	0,0	-0,7	0,0	0,8	-0,1	-0,7	-0,8	0,6	0,0
Francia	0,0	0,1	0,2	0,7	0,3	-0,4	0,2	0,0	-0,4	0,2	-0,2	0,0
Italia	-0,1	0,1	0,2	0,5	-0,1	0,2	0,2	0,1	-0,6	-0,3	-0,3	0,5
España	-0,1	-0,2	0,1	0,2	-1,5	-0,1	0,0	0,3	-0,1	-0,3	-0,4	0,3
Japón	0,1	0,0	-0,4	0,1	0,3	-0,1	0,1	0,1	0,0	-0,2	-0,2	0,1
Reino Unido	0,1	0,0	0,1	0,4	-0,1	-0,1	0,2	-0,7	0,1	-0,7	0,3	0,3
Canadá	0,1	0,0	0,5	-0,4	-0,5	0,0	0,9	-0,2	0,2	-1,3	0,9	0,0
Otras economías avanzadas ¹	0,1	0,0	-0,6	0,3	-0,1	0,0	0,2	0,3	-0,2	-0,1	-0,1	0,1
<i>Partida informativa</i>												
Principales economías avanzadas	0,0	0,0	0,2	0,1	0,1	-0,3	0,2	0,1	-0,1	-0,5	0,3	0,1
Saldo de la balanza de pagos²												
Economías avanzadas	0,2	0,0	0,2	0,0	-0,3	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	0,1
Estados Unidos	0,1	-0,3	0,2	-0,3	-0,8	-0,2	-0,2	-0,3	-0,2	-0,2	-1,4	0,2
Zona del euro	0,3	0,1	0,3	0,1	-0,2	-0,4	0,4	0,1	-0,5	-0,5	1,2	0,0
Alemania	0,4	-0,2	-0,5	0,7	0,3	-0,6	0,1	-0,4	-0,6	-0,9	1,2	-0,6
Francia	-0,2	-0,2	-0,1	-0,5	-0,4	-0,4	-0,1	0,4	-0,3	-1,4	0,6	-0,2
Italia	0,3	0,0	0,8	-0,1	-0,4	-0,5	0,0	-0,3	0,7	-0,7	0,4	0,3
España	0,3	0,2	1,4	-0,5	-0,1	1,0	-0,2	-0,5	0,6	-1,9	0,8	0,9
Japón	0,2	0,0	-0,4	0,1	0,5	0,5	0,6	0,0	-0,2	-1,1	0,3	-0,5
Reino Unido	0,2	-0,3	-0,6	-0,9	-0,8	-0,4	0,8	0,1	-0,1	0,7	-1,4	-0,3
Canadá	-1,2	0,1	0,1	1,2	0,8	0,4	-1,1	0,1	0,3	0,6	-0,7	-0,5
Otras economías avanzadas ¹	0,6	0,5	0,7	0,5	0,1	0,0	-0,3	0,3	0,6	0,7	1,4	0,6
<i>Partida informativa</i>												
Principales economías avanzadas	0,1	-0,2	0,0	-0,1	-0,4	-0,2	0,0	-0,1	-0,2	-0,4	-0,6	-0,1

¹Excluidos el Grupo de los Siete (Alemania, Canadá, Estados Unidos, Francia, Italia, Japón, Reino Unido) y los países de la zona del euro.²Variaciones expresadas como porcentaje del PIB del período anterior.

Cuadro A4. Economías de mercados emergentes y en desarrollo: PIB real

(Variación porcentual anual)

	Promedio									Proyecciones		
	2003-12	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2026
África subsahariana	5,7	5,1	5,1	3,2	1,5	3,1	3,2	3,2	-1,9	3,4	4,0	4,0
Angola	8,2	5,0	4,8	0,9	-2,6	-0,2	-2,0	-0,6	-4,0	0,4	2,4	3,7
Benin	3,7	7,2	6,4	1,8	3,3	5,7	6,7	6,9	2,0	5,0	6,0	6,4
Botswana	4,5	11,3	4,1	-1,7	4,3	2,9	4,5	3,0	-8,3	7,5	5,4	3,9
Burkina Faso	6,1	5,8	4,3	3,9	6,0	6,2	6,8	5,7	0,8	4,3	5,2	5,6
Burundi	4,2	4,9	4,2	-3,9	-0,6	0,5	1,6	1,8	-1,3	2,8	3,7	3,0
Cabo Verde	4,8	0,8	0,6	1,0	4,7	3,7	4,5	5,7	-14,0	5,8	6,0	6,2
Camerún	3,9	5,4	5,9	5,7	4,6	3,5	4,1	3,9	-2,8	3,4	4,3	5,5
Chad	8,6	5,8	6,9	1,8	-5,6	-2,4	2,3	3,0	-0,9	1,8	2,6	3,8
Comoras	2,8	4,5	2,1	1,3	3,5	4,2	3,6	1,9	-0,5	0,0	3,6	3,8
Côte d'Ivoire	1,8	9,3	8,8	8,8	7,2	7,4	6,9	6,2	2,3	6,0	6,5	6,0
Eritrea	2,7	-10,5	30,9	-20,6	7,4	-10,0	13,0	3,8	-0,6	2,0	4,9	3,9
Eswatini	3,8	3,9	0,9	2,2	1,1	2,0	2,4	2,2	-3,3	1,4	0,9	2,3
Etiopía	9,7	9,9	10,3	10,4	8,0	10,2	7,7	9,0	6,1	2,0	8,7	8,0
Gabón	2,4	5,5	4,4	3,9	2,1	0,5	0,8	3,9	-1,8	1,2	2,7	3,9
Gambia	2,9	2,9	-1,4	4,1	1,9	4,8	7,2	6,1	0,0	6,0	6,5	5,6
Ghana	7,1	7,2	2,9	2,2	3,4	8,1	6,3	6,5	0,9	4,6	6,1	5,4
Guinea	3,4	3,9	3,7	3,8	10,8	10,3	6,2	5,6	5,2	5,6	5,2	5,0
Guinea-Bissau	3,1	3,3	1,0	6,1	5,3	4,8	3,4	4,5	-2,4	3,0	4,0	5,0
Guinea Ecuatorial	9,5	-4,1	0,4	-9,1	-8,8	-5,7	-6,4	-5,6	-5,8	4,0	-5,9	-2,4
Kenya	4,8	5,9	5,4	5,7	5,9	4,8	6,3	5,4	-0,1	7,6	5,7	6,1
Lesotho	3,8	1,8	2,1	3,3	1,9	-2,7	-1,0	1,1	-4,5	3,5	4,3	3,2
Liberia	2,9	8,8	0,7	0,0	-1,6	2,5	1,2	-2,5	-3,0	3,6	4,7	5,7
Madagascar	3,8	2,3	3,3	3,1	4,0	3,9	3,2	4,4	-4,2	3,2	5,0	5,0
Malawi	5,8	5,2	5,7	2,9	2,3	4,0	3,2	4,5	0,6	2,2	6,5	6,0
Malí	4,2	2,3	7,1	6,2	5,9	5,3	4,7	4,8	-2,0	4,0	6,0	5,0
Mauricio	4,3	3,4	3,7	3,6	3,8	3,8	3,8	3,0	-15,8	6,6	5,2	3,3
Mozambique	7,4	7,0	7,4	6,7	3,8	3,7	3,4	2,3	-0,5	2,1	4,7	5,3
Namibia	4,1	5,6	6,1	4,3	0,0	-1,0	1,1	-1,6	-7,2	2,6	3,3	2,5
Níger	5,0	5,3	6,6	4,4	5,7	5,0	7,2	5,9	1,2	6,9	12,8	5,8
Nigeria	7,7	5,4	6,3	2,7	-1,6	0,8	1,9	2,2	-1,8	2,5	2,3	2,2
República Centroafricana	2,8	-36,4	0,1	4,3	4,7	4,5	3,8	3,0	0,0	3,5	5,0	4,8
República del Congo	4,9	-0,7	6,7	-3,6	-10,7	-4,4	-6,4	-0,6	-7,8	0,2	1,0	1,0
República Democrática del Congo	6,0	8,5	9,5	6,9	2,4	3,7	5,8	4,4	-0,1	3,8	4,9	4,1
Rwanda	7,7	4,7	6,2	8,9	6,0	4,0	8,6	9,4	-0,2	5,7	6,8	6,1
Santo Tomé y Príncipe	5,4	4,8	6,5	3,8	4,2	3,9	3,0	1,3	-6,5	3,0	5,0	4,5
Senegal	3,5	2,4	6,2	6,4	6,4	7,4	6,2	4,4	0,8	5,2	6,0	6,5
Seychelles	3,0	6,0	4,5	4,9	4,4	5,0	1,3	1,9	-13,4	1,8	4,3	3,5
Sierra Leona	6,8	20,7	4,6	-20,5	6,4	3,8	3,5	5,5	-2,2	3,0	3,6	4,8
Sudáfrica	3,4	2,5	1,8	1,2	0,4	1,4	0,8	0,2	-7,0	3,1	2,0	1,3
Sudán del Sur	...	29,3	2,9	-0,2	-13,5	-5,8	-1,9	0,9	-6,6	5,3	6,5	4,4
Tanzanía	6,5	6,8	6,7	6,2	6,9	6,8	7,0	7,0	1,0	2,7	4,6	5,5
Togo	3,0	6,1	5,9	5,7	5,6	4,3	5,0	5,5	0,7	3,5	4,5	5,5
Uganda	7,3	3,9	5,7	7,3	0,3	7,3	6,0	8,0	-2,1	6,3	5,0	6,4
Zambia	7,8	5,1	4,7	2,9	3,8	3,5	4,0	1,4	-3,5	0,6	1,1	1,6
Zimbabwe ¹	-0,3	2,0	2,4	1,8	0,7	4,7	3,5	-7,4	-8,0	3,1	4,0	2,5
América Latina y el Caribe	3,9	2,9	1,3	0,4	-0,6	1,3	1,2	0,2	-7,0	4,6	3,1	2,4
Antigua y Barbuda	1,9	-0,6	3,8	3,8	5,5	3,1	7,0	3,4	-17,3	-3,0	11,9	3,0
Argentina	5,6	2,4	-2,5	2,7	-2,1	2,8	-2,6	-2,1	-10,0	5,8	2,5	1,5
Aruba	0,1	4,2	0,9	-0,4	0,5	2,3	1,2	0,4	-25,5	5,0	12,0	1,4
Bahamas, Las	0,5	-2,7	1,1	0,2	1,4	3,1	3,0	1,2	-16,3	2,0	8,5	1,5
Barbados	0,7	-1,4	-0,1	2,4	2,5	0,5	-0,6	-0,1	-17,6	4,1	7,7	1,8
Belice	3,2	1,3	4,0	2,6	0,0	1,8	2,9	1,8	-14,1	1,9	6,4	2,0
Bolivia	4,5	6,8	5,5	4,9	4,3	4,2	4,2	2,2	-7,7	5,5	4,2	3,4
Brasil	3,8	3,0	0,5	-3,5	-3,3	1,3	1,8	1,4	-4,1	3,7	2,6	-2,0
Chile	4,7	4,0	1,8	2,3	1,7	1,2	3,7	1,0	-5,8	6,2	3,8	2,5
Colombia	4,7	5,1	4,5	3,0	2,1	1,4	2,6	3,3	-6,8	5,1	3,6	3,6
Costa Rica	4,7	2,5	3,5	3,7	4,2	4,2	2,1	2,2	-4,8	2,6	3,3	3,3
Dominica	2,6	-0,6	4,4	-2,6	2,5	-9,5	0,5	7,6	-10,4	-0,4	5,8	1,5
Ecuador	4,7	4,9	3,8	0,1	-1,2	2,4	1,3	0,0	-7,5	2,5	1,3	2,5
El Salvador	2,0	2,2	1,7	2,4	2,5	2,2	2,4	2,4	-8,6	4,2	2,8	2,0
Granada	1,6	2,4	7,3	6,4	3,7	4,4	4,1	1,9	-13,5	-1,5	5,2	2,7

Cuadro A4. Economías de mercados emergentes y en desarrollo: PIB real (continuación)*(Variación porcentual anual)*

	Promedio									Proyecciones		
	2003–12	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2026
América Latina y el Caribe (continuación)	3,9	2,9	1,3	0,4	-0,6	1,3	1,2	0,2	-7,0	4,6	3,1	2,4
Guatemala	3,5	3,5	4,4	4,1	2,7	3,0	3,2	3,8	-1,5	4,5	4,0	3,5
Guyana	3,1	3,7	1,7	0,7	3,8	3,7	4,4	5,4	43,4	16,4	46,5	3,0
Haití	2,4	3,1	3,4	1,6	1,7	2,3	1,7	-1,7	-3,7	1,0	1,0	1,4
Honduras	4,3	2,8	3,1	3,8	3,9	4,8	3,7	2,7	-8,0	4,5	3,3	3,9
Jamaica	0,5	0,2	0,6	0,9	1,5	0,7	1,8	1,0	-10,2	1,5	5,7	2,2
México	2,2	1,4	2,8	3,3	2,6	2,1	2,2	-0,1	-8,2	5,0	3,0	2,0
Nicaragua	3,8	4,9	4,8	4,8	4,6	4,6	-4,0	-3,9	-3,0	0,2	2,7	2,8
Panamá	7,7	6,9	5,1	5,7	5,0	5,6	3,6	3,0	-17,9	12,0	5,0	5,0
Paraguay	4,1	8,4	4,9	3,1	4,3	5,0	3,4	0,0	-0,9	4,0	4,0	3,5
Perú	6,2	5,8	2,4	3,3	4,4	2,1	4,0	2,2	-11,1	8,5	5,2	3,3
República Dominicana	4,5	4,9	7,1	6,9	6,7	4,7	7,0	5,1	-6,7	5,5	5,0	5,0
Saint Kitts y Nevis	1,4	5,4	6,3	1,0	2,8	-2,0	2,9	2,8	-18,7	-2,0	10,0	2,7
Santa Lucía	2,7	-2,2	1,3	-0,2	3,8	3,5	2,6	1,7	-18,9	3,1	10,7	1,4
San Vicente y las Granadinas	2,2	1,8	1,2	1,3	1,9	1,0	2,2	0,3	-4,2	-0,1	4,9	2,7
Suriname	5,0	2,9	0,3	-3,4	-5,6	1,8	2,6	0,3	-13,5	0,7	1,5	1,0
Trinidad y Tabago	4,5	2,2	-0,9	1,5	-5,6	-3,0	0,1	-1,2	-7,8	2,1	4,1	1,5
Uruguay ¹	5,2	4,6	3,2	0,4	1,7	1,6	0,5	0,3	-5,7	3,0	3,1	2,3
Venezuela	4,7	1,3	-3,9	-6,2	-17,0	-15,7	-19,6	-35,0	-30,0	-10,0	-5,0	...
Economías emergentes y en desarrollo												
de Asia	8,7	6,9	6,9	6,8	6,8	6,6	6,4	5,3	-1,0	8,6	6,0	5,4
Bangladesh	6,1	6,0	6,1	6,6	7,1	7,3	7,9	8,2	3,8	5,0	7,5	7,2
Bhután	8,5	3,6	4,0	6,2	7,4	6,3	3,8	4,3	-0,8	-1,9	5,7	5,8
Brunei Darussalam	0,5	-2,1	-2,5	-0,4	-2,5	1,3	0,1	3,9	1,2	1,6	2,5	2,0
Camboya	8,0	7,4	7,1	7,0	6,9	7,0	7,5	7,0	-3,5	4,2	6,0	6,8
China	10,5	7,8	7,4	7,0	6,9	6,9	6,7	5,8	2,3	8,4	5,6	4,9
Fiji	1,2	4,7	5,6	4,5	2,4	5,4	3,8	-0,4	-19,0	5,0	9,0	3,3
Filipinas	5,2	6,8	6,3	6,3	7,1	6,9	6,3	6,0	-9,5	6,9	6,5	6,5
India ¹	7,9	6,4	7,4	8,0	8,3	6,8	6,5	4,0	-8,0	12,5	6,9	6,5
Indonesia	5,8	5,6	5,0	4,9	5,0	5,1	5,2	5,0	-2,1	4,3	5,8	5,2
Islas Marshall	0,3	3,9	-1,0	1,6	1,4	3,3	3,1	6,5	-3,3	-1,5	3,5	1,6
Islas Salomón	5,4	5,3	1,0	1,4	5,9	5,3	3,9	1,2	-4,3	1,5	4,5	2,9
Kiribati	1,1	4,2	-0,7	10,4	5,1	0,9	3,8	3,9	-0,5	1,8	2,5	2,0
Malasia	5,1	4,7	6,0	5,0	4,4	5,8	4,8	4,3	-5,6	6,5	6,0	5,0
Maldivas	6,6	7,3	7,3	2,9	6,3	7,2	8,1	7,0	-32,2	18,9	13,4	5,5
Micronesia	0,1	-3,7	-2,3	4,6	0,9	2,7	0,2	1,2	-1,6	-3,7	2,8	0,6
Mongolia	8,2	11,6	7,9	2,4	1,2	5,3	7,2	5,2	-5,3	5,0	7,5	5,0
Myanmar	9,6	7,9	8,2	7,5	6,4	5,8	6,4	6,8	3,2	-8,9	1,4	5,1
Nauru	...	31,0	27,2	3,4	3,0	-5,5	5,7	1,0	0,7	1,6	0,9	0,5
Nepal	4,2	3,5	6,0	4,0	0,4	9,0	7,6	6,7	-1,9	2,9	4,2	5,2
Palau	0,1	-1,7	6,0	5,0	-0,4	-2,0	5,8	-1,8	-10,3	-10,8	10,4	2,0
Papua Nueva Guinea	4,6	3,8	13,5	6,6	5,5	3,5	-0,3	5,9	-3,9	3,5	4,2	2,8
República Democrática Popular Lao	7,6	8,0	7,6	7,3	7,0	6,9	6,3	4,7	-0,4	4,6	5,6	6,0
Samoa	2,3	-0,4	0,1	4,3	8,1	1,0	-2,1	3,6	-3,2	-7,8	1,7	2,1
Sri Lanka	6,7	3,4	5,0	5,0	4,5	3,6	3,3	2,3	-3,6	4,0	4,1	4,2
Tailandia	4,4	2,7	1,0	3,1	3,4	4,2	4,2	2,3	-6,1	2,6	5,6	3,6
Timor-Leste ²	4,9	2,1	4,4	2,9	3,4	-4,1	-1,1	1,8	-6,8	2,8	4,9	3,0
Tonga	0,1	0,3	2,0	1,2	6,6	3,3	0,3	0,7	-0,5	-2,5	2,5	1,8
Tuvalu	0,2	4,9	1,2	9,2	5,9	4,6	3,2	6,0	0,5	2,5	3,5	4,0
Vanuatu	3,9	0,5	3,1	0,4	4,7	6,3	2,9	3,3	-9,2	3,2	4,6	2,7
Vietnam	6,6	5,6	6,4	7,0	6,7	6,9	7,1	7,0	2,9	6,5	7,2	6,6

Cuadro A4. Economías de mercados emergentes y en desarrollo: PIB real (continuación)

(Variación porcentual anual)

	Promedio									Proyecciones		
	2003–12	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2026
Economías emergentes y en desarrollo de Europa	4,6	3,1	1,8	1,0	1,9	4,1	3,4	2,4	-2,0	4,4	3,9	2,7
Albania	4,7	1,0	1,8	2,2	3,3	3,8	4,1	2,2	-3,5	5,0	4,0	3,5
Belarús	7,1	1,0	1,7	-3,8	-2,5	2,5	3,1	1,4	-0,9	-0,4	0,8	1,4
Bosnia y Herzegovina	3,1	2,4	1,1	3,1	3,1	3,2	3,7	2,8	-5,5	3,5	3,2	3,0
Bulgaria	3,8	0,3	1,9	4,0	3,8	3,5	3,1	3,7	-3,8	4,4	4,4	2,8
Croacia	1,4	-0,4	-0,3	2,4	3,5	3,4	2,8	2,9	-9,0	4,7	5,0	3,0
Hungría	1,3	1,9	4,2	3,8	2,1	4,3	5,4	4,6	-5,0	4,3	5,9	2,6
Kosovo	4,3	3,4	1,2	4,1	4,1	4,2	3,8	4,9	-6,0	4,5	5,5	4,0
Macedonia del Norte	3,3	2,9	3,6	3,9	2,8	1,1	2,9	3,2	-4,5	3,8	4,0	3,5
Moldova	4,3	9,0	5,0	-0,3	4,4	4,7	4,0	3,6	-7,5	4,5	4,0	4,2
Montenegro	3,0	3,5	1,8	3,4	2,9	4,7	5,1	4,1	-15,2	9,0	5,5	3,0
Polonia	4,2	1,1	3,4	4,2	3,1	4,8	5,4	4,5	-2,7	3,5	4,5	2,6
Rumania	3,5	3,8	3,6	3,0	4,7	7,3	4,5	4,1	-3,9	6,0	4,8	3,5
Rusia	4,8	1,8	0,7	-2,0	0,2	1,8	2,8	2,0	-3,1	3,8	3,8	1,8
Serbia	3,9	2,9	-1,6	1,8	3,3	2,1	4,5	4,2	-1,0	5,0	4,5	4,0
Turquía ¹	5,6	8,5	4,9	6,1	3,3	7,5	3,0	0,9	1,8	6,0	3,5	3,5
Ucrania ¹	3,4	0,0	-6,6	-9,8	2,4	2,5	3,4	3,2	-4,2	4,0	3,4	4,0
Oriente Medio y Asia Central	5,7	3,1	3,3	2,8	4,7	2,5	2,0	1,4	-2,9	3,7	3,8	3,6
Afganistán	9,2	5,7	2,7	1,0	2,2	2,6	1,2	3,9	-5,0	4,0	4,5	4,0
Arabia Saudita	5,3	2,7	3,7	4,1	1,7	-0,7	2,4	0,3	-4,1	2,9	4,0	2,8
Argelia	3,6	2,8	3,8	3,7	3,2	1,3	1,2	0,8	-6,0	2,9	2,7	1,1
Armenia	6,9	3,4	3,6	3,3	0,2	7,5	5,2	7,6	-7,6	1,0	3,5	4,5
Azerbaiyán	12,7	5,8	2,8	1,0	-3,1	0,2	1,5	2,2	-4,3	2,3	1,7	1,7
Bahrein	5,3	5,4	4,4	2,5	3,6	4,3	1,7	2,0	-5,4	3,3	3,1	3,1
Djibouti	4,3	5,0	7,1	7,7	6,9	5,1	8,5	7,5	-1,0	5,0	5,5	6,0
Egipto	4,6	3,3	2,9	4,4	4,3	4,1	5,3	5,6	3,6	2,5	5,7	5,8
Emiratos Árabes Unidos	4,6	5,1	4,3	5,1	3,1	2,4	1,2	1,7	-5,9	3,1	2,6	2,6
Georgia	6,6	3,6	4,4	3,0	2,9	4,8	4,8	5,0	-6,1	3,5	5,8	5,2
Irán	3,1	-0,2	4,6	-1,3	13,4	3,8	-6,0	-6,8	1,5	2,5	2,1	2,1
Iraq	16,1	7,6	0,7	2,5	15,2	-3,4	0,8	4,5	-10,9	1,1	4,4	3,3
Jordania	5,6	2,6	3,4	2,5	2,0	2,1	1,9	2,0	-2,0	2,0	2,7	3,3
Kazajistán	7,2	6,0	4,2	1,2	1,1	4,1	4,1	4,5	-2,6	3,2	4,0	4,4
Kuwait	5,9	1,2	0,5	0,6	2,9	-4,7	1,2	0,4	-8,1	0,7	3,2	2,5
Líbano ¹	5,3	3,8	2,5	0,2	1,5	0,9	-1,9	-6,7	-25,0	...	...	...
Libia ¹	-0,8	-36,8	-53,0	-13,0	-7,4	64,0	17,9	13,2	-59,7	131,0	5,4	4,2
Marruecos	4,7	4,5	2,7	4,5	1,1	4,2	3,1	2,5	-7,0	4,5	3,9	3,5
Mauritania	4,6	4,2	4,3	5,4	1,3	3,5	2,1	5,6	-2,2	3,1	5,6	3,8
Omán	3,8	5,1	1,4	4,7	4,9	0,3	0,9	-0,8	-6,4	1,8	7,4	2,0
Pakistán	4,8	3,7	4,1	4,1	4,6	5,2	5,5	1,9	-0,4	1,5	4,0	5,0
Qatar	13,9	5,6	5,3	4,8	3,1	-1,5	1,2	0,8	-2,6	2,4	3,6	1,9
República Kirguisa	4,1	10,9	4,0	3,9	4,3	4,7	3,5	4,5	-8,0	6,0	4,6	4,0
Ribera Occidental y Gaza	8,6	4,7	-0,2	3,7	8,9	1,4	1,2	1,4	-11,0	5,7	7,0	2,0
Siria ³	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Somalia	...	1,9	2,4	3,5	2,9	1,4	2,8	2,9	-1,5	2,9	3,2	4,3
Sudán ⁴	1,1	2,0	4,7	1,9	3,5	0,7	-2,3	-2,5	-3,6	0,4	1,1	4,4
Tayikistán	7,5	7,4	6,7	6,0	6,9	7,1	7,3	7,5	4,5	5,0	4,5	4,0
Túnez	3,9	2,8	2,9	1,2	1,2	1,9	2,7	1,0	-8,8	3,8	2,4	1,8
Turkmenistán	12,2	10,2	10,3	6,5	6,2	6,4	6,2	6,3	0,8	4,6	3,9	3,7
Uzbekistán	7,5	7,6	7,2	7,4	6,1	4,5	5,4	5,8	1,6	5,0	5,3	5,5
Yemen	2,3	4,8	-0,2	-28,0	-9,4	-5,1	0,8	2,1	-5,0	0,5	2,5	5,5

¹Véanse las notas específicas sobre India, Líbano, Libia, Turquía, Ucrania, Uruguay y Zimbabwe en la sección "Notas sobre los países" del apéndice estadístico.

²Los datos de Timor-Leste no incluyen proyecciones para las exportaciones de petróleo de la zona conjunta de desarrollo petrolero.

³No se incluyen los datos de Siria correspondientes a 2011 y años posteriores debido a la incertidumbre de la situación política.

⁴Los datos correspondientes a 2011 excluyen a Sudán del Sur a partir del 9 de julio. Los datos de 2012 en adelante se refieren al Estado actual de Sudán.

Cuadro A5. Resumen de la inflación*(Porcentaje)*

	Promedio									Proyecciones		
	2003–12	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2026
Deflatores del PIB												
Economías avanzadas	1,6	1,3	1,4	1,2	1,0	1,5	1,7	1,5	1,4	1,5	1,5	1,7
Estados Unidos	2,1	1,8	1,9	1,0	1,0	1,9	2,4	1,8	1,2	1,8	2,3	1,9
Zona del euro	1,7	1,2	0,9	1,4	0,9	1,1	1,4	1,7	1,5	1,3	1,4	1,8
Japón	-1,1	-0,4	1,7	2,1	0,4	-0,1	0,0	0,6	0,9	0,6	0,5	0,5
Otras economías avanzadas ¹	2,1	1,5	1,4	1,2	1,3	2,0	1,7	1,3	1,8	1,5	0,7	1,8
Precios al consumidor												
Economías avanzadas	2,0	1,4	1,4	0,3	0,7	1,7	2,0	1,4	0,7	1,6	1,7	1,9
Estados Unidos	2,5	1,5	1,6	0,1	1,3	2,1	2,4	1,8	1,2	2,3	2,4	2,2
Zona del euro ²	2,1	1,4	0,4	0,2	0,2	1,5	1,8	1,2	0,3	1,4	1,2	1,8
Japón	-0,1	0,3	2,8	0,8	-0,1	0,5	1,0	0,5	0,0	0,1	0,7	1,0
Otras economías avanzadas ¹	2,3	1,7	1,5	0,5	0,9	1,8	1,9	1,4	0,6	1,4	1,4	1,9
Economías de mercados emergentes y en desarrollo³	6,4	5,4	4,7	4,7	4,3	4,4	4,9	5,1	5,1	4,9	4,4	3,8
Por regiones												
Economías emergentes y en desarrollo de Asia	4,8	4,6	3,4	2,7	2,8	2,4	2,7	3,3	3,1	2,3	2,7	2,7
Economías emergentes y en desarrollo de Europa	8,8	5,5	6,5	10,6	5,5	5,6	6,4	6,6	5,4	6,5	5,4	5,4
América Latina y el Caribe	5,4	4,6	4,9	5,4	5,5	6,3	6,6	7,7	6,4	7,2	6,6	4,0
Oriente Medio y Asia Central	7,9	8,3	6,4	5,5	5,7	6,9	9,5	7,4	10,2	11,2	8,1	6,4
África subsahariana	9,2	6,5	6,3	6,8	10,4	10,7	8,4	8,5	10,8	9,8	7,8	6,0
Por criterios analíticos												
Por fuentes de ingresos de exportación												
Combustibles	8,2	8,2	5,6	5,6	7,6	6,4	8,4	6,5	9,0	11,0	8,5	6,9
Otros productos	6,0	5,0	4,5	4,6	3,9	4,2	4,5	4,9	4,7	4,3	4,0	3,5
De los cuales, productos primarios ⁴	6,3	6,4	7,0	5,2	6,2	11,7	14,2	17,9	19,5	19,1	13,7	6,0
Por fuentes de financiamiento externo												
Economías deudoras netas	7,1	6,1	5,6	5,4	5,2	5,6	5,5	5,3	5,8	5,8	4,9	4,4
Economías deudoras netas según el cumplimiento del servicio de la deuda												
Economías que registraron atrasos y/o reprogramaron su deuda en 2015–19	9,4	6,1	10,0	15,0	10,0	17,3	16,9	13,6	16,5	15,8	9,6	6,1
Otros grupos												
Unión Europea	2,4	1,4	0,4	0,1	0,2	1,6	1,8	1,4	0,7	1,6	1,4	1,9
Oriente Medio y Norte de África	7,6	8,7	6,3	5,6	5,5	7,0	10,7	7,6	10,6	12,4	8,5	6,8
Economías de mercados emergentes y de mediano ingreso	6,1	5,2	4,5	4,6	4,0	4,0	4,5	4,8	4,5	4,4	4,1	3,6
Países en desarrollo de bajo ingreso	9,9	7,8	7,2	6,5	8,4	9,2	8,8	8,4	11,7	11,2	7,8	5,7
<i>Partidas informativas</i>												
Mediana de la tasa de inflación												
Economías avanzadas	2,3	1,4	0,7	0,1	0,6	1,6	1,8	1,5	0,4	1,4	1,5	1,9
Economías de mercados emergentes y en desarrollo ³	5,3	3,7	3,1	2,6	2,7	3,3	3,1	2,7	2,8	3,1	3,1	3,0

¹Excluye Estados Unidos, los países de la zona del euro y Japón.²Basado en el índice armonizado de precios al consumidor de Eurostat.³Excluye Venezuela pero incluye Argentina a partir de 2017. Véanse las notas específicas sobre Argentina y Venezuela en la sección "Notas sobre los países" del apéndice estadístico.⁴Incluye Argentina a partir de 2017. Véase la nota específica sobre Argentina en la sección "Notas sobre los países" del apéndice estadístico.

Cuadro A6. Economías avanzadas: Precios al consumidor¹

(Variación porcentual anual)

	Promedio									Proyecciones			Fin del período ²		
	2003–12	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2026	2020	Proyecciones	
														2021	2022
Economías avanzadas	2,0	1,4	1,4	0,3	0,7	1,7	2,0	1,4	0,7	1,6	1,7	1,9	0,5	1,9	1,7
Estados Unidos	2,5	1,5	1,6	0,1	1,3	2,1	2,4	1,8	1,2	2,3	2,4	2,2	1,4	2,3	2,5
Zona del euro ³	2,1	1,4	0,4	0,2	0,2	1,5	1,8	1,2	0,3	1,4	1,2	1,8	-0,3	1,8	1,2
Alemania	1,8	1,6	0,8	0,7	0,4	1,7	1,9	1,4	0,4	2,2	1,1	2,1	-0,7	3,1	1,0
Francia	1,9	1,0	0,6	0,1	0,3	1,2	2,1	1,3	0,5	1,1	1,2	1,6	-0,1	1,3	1,4
Italia	2,4	1,2	0,2	0,1	-0,1	1,3	1,2	0,6	-0,1	0,8	0,9	1,3	-0,3	0,8	0,9
España	2,7	1,4	-0,2	-0,5	-0,2	2,0	1,7	0,7	-0,3	1,0	1,3	1,7	-0,5	1,3	1,4
Países Bajos	1,8	2,6	0,3	0,2	0,1	1,3	1,6	2,7	1,1	1,4	1,5	1,8	0,9	1,4	1,5
Bélgica	2,3	1,2	0,5	0,6	1,8	2,2	2,3	1,2	0,4	1,7	1,9	1,8	0,4	2,1	1,6
Austria	2,1	2,1	1,5	0,8	1,0	2,2	2,1	1,5	1,4	1,6	1,8	2,0	1,0	1,9	1,8
Irlanda	1,7	0,5	0,3	0,0	-0,2	0,3	0,7	0,9	-0,5	1,6	1,9	2,0	-1,0	2,0	2,0
Portugal	2,3	0,4	-0,2	0,5	0,6	1,6	1,2	0,3	-0,1	0,9	1,2	1,6	0,0	0,8	1,2
Grecia	3,1	-0,9	-1,4	-1,1	0,0	1,1	0,8	0,5	-1,3	0,2	0,8	1,9	-2,4	0,8	0,8
Finlandia	1,9	2,2	1,2	-0,2	0,4	0,8	1,2	1,1	0,4	1,4	1,5	1,9	0,2	1,6	1,5
República Eslovaca	3,8	1,5	-0,1	-0,3	-0,5	1,4	2,5	2,8	2,0	1,2	1,9	2,0	1,6	1,5	1,9
Lituania	3,6	1,2	0,2	-0,7	0,7	3,7	2,5	2,2	1,1	1,5	1,9	2,1	-0,1	1,5	1,9
Eslovenia	3,0	1,8	0,2	-0,5	-0,1	1,4	1,7	1,6	-0,1	0,8	1,5	2,1	-1,1	1,7	1,3
Luxemburgo	2,9	1,7	0,7	0,1	0,0	2,1	2,0	1,7	0,0	0,9	1,8	1,9	-0,4	1,3	1,7
Letonia	5,6	0,0	0,7	0,2	0,1	2,9	2,6	2,7	0,1	2,1	2,2	2,2	-0,5	3,9	1,8
Estonia	4,2	3,2	0,5	0,1	0,8	3,7	3,4	2,3	-0,6	1,8	2,5	1,9	-0,9	1,8	2,5
Chipre	2,6	0,4	-0,3	-1,5	-1,2	0,7	0,8	0,6	-1,1	0,5	0,8	1,9	-0,8	1,0	0,8
Malta	2,5	1,0	0,8	1,2	0,9	1,3	1,7	1,5	0,8	1,1	1,4	2,0	0,2	1,7	1,5
Japón	-0,1	0,3	2,8	0,8	-0,1	0,5	1,0	0,5	0,0	0,1	0,7	1,0	-0,9	1,2	0,2
Reino Unido	2,6	2,6	1,5	0,0	0,7	2,7	2,5	1,8	0,9	1,5	1,9	2,0	0,5	2,1	1,8
Corea	3,1	1,3	1,3	0,7	1,0	1,9	1,5	0,4	0,5	1,4	0,9	2,0	0,5	1,2	1,0
Canadá	2,0	0,9	1,9	1,1	1,4	1,6	2,3	1,9	0,7	1,7	2,0	2,0	0,8	1,6	2,2
Australia	2,8	2,5	2,5	1,5	1,3	2,0	1,9	1,6	0,9	1,7	1,6	2,4	0,9	1,5	1,7
Taiwan, provincia china de	1,3	1,0	1,3	-0,6	1,0	1,1	1,5	0,5	-0,2	0,9	1,2	1,4	0,1	0,9	1,2
Suiza	0,7	-0,2	0,0	-1,1	-0,4	0,5	0,9	0,4	-0,7	0,1	0,3	1,0	-0,8	0,1	0,6
Singapur	2,5	2,4	1,0	-0,5	-0,5	0,6	0,4	0,6	-0,2	0,2	0,8	1,5	0,0	0,4	0,9
Suecia	1,7	0,4	0,2	0,7	1,1	1,9	2,0	1,6	0,7	1,5	1,2	1,9	0,4	1,5	1,2
Hong Kong, RAE de	1,8	4,3	4,4	3,0	2,4	1,5	2,4	2,9	0,3	1,4	1,9	2,4	0,3	1,4	1,9
República Checa	2,4	1,4	0,3	0,3	0,7	2,5	2,1	2,8	3,2	2,3	2,0	2,0	2,7	2,3	2,0
Israel	2,0	1,5	0,5	-0,6	-0,5	0,2	0,8	0,8	-0,6	0,3	0,6	0,9	-0,7	0,7	0,6
Noruega	1,8	2,1	2,0	2,2	3,6	1,9	2,8	2,2	1,3	2,2	2,0	2,0	1,4	2,5	2,0
Dinamarca	2,0	0,5	0,4	0,2	0,0	1,1	0,7	0,7	0,3	1,1	1,4	1,8	0,4	1,1	1,4
Nueva Zelanda	2,6	1,1	1,2	0,3	0,6	1,9	1,6	1,6	1,7	1,8	1,6	2,2	1,4	2,1	1,7
Puerto Rico	3,1	1,1	0,6	-0,8	-0,3	1,8	1,3	0,1	-1,3	2,5	1,5	1,6	-1,3	2,5	1,5
Macao, RAE de	3,9	5,5	6,0	4,6	2,4	1,2	3,0	2,8	0,8	1,4	1,9	2,4	-0,9	1,4	1,9
Islandia	6,0	3,9	2,0	1,6	1,7	1,8	2,7	3,0	2,9	3,2	2,5	2,5	3,6	2,6	2,5
San Marino	2,3	1,6	1,1	0,1	0,6	1,0	1,8	1,0	0,2	0,8	0,9	1,1	0,5	0,8	0,9
<i>Partida informativa</i>															
Principales economías avanzadas	1,9	1,3	1,5	0,3	0,8	1,8	2,1	1,5	0,8	1,7	1,8	1,9	0,6	2,1	1,8

¹Los movimientos de los precios al consumidor se presentan como promedios anuales.

²Variaciones mensuales interanuales, y en el caso de varios países, trimestrales.

³Basado en el índice armonizado de precios al consumidor de Eurostat.

Cuadro A7. Economías de mercados emergentes y en desarrollo: Precios al consumidor¹
(Variación porcentual anual)

	Promedio									Proyecciones			Precios al consumidor ²		
	2003–12	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Proyecciones			Proyecciones		
										2021	2022	2026	2020	2021	2022
África subsahariana	9,2	6,5	6,3	6,8	10,4	10,7	8,4	8,5	10,8	9,8	7,8	6,0	11,1	8,7	7,3
Angola	23,3	8,8	7,3	9,2	30,7	29,8	19,6	17,1	22,3	22,3	13,1	5,8	25,1	18,7	10,0
Benin	3,4	1,0	-1,1	0,2	-0,8	1,8	0,8	-0,9	3,0	2,0	2,0	2,0	3,0	2,0	2,0
Botswana	8,7	5,9	4,4	3,1	2,8	3,3	3,2	2,8	2,0	4,7	4,3	4,3	2,3	4,7	4,3
Burkina Faso	2,7	0,5	-0,3	1,7	0,4	1,5	2,0	-3,2	1,9	2,7	2,6	2,5	2,3	2,7	2,6
Burundi	11,1	7,9	4,4	5,6	5,5	1,6	-4,0	-0,7	7,3	4,1	2,0	2,1	7,5	1,9	2,1
Cabo Verde	2,6	1,5	-0,2	0,1	-1,4	0,8	1,3	1,1	0,6	1,2	1,4	1,7	-0,9	1,2	1,4
Camerún	2,4	2,1	1,9	2,7	0,9	0,6	1,1	2,5	2,8	2,2	2,1	2,0	2,4	2,1	2,0
Chad	2,4	0,2	1,7	4,8	-1,6	-0,9	4,0	-1,0	3,5	3,0	3,0	3,0	1,2	5,6	2,9
Comoras	4,1	0,4	0,0	0,9	0,8	0,1	1,7	3,7	1,1	0,3	1,2	2,0	-6,3	11,4	-0,1
Côte d'Ivoire	2,8	2,6	0,4	1,2	0,7	0,7	0,4	0,8	2,5	2,0	1,6	2,0	2,0	1,6	1,4
Eritrea	15,8	5,9	10,0	28,5	-5,6	-13,3	-14,4	-16,4	4,9	2,9	1,9	2,0	4,0	2,0	2,0
Eswatini	6,8	5,6	5,7	5,0	7,8	6,2	4,8	2,6	3,9	4,5	4,7	4,9	4,6	4,6	4,7
Etiopía	17,6	8,1	7,4	9,6	6,6	10,7	13,8	15,8	20,4	13,1	8,0	8,0	18,2	8,4	8,0
Gabón	1,4	0,5	4,5	-0,1	2,1	2,7	4,8	2,0	1,3	2,0	2,0	2,0	1,6	2,0	2,0
Gambia	6,6	5,2	6,3	6,8	7,2	8,0	6,5	7,1	5,9	6,0	5,5	5,0	5,7	5,8	5,2
Ghana	12,7	11,7	15,5	17,2	17,5	12,4	9,8	7,1	9,9	9,0	8,2	6,0	10,5	9,8	7,5
Guinea	19,0	11,9	9,7	8,2	8,2	8,9	9,8	9,5	10,6	8,0	7,9	7,8	10,6	8,0	7,9
Guinea-Bissau	2,4	0,8	-1,0	1,5	2,7	-0,2	0,4	0,3	1,5	2,0	2,0	2,0	1,5	2,0	2,0
Guinea Ecuatorial	4,8	3,2	4,3	1,7	1,4	0,7	1,3	1,2	4,8	1,5	3,1	3,0	-0,5	3,2	3,0
Kenya	8,5	5,7	6,9	6,6	6,3	8,0	4,7	5,2	5,3	5,0	5,0	5,0	5,6	5,0	5,0
Lesotho	6,2	4,9	5,4	3,2	6,6	4,4	4,8	5,2	4,9	4,6	4,9	5,5	5,2	4,9	4,8
Liberia	8,9	7,6	9,9	7,7	8,8	12,4	25,3	27,0	17,0	10,9	15,2	4,0	13,1	16,0	9,7
Madagascar	9,3	5,8	6,1	7,4	6,1	8,6	8,6	5,6	4,2	5,4	5,7	5,4	4,6	5,4	6,0
Malawi	9,4	28,3	23,8	21,9	21,7	11,5	9,2	9,4	8,6	9,5	7,7	5,0	7,6	9,5	6,6
Malí	2,5	-2,4	2,7	1,4	-1,8	1,8	1,7	-2,9	0,6	1,7	2,0	2,0	0,7	1,7	2,0
Mauricio	5,5	3,5	3,2	1,3	1,0	3,7	3,2	0,5	2,5	2,6	3,9	3,2	2,7	4,0	3,8
Mozambique	9,8	4,3	2,6	3,6	19,9	15,1	3,9	2,8	3,1	5,3	5,5	5,5	3,5	5,5	5,5
Namibia	6,0	5,6	5,3	3,4	6,7	6,1	4,3	3,7	2,6	3,4	4,4	4,5	3,2	3,4	4,5
Níger	2,2	2,3	-0,9	1,0	0,2	0,2	2,8	-2,5	2,8	0,4	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
Nigeria	12,1	8,5	8,0	9,0	15,7	16,5	12,1	11,4	13,2	16,0	13,5	10,5	15,8	14,5	12,6
República Centroafricana	3,3	7,0	14,9	1,4	4,9	4,2	1,6	2,7	2,3	3,3	2,5	2,5	4,8	2,5	2,5
República del Congo	3,2	4,6	0,9	3,2	3,2	0,4	1,2	2,2	2,4	2,6	2,8	3,0	2,5	2,7	3,0
República Democrática del Congo	16,6	0,9	1,2	0,7	3,2	35,8	29,3	4,7	11,3	10,9	7,5	5,0	15,8	7,8	7,4
Rwanda	8,6	4,2	1,8	2,5	5,7	4,8	1,4	2,4	8,0	2,5	4,1	5,0	5,0	2,3	5,0
Santo Tomé y Príncipe	16,7	8,1	7,0	6,1	5,4	5,7	7,9	7,7	9,8	10,6	8,1	4,4	10,2	10,1	6,2
Senegal	2,0	0,7	-1,1	0,9	1,2	1,1	0,5	1,0	2,5	2,0	1,7	2,2	2,5	1,9	1,7
Seychelles	8,0	4,3	1,4	4,0	-1,0	2,9	3,7	1,8	1,2	3,7	2,5	3,0	3,8	1,5	3,0
Sierra Leona	9,4	5,5	4,6	6,7	10,9	18,2	16,0	14,8	15,7	15,5	12,3	7,0	10,4	13,3	12,1
Sudáfrica	5,5	5,8	6,1	4,6	6,3	5,3	4,6	4,1	3,3	4,3	4,5	4,5	3,2	4,9	4,5
Sudán del Sur	...	0,0	1,7	52,8	379,8	187,9	83,5	51,2	38,0	40,0	33,8	11,3	66,1	23,8	25,5
Tanzania	8,5	7,9	6,1	5,6	5,2	5,3	3,5	3,4	3,0	3,3	3,6	3,5	3,2	3,4	3,6
Togo	2,4	1,8	0,2	1,8	0,9	-0,2	0,9	0,7	1,8	2,0	2,0	2,0	3,5	1,7	2,3
Uganda	9,0	4,9	3,1	5,4	5,5	5,6	2,6	2,9	3,8	5,2	5,5	5,0	3,6	5,8	5,1
Zambia	12,6	7,0	7,8	10,1	17,9	6,6	7,0	9,8	16,3	17,8	14,8	7,2	19,2	16,3	13,2
Zimbabwe ³	3,9	1,6	-0,2	-2,4	-1,6	0,9	10,6	255,3	557,2	99,3	24,7	3,3	348,6	49,4	22,0
América Latina y el Caribe⁴	5,4	4,6	4,9	5,4	5,5	6,3	6,6	7,7	6,4	7,2	6,6	4,0	6,3	7,3	6,0
Antigua y Barbuda	2,4	1,1	1,1	1,0	-0,5	2,4	1,2	1,4	1,1	2,0	2,0	2,0	2,8	2,0	2,0
Argentina ³	9,2	10,6	...	...	...	25,7	34,3	53,5	42,0	...	...	...	36,1	...	...
Aruba	3,2	-2,4	0,4	0,5	-0,9	-1,0	3,6	3,9	-1,3	0,1	2,0	2,1	-3,1	1,3	2,5
Bahamas, Las	2,4	0,4	1,2	1,9	-0,3	1,5	2,3	2,5	0,0	2,0	2,8	2,3	1,2	3,0	2,5
Barbados	5,2	1,8	1,8	-1,1	1,5	4,4	3,7	4,1	2,9	3,7	2,3	2,3	1,3	2,4	2,3
Belice	2,5	0,5	1,2	-0,9	0,7	1,1	0,3	0,2	0,1	1,0	2,0	2,0	0,6	1,5	2,0
Bolivia	5,8	5,7	5,8	4,1	3,6	2,8	2,3	1,8	0,9	3,9	3,7	3,5	0,7	6,2	2,6
Brasil	6,3	6,2	6,3	9,0	8,7	3,4	3,7	3,7	3,2	4,6	4,0	3,3	4,5	4,5	3,5
Chile	3,2	1,8	4,7	4,3	3,8	2,2	2,3	2,3	3,0	3,1	3,0	3,0	2,9	3,0	3,0
Colombia	4,8	2,0	2,9	5,0	7,5	4,3	3,2	3,5	2,5	2,1	2,6	2,9	1,6	2,5	2,6
Costa Rica	9,2	5,2	4,5	0,8	0,0	1,6	2,2	2,1	0,7	1,2	1,1	2,9	0,9	1,2	0,9
Dominica	2,3	0,0	0,8	-0,9	0,1	0,3	1,0	1,5	-0,3	1,6	2,0	2,0	1,7	2,0	2,0
Ecuador	4,5	2,7	3,6	4,0	1,7	0,4	-0,2	0,3	-0,3	0,5	2,4	1,0	-0,9	2,1	1,9
El Salvador	3,6	0,8	1,1	-0,7	0,6	1,0	1,1	0,1	0,2	1,1	1,4	1,0	0,7	1,5	1,3
Granada	3,2	0,0	-1,0	-0,6	1,7	0,9	0,8	0,6	-0,7	1,8	1,7	1,9	-0,8	1,8	1,7

Cuadro A7. Economías de mercados emergentes y en desarrollo: Precios al consumidor¹ (continuación)

(Variación porcentual anual)

	Promedio									Proyecciones			Fin del período ²		
	2003-12	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2026	2020	Proyecciones	
														2021	2022
América Latina y el Caribe (continuación)⁴	5,4	4,6	4,9	5,4	5,5	6,3	6,6	7,7	6,4	7,2	6,6	4,0	6,3	7,3	6,0
Guatemala	6,2	4,3	3,4	2,4	4,4	4,4	3,8	3,7	2,4	2,9	3,6	4,0	4,8	4,5	3,6
Guyana	5,8	1,9	0,7	-0,9	0,8	1,9	1,3	2,1	0,7	2,0	2,0	3,1	0,9	1,9	2,1
Haití	12,8	6,8	3,9	7,5	13,4	14,7	12,9	17,3	22,9	20,5	22,4	9,4	25,2	22,0	19,0
Honduras	7,1	5,2	6,1	3,2	2,7	3,9	4,3	4,4	3,5	4,3	4,1	4,0	4,0	4,2	4,0
Jamaica	11,4	9,4	8,3	3,7	2,3	4,4	3,7	3,9	5,2	5,0	5,1	5,0	5,2	4,3	5,8
México	4,3	3,8	4,0	2,7	2,8	6,0	4,9	3,6	3,4	3,5	3,1	3,0	3,2	3,4	3,1
Nicaragua	8,7	7,1	6,0	4,0	3,5	3,9	4,9	5,4	3,7	3,9	3,5	3,5	2,9	3,9	3,5
Panamá	3,6	4,0	2,6	0,1	0,7	0,9	0,8	-0,4	-1,6	0,1	1,1	2,0	-1,6	0,5	2,0
Paraguay	7,2	2,7	5,0	3,1	4,1	3,6	4,0	2,8	1,8	2,7	3,2	3,2	2,2	3,2	3,2
Perú	2,9	2,8	3,2	3,5	3,6	2,8	1,3	2,1	1,8	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
República Dominicana	11,9	4,8	3,0	0,8	1,6	3,3	3,6	1,8	3,8	6,2	4,0	4,0	5,6	4,5	4,0
Saint Kitts y Nevis	3,5	1,1	0,2	-2,3	-0,7	0,7	-1,0	-0,3	-0,6	-1,0	-0,5	2,0	-1,2	-0,8	-0,3
Santa Lucía	2,8	1,5	3,5	-1,0	-3,1	0,1	2,4	0,5	-1,8	2,4	2,0	2,0	-0,4	2,2	2,0
San Vicente y las Granadinas	3,3	0,8	0,2	-1,7	-0,2	2,2	2,3	0,9	-0,6	1,4	2,0	2,0	-1,0	1,4	2,1
Suriname	10,6	1,9	3,4	6,9	55,5	22,0	6,9	4,4	34,9	52,1	29,0	12,2	61,0	40,5	24,5
Trinidad y Tabago	7,4	5,2	5,7	4,7	3,1	1,9	1,0	1,0	0,6	1,0	1,4	1,3	0,8	1,2	1,5
Uruguay	8,5	8,6	8,9	8,7	9,6	6,2	7,6	7,9	9,8	8,3	7,4	4,0	9,4	7,5	6,0
Venezuela ³	23,3	40,6	62,2	122	255	438	65.374	19.906	2.355	5.500	5.500	...	2.960	5.500	5.500
Economías emergentes y en desarrollo de Asia	4,8	4,6	3,4	2,7	2,8	2,4	2,7	3,3	3,1	2,3	2,7	2,7	1,2	3,0	2,5
Bangladesh	7,9	6,8	7,3	6,4	5,9	5,4	5,8	5,5	5,6	5,8	5,6	5,5	6,0	5,7	5,6
Bhután	5,8	8,1	9,6	6,7	3,3	4,3	3,7	2,8	4,2	4,9	4,9	4,0	4,5	5,3	4,4
Brunei Darussalam	0,7	0,4	-0,2	-0,3	-0,4	-1,3	1,1	-0,4	1,9	0,8	0,8	0,8	2,0	0,7	0,7
Camboya	6,0	3,0	3,9	1,2	3,0	2,9	2,4	2,0	2,9	3,1	2,8	3,0	2,9	3,0	2,8
China	3,0	2,6	2,0	1,4	2,0	1,6	2,1	2,9	2,4	1,2	1,9	2,0	-0,3	2,3	1,9
Fiji	4,2	2,9	0,5	1,4	3,9	3,4	4,1	1,8	-2,6	-1,1	2,0	2,0	-2,8	1,5	2,0
Filipinas	4,6	2,6	3,6	0,7	1,3	2,9	5,2	2,5	2,6	3,4	3,0	3,0	3,5	2,8	3,0
India	7,6	9,4	5,8	4,9	4,5	3,6	3,4	4,8	6,2	4,9	4,1	4,0	4,9	4,8	3,9
Indonesia	7,2	6,4	6,4	6,4	3,5	3,8	3,3	2,8	2,0	2,0	3,1	2,9	1,7	2,8	1,2
Islas Marshall	...	1,9	1,1	-2,2	-1,5	0,1	0,8	-0,5	0,6	1,1	1,5	2,0	0,6	1,1	1,5
Islas Salomón	8,1	5,2	5,3	-0,6	0,5	0,5	3,5	1,6	3,4	2,6	3,2	2,3	-1,8	3,8	3,6
Kiribati	2,0	-1,5	2,1	0,6	1,9	0,4	0,6	-1,8	2,5	1,8	1,8	1,8	1,9	1,6	1,9
Malasia	2,4	2,1	3,1	2,1	2,1	3,8	1,0	0,7	-1,1	2,0	2,0	2,0	-1,4	2,0	2,0
Maldivas	6,0	4,0	2,4	1,4	0,8	2,3	1,4	1,3	-1,6	1,6	2,1	2,0	-2,0	2,3	2,0
Micronesia	4,2	2,2	0,7	-0,2	-0,6	0,1	1,4	1,5	0,5	1,9	2,2	2,0	0,5	1,9	2,2
Mongolia	10,7	10,5	12,3	5,7	0,7	4,3	6,8	7,3	3,7	5,4	6,4	6,0	2,3	6,5	6,2
Myanmar	14,2	6,4	5,7	7,3	9,1	4,6	5,9	8,6	5,7	5,0	5,6	6,3	2,0	6,5	5,9
Nauru	...	-1,1	0,3	9,8	8,2	5,1	0,5	4,3	0,9	1,2	2,0	2,0	-0,9	1,2	1,4
Nepal	7,4	9,9	9,0	7,2	9,9	4,5	4,1	4,6	6,1	4,2	6,4	5,3	4,8	5,6	6,0
Palau	3,5	2,8	4,0	2,2	-1,3	1,1	2,0	0,6	0,0	0,0	1,0	2,0	0,0	0,0	1,0
Papua Nueva Guinea	5,3	5,0	5,2	6,0	6,7	5,4	4,7	3,7	5,0	3,3	4,7	3,2	5,2	3,8	4,7
República Democrática Popular Lao	6,9	6,4	4,1	1,3	1,8	0,7	2,0	3,3	5,1	4,9	3,7	3,1	3,2	4,3	3,1
Samoa	5,7	-0,2	-1,2	1,9	0,1	1,3	3,7	2,2	1,5	-2,5	2,7	2,6	-3,3	3,1	1,9
Sri Lanka	8,8	6,9	2,8	2,2	4,0	6,6	4,3	4,3	4,6	4,4	5,0	5,0	4,2	4,6	5,5
Tailandia	3,1	2,2	1,9	-0,9	0,2	0,7	1,1	0,7	-0,8	1,3	1,0	1,9	-0,3	1,0	1,1
Timor-Leste	6,1	9,5	0,8	0,6	-1,5	0,5	2,3	0,9	0,5	1,6	2,5	2,0	1,2	2,0	3,0
Tonga	7,0	0,7	2,3	0,1	-0,6	7,2	6,8	3,5	0,2	-0,1	3,4	2,6	-1,4	3,4	3,5
Tuvalu	2,5	2,0	1,1	3,1	3,5	4,1	2,2	3,5	1,6	2,8	3,0	3,4	1,6	2,8	3,0
Vanuatu	2,6	1,5	0,8	2,5	0,8	3,1	2,3	2,7	2,9	2,4	2,1	2,3	2,6	2,2	2,1
Vietnam	10,1	6,6	4,1	0,6	2,7	3,5	3,5	2,8	3,2	3,9	3,9	4,0	0,2	4,3	4,0

Cuadro A7. Economías de mercados emergentes y en desarrollo: Precios al consumidor¹ (continuación)
(Variación porcentual anual)

	Promedio									Proyecciones			Fin del período ²		
	2003–12	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2026	2020	2021	2022
Economías emergentes y en desarrollo	8,8	5,5	6,5	10,6	5,5	5,6	6,4	6,6	5,4	6,5	5,4	5,4	6,5	5,8	5,4
de Europa (continuación)															
Albania	2,8	1,9	1,6	1,9	1,3	2,0	2,0	1,4	1,6	2,0	2,3	3,0	1,0	1,8	2,0
Belarús	20,8	18,3	18,1	13,5	11,8	6,0	4,9	5,6	5,5	6,9	5,5	5,0	7,3	5,9	5,4
Bosnia y Herzegovina	2,7	-0,1	-0,9	-1,0	-1,6	0,8	1,4	0,6	-0,6	1,2	1,0	2,1	-0,6	1,1	0,9
Bulgaria ⁵	5,2	0,4	-1,6	-1,1	-1,3	1,2	2,6	2,5	1,2	1,0	2,0	2,0	0,0	1,9	2,0
Croacia	2,8	2,2	-0,2	-0,5	-1,1	1,1	1,5	0,8	0,3	0,7	1,2	1,6	0,1	0,9	1,6
Hungría	5,1	1,7	-0,2	-0,1	0,4	2,4	2,8	3,4	3,3	3,6	3,5	3,0	2,7	3,9	3,7
Kosovo	2,2	1,8	0,4	-0,5	0,3	1,5	1,1	2,7	0,2	0,3	1,5	1,9	0,1	1,1	1,6
Macedonia del Norte	2,2	2,8	-0,3	-0,3	-0,2	1,4	1,5	0,8	1,2	2,0	1,5	2,0	2,3	1,6	1,2
Moldova	9,3	4,6	5,1	9,6	6,4	6,5	3,1	4,8	3,8	3,0	5,0	5,0	0,4	5,0	5,0
Montenegro	4,0	2,2	-0,7	1,5	-0,3	2,4	2,6	0,4	-0,2	0,4	1,0	1,7	-0,9	1,0	1,2
Polonia	2,8	0,9	0,0	-0,9	-0,6	2,0	1,6	2,3	3,4	3,2	2,5	2,5	2,4	2,7	2,6
Rumania	7,6	4,0	1,1	-0,6	-1,6	1,3	4,6	3,8	2,6	2,8	2,1	2,5	2,1	2,8	2,5
Rusia	10,2	6,8	7,8	15,5	7,0	3,7	2,9	4,5	3,4	4,5	3,4	4,0	4,9	3,7	3,5
Serbia	9,1	7,7	2,1	1,4	1,1	3,1	2,0	1,9	1,7	2,2	2,4	3,0	1,7	2,3	2,4
Turquía ³	10,0	7,5	8,9	7,7	7,8	11,1	16,3	15,2	12,3	13,6	11,8	11,0	14,6	12,5	11,5
Ucrania ³	10,7	-0,3	12,1	48,7	13,9	14,4	10,9	7,9	2,7	7,9	6,8	5,0	5,0	7,2	6,0
Oriente Medio y Asia Central	7,9	8,3	6,4	5,5	5,7	6,9	9,5	7,4	10,2	11,2	8,1	6,4	12,5	9,7	7,3
Afganistán	11,2	7,4	4,7	-0,7	4,4	5,0	0,6	2,3	5,6	5,1	4,5	4,0	5,0	5,8	4,8
Arabia Saudita	2,9	3,6	2,2	1,2	2,0	-0,8	2,5	-2,1	3,4	2,7	2,0	2,0	5,4	0,6	2,0
Argelia	4,3	3,3	2,9	4,8	6,4	5,6	4,3	2,0	2,4	4,9	6,0	7,0	3,1	5,3	5,6
Armenia	4,9	5,8	3,0	3,7	-1,4	1,0	2,5	1,4	1,2	3,9	3,2	4,0	3,8	3,0	3,5
Azerbaiyán	7,8	2,4	1,4	4,0	12,4	12,8	2,3	2,7	2,8	3,5	3,2	3,2	2,7	3,5	3,2
Bahrein	2,2	3,3	2,6	1,8	2,8	1,4	2,1	1,0	-2,3	1,5	2,1	2,2	-1,6	2,3	2,1
Djibouti	4,3	1,1	1,3	-0,8	2,7	0,6	0,1	3,3	2,9	2,4	2,1	2,0	2,5	2,2	2,0
Egipto	9,4	6,9	10,1	11,0	10,2	23,5	20,9	13,9	5,7	4,8	7,2	7,3	5,7	6,3	7,4
Emiratos Árabes Unidos	5,0	1,1	2,3	4,1	1,6	2,0	3,1	-1,9	-2,1	2,9	1,2	1,8	-2,1	2,9	1,2
Georgia	6,3	-0,5	3,1	4,0	2,1	6,0	2,6	4,9	5,2	3,8	2,7	3,0	2,4	5,0	2,4
Irán	17,0	34,7	15,6	11,9	9,1	9,6	30,2	34,6	36,5	39,0	27,5	25,0	48,0	30,0	25,0
Iraq	...	1,9	2,2	1,4	0,5	0,1	0,4	-0,2	0,6	9,4	7,5	2,0	3,2	11,9	4,8
Jordania	4,4	4,9	3,0	-1,1	-0,6	3,6	4,5	0,7	0,4	2,3	2,0	2,5	-0,3	2,5	2,0
Kazajstán	8,5	5,8	6,7	6,7	14,6	7,4	6,0	5,2	6,8	6,4	5,0	4,0	7,5	5,9	5,0
Kuwait	3,8	2,7	3,1	3,7	3,5	1,5	0,6	1,1	2,1	2,3	2,5	2,5	3,0	2,5	2,5
Libano ³	3,6	4,8	1,8	-3,7	-0,8	4,5	4,6	2,9	88,2	...	...	...	150,4	...	...
Libia ³	4,6	2,6	2,4	14,8	24,0	28,0	-1,2	4,6	22,3	18,2	14,2	4,0	22,3	18,2	14,2
Marruecos	1,8	1,6	0,4	1,4	1,5	0,7	1,6	0,2	0,6	0,8	1,2	2,0	-0,9	0,8	1,2
Mauritania	6,7	4,1	3,8	0,5	1,5	2,3	3,1	2,3	2,3	2,4	3,5	4,0	1,8	3,0	4,0
Omán	3,8	1,2	1,0	0,1	1,1	1,6	0,9	0,1	-0,9	3,8	2,4	0,9	-0,9	3,8	2,4
Pakistán	9,8	7,4	8,6	4,5	2,9	4,1	3,9	6,7	10,7	8,7	8,0	6,5	8,6	10,0	7,9
Qatar	5,3	3,1	4,2	0,9	2,7	0,4	0,3	-0,7	-2,7	2,4	2,9	2,2	-3,4	6,3	-0,3
República Kirguisa	8,4	6,6	7,5	6,5	0,4	3,2	1,5	1,1	6,3	8,6	5,4	4,6	7,5	5,3	5,2
Ribera Occidental y Gaza	4,0	1,7	1,7	1,4		0,2	-0,2	1,6	-0,7	0,3	1,1	1,3	0,1	0,6	1,1
Siria ⁶	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Somalia	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	4,1	2,5	2,1
Sudán ⁷	13,6	36,5	36,9	16,9	17,8	32,4	63,3	51,0	163,3	197,1	44,5	10,4	269,3	119,6	28,8
Tayikistán	10,5	5,0	6,1	5,8	5,9	7,3	3,8	7,8	8,6	8,0	6,5	6,5	9,4	8,0	6,5
Túnez	3,7	5,3	4,6	4,4	3,6	5,3	7,3	6,7	5,7	5,8	6,3	7,6	5,5	6,0	6,4
Turkmenistán	6,3	6,8	6,0	7,4	3,6	8,0	13,3	5,1	7,6	8,0	6,5	6,0	8,9	7,0	6,0
Uzbekistán	11,7	11,7	9,1	8,5	8,8	13,9	17,5	14,5	12,9	10,3	11,2	5,0	11,1	10,0	10,6
Yemen	11,4	11,0	8,2	22,0	21,3	30,4	27,6			30,6	19,2	7,2	45,0	20,7	17,9

¹Los movimientos de los precios al consumidor se presentan como promedios anuales.

²Variaciones mensuales interanuales, y en el caso de varios países, trimestrales.

³Véanse las notas específicas sobre Argentina, Libano, Libia, Turquía, Ucrania, Venezuela y Zimbabwe en la sección "Notas sobre los países" del apéndice estadístico.

⁴Excluye Venezuela pero incluye Argentina a partir de 2017. Véanse las notas específicas sobre Argentina y Venezuela en la sección "Notas sobre los países" del apéndice estadístico.

⁵Basado en el índice armonizado de precios al consumidor de Eurostat.

⁶No se incluyen los datos de Siria correspondientes a 2011 y años posteriores debido a la incertidumbre de la situación política.

⁷Los datos correspondientes a 2011 excluyen a Sudán del Sur a partir del 9 de julio. Los datos de 2012 en adelante se refieren al Estado actual de Sudán.

Cuadro A8. Principales economías avanzadas: Saldos fiscales y deuda del gobierno general¹

(Porcentaje del PIB, salvo indicación en contrario)

	Promedio									Proyecciones		
	2003–12	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2026
Principales economías avanzadas												
Préstamo/endeudamiento neto	-5,4	-4,3	-3,6	-3,0	-3,3	-3,3	-3,4	-3,7	-13,2	-11,9	-5,0	-3,3
Brecha del producto ²	-2,0	-3,5	-2,8	-1,8	-1,5	-0,6	0,2	0,3	-3,4	-1,0	0,4	0,2
Saldo estructural ²	-4,4	-3,2	-2,6	-2,4	-2,9	-3,1	-3,4	-3,9	-8,9	-9,6	-5,1	-3,5
Estados Unidos												
Préstamo/endeudamiento neto ³	-6,6	-4,6	-4,1	-3,5	-4,3	-4,6	-5,4	-5,7	-15,8	-15,0	-6,1	-4,7
Brecha del producto ²	-3,5	-5,4	-4,1	-2,3	-1,9	-1,0	0,4	1,0	-3,1	0,6	1,4	0,5
Saldo estructural ²	-4,6	-3,0	-2,6	-2,6	-3,7	-4,3	-5,4	-6,1	-11,7	-12,9	-6,8	-5,1
Deuda neta	56,7	80,7	81,2	80,7	81,7	81,4	81,7	83,0	103,2	109,0	109,5	115,3
Deuda bruta	77,8	104,8	104,6	104,7	106,6	105,6	106,6	108,2	127,1	132,8	132,1	134,5
Zona del euro												
Préstamo/endeudamiento neto	-3,3	-3,0	-2,5	-2,0	-1,5	-0,9	-0,5	-0,6	-7,6	-6,7	-3,3	-1,6
Brecha del producto ²	-0,2	-3,1	-2,8	-2,2	-1,5	-0,4	0,1	0,1	-4,3	-3,1	-1,0	0,0
Saldo estructural ²	-3,2	-1,1	-0,7	-0,6	-0,6	-0,5	-0,5	-0,5	-4,0	-4,6	-2,6	-1,5
Deuda neta	60,6	75,6	75,8	74,7	74,2	72,1	70,4	69,2	80,8	82,8	81,8	78,6
Deuda bruta	75,8	92,6	92,8	90,9	90,1	87,7	85,8	84,0	96,9	98,2	96,5	91,9
Alemania												
Préstamo/endeudamiento neto	-2,0	0,0	0,6	1,0	1,2	1,4	1,8	1,5	-4,2	-5,5	-0,4	0,6
Brecha del producto ²	-0,2	-0,8	-0,3	-0,3	0,2	1,0	1,2	0,4	-3,0	-2,0	-0,3	0,0
Saldo estructural ²	-1,7	0,6	1,2	1,2	1,2	1,2	1,3	1,3	-2,6	-4,0	-0,3	0,6
Deuda neta	56,8	58,7	55,1	52,5	49,6	45,8	43,0	41,4	50,0	52,5	50,4	42,2
Deuda bruta	70,8	78,7	75,6	72,3	69,3	65,1	61,8	59,6	68,9	70,3	67,3	57,1
Francia												
Préstamo/endeudamiento neto	-4,4	-4,1	-3,9	-3,6	-3,6	-2,9	-2,3	-3,0	-9,9	-7,2	-4,4	-3,5
Brecha del producto ²	-0,3	-1,8	-2,0	-2,1	-2,2	-1,2	-0,4	0,0	-4,6	-2,9	-0,5	0,0
Saldo estructural ²	-4,2	-2,9	-2,7	-2,3	-2,1	-2,1	-1,8	-2,0	-3,6	-5,2	-4,0	-3,5
Deuda neta	64,6	83,0	85,5	86,3	89,2	89,4	89,3	89,3	104,3	106,1	105,1	107,7
Deuda bruta	74,2	93,4	94,9	95,6	98,0	98,3	98,0	98,1	113,5	115,2	114,3	116,9
Italia												
Préstamo/endeudamiento neto	-3,4	-2,9	-3,0	-2,6	-2,4	-2,4	-2,2	-1,6	-9,5	-8,8	-5,5	-1,8
Brecha del producto ²	-0,3	-4,1	-4,1	-3,4	-2,5	-1,3	-0,8	-0,9	-5,7	-5,8	-2,4	-0,5
Saldo estructural ²	-3,7	-0,5	-1,0	-0,6	-1,3	-1,7	-1,9	-1,1	-5,1	-5,2	-4,1	-1,5
Deuda neta	102,1	119,2	121,4	122,2	121,6	121,3	121,8	122,1	142,0	144,2	143,1	139,7
Deuda bruta	111,6	132,5	135,4	135,3	134,8	134,1	134,4	134,6	155,6	157,1	155,5	151,0
Japón												
Préstamo/endeudamiento neto	-6,8	-7,9	-5,9	-3,9	-3,8	-3,3	-2,7	-3,1	-12,6	-9,4	-3,8	-2,4
Brecha del producto ²	-1,4	-1,9	-2,3	-1,5	-1,5	-0,5	-0,9	-1,5	-2,7	-1,5	-0,2	0,0
Saldo estructural ²	-6,3	-7,4	-5,6	-4,4	-4,3	-3,5	-2,7	-2,6	-11,3	-8,5	-3,6	-2,4
Deuda neta	110,4	142,9	145,1	144,6	149,6	148,1	151,2	150,4	169,2	172,3	171,0	172,6
Deuda bruta ⁴	188,1	229,6	233,5	228,4	232,5	231,4	232,5	234,9	256,2	256,5	253,6	254,7
Reino Unido												
Préstamo/endeudamiento neto	-5,4	-5,5	-5,5	-4,5	-3,3	-2,4	-2,2	-2,3	-13,4	-11,8	-6,2	-3,3
Brecha del producto ²	0,3	-1,6	-0,5	0,0	0,0	0,2	0,0	0,1	-4,4	-3,1	-1,5	0,0
Saldo estructural ²	-5,6	-4,2	-4,9	-4,4	-3,3	-2,5	-2,3	-2,3	0,5	-5,0	-4,8	-3,2
Deuda neta	48,8	75,9	77,9	78,2	77,8	76,8	75,9	75,3	93,8	97,2	99,2	103,1
Deuda bruta	54,5	84,2	86,1	86,7	86,8	86,3	85,8	85,2	103,7	107,1	109,1	113,0
Canadá												
Préstamo/endeudamiento neto	-0,8	-1,5	0,2	-0,1	-0,5	-0,1	0,3	0,5	-10,7	-7,8	-3,9	0,2
Brecha del producto ²	-0,1	0,0	1,0	-0,1	-0,9	0,4	0,6	0,4	-3,4	-1,5	0,6	0,0
Saldo estructural ²	-0,8	-1,5	-0,6	0,0	0,1	-0,3	0,0	0,3	-7,8	-6,7	-4,2	0,2
Deuda neta ⁵	27,2	29,7	28,5	28,4	28,7	26,0	25,6	23,4	33,0	37,0	36,6	26,9
Deuda bruta	75,1	86,1	85,6	91,2	91,7	88,8	88,8	86,8	117,8	116,3	112,8	98,1

Nota: La metodología y los supuestos específicos para cada país se analizan en el recuadro A1. Los datos fiscales compuestos de los grupos de países se calculan como la suma de los valores individuales de los respectivos países en dólares de EE.UU.

¹Los datos de la deuda se refieren al final del año y no siempre son comparable entre países. Los niveles de deuda bruta y neta declarados por las oficinas nacionales de estadística de los países que hay adoptado el Sistema de Cuentas Nacionales 2008 (Australia, Canadá, Estados Unidos, RAE de Hong Kong) se han ajustado para excluir los pasivos jubilatorios no capitalizados de los planes de pensiones de prestaciones definidas de los empleados públicos. Los datos fiscales correspondientes a los agregados de las principales economías avanzadas y Estados Unidos comienzan en 2001; por lo tanto, el promedio para ese agregado y para Estados Unidos se calcula para el período 2001–07.

²Porcentaje del PIB potencial.

³Las cifras declaradas por la oficina nacional de estadística se han ajustado a fin de excluir las partidas relacionadas con la contabilización en base devengado de los planes de pensiones de prestaciones definidas de los empleados públicos.

⁴Preparados en forma no consolidada.

⁵Incluye las participaciones de capital.

Cuadro A9. Resumen de los volúmenes y precios del comercio mundial*(Variación porcentual, salvo indicación en contrario)*

	Promedios										Proyecciones	
	2003–12	2013–22	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Comercio de bienes y servicios												
Comercio mundial¹												
Volumen	5,6	2,8	3,6	3,8	2,9	2,3	5,6	3,9	0,9	-8,5	8,4	6,5
Deflactor de precios												
En dólares de EE.UU.	5,1	-0,8	-0,6	-1,8	-13,3	-4,1	4,3	5,5	-2,6	-2,2	7,6	0,4
En DEG	3,3	-0,3	0,1	-1,7	-5,9	-3,4	4,6	3,3	-0,2	-2,9	3,6	-0,4
Volumen del comercio												
Exportaciones												
Economías avanzadas	4,5	2,6	3,1	3,8	3,7	2,0	4,8	3,6	1,3	-9,5	7,9	6,4
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	8,3	3,1	4,6	3,3	1,9	2,8	6,5	3,9	0,5	-5,7	7,6	6,0
Importaciones												
Economías avanzadas	3,9	2,9	2,5	3,9	4,7	2,6	4,8	3,7	1,7	-9,1	9,1	6,4
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	9,8	2,8	5,1	4,3	-0,7	1,7	7,4	4,7	-1,0	-8,6	9,0	7,4
Términos de intercambio												
Economías avanzadas	-0,4	0,5	1,0	0,3	1,8	1,1	-0,2	-0,4	0,2	0,7	0,3	0,6
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	1,6	-0,6	-0,4	-0,6	-4,3	-1,4	1,5	1,1	-1,2	-1,3	0,6	0,2
Comercio de bienes												
Comercio mundial¹												
Volumen	5,7	3,0	3,3	3,0	2,3	2,1	5,6	3,8	0,3	-5,1	9,5	5,6
Deflactor de precios												
En dólares de EE.UU.	5,3	-1,2	-1,2	-2,4	-14,5	-4,8	4,9	5,8	-3,2	-2,6	7,7	0,0
En DEG	3,5	-0,7	-0,4	-2,3	-7,2	-4,2	5,2	3,6	-0,8	-3,4	3,8	-0,8
Precios del comercio mundial en dólares de EE.UU.²												
Manufacturas	3,1	-0,9	-2,8	-0,4	-2,9	-5,1	0,1	2,0	0,4	-3,1	2,0	0,7
Petróleo	15,5	-6,3	-0,9	-7,5	-47,2	-15,7	23,3	29,4	-10,2	-32,7	41,7	-6,3
Otros productos primarios	10,3	-0,3	-5,8	-5,5	-17,1	-0,4	6,4	1,3	0,8	6,7	16,1	-1,9
Alimentación	6,8	-0,7	-0,3	-1,6	-16,9	1,5	3,8	-1,2	-3,1	1,7	13,9	-2,0
Bebidas	9,2	-1,3	-13,7	20,1	-7,2	-3,1	-4,7	-8,2	-3,8	3,3	4,4	4,0
Materias primas agrícolas	6,5	-1,7	-4,4	-7,5	-11,5	0,0	5,2	2,0	-5,4	-3,4	12,9	-2,7
Metales	15,3	0,3	-3,9	-12,2	-27,3	-5,3	22,2	6,6	3,7	3,5	32,1	-4,5
Precios del comercio mundial en DEG²												
Manufacturas	1,4	-0,4	-2,1	-0,3	5,4	-4,5	0,4	-0,1	2,9	-3,9	-1,7	-0,2
Petróleo	13,5	-5,8	-0,1	-7,5	-42,7	-15,1	23,6	26,7	-8,0	-33,3	36,6	-7,1
Otros productos primarios	8,5	0,2	-5,1	-5,5	-10,0	0,3	6,6	-0,8	3,3	5,8	11,8	-2,8
Alimentación	5,0	-0,2	0,5	-1,5	-9,8	2,2	4,1	-3,3	-0,7	0,9	9,8	-2,8
Bebidas	7,4	-0,8	-13,0	20,1	0,7	-2,5	-4,5	-10,1	-1,4	2,5	0,6	3,1
Materias primas agrícolas	4,8	-1,2	-3,7	-7,5	-4,0	0,6	5,5	-0,1	-3,1	-4,2	8,8	-3,5
Metales	13,4	0,7	-3,1	-12,1	-21,1	-4,7	22,5	4,4	6,2	2,7	27,3	-5,3
Precios del comercio mundial en euros²												
Manufacturas	0,0	-0,5	-5,9	-0,4	16,2	-4,8	-1,9	-2,5	6,0	-5,0	-4,4	-0,6
Petróleo	12,0	-5,9	-4,1	-7,6	-36,8	-15,4	20,8	23,7	-5,2	-34,0	32,8	-7,5
Otros productos primarios	7,0	0,1	-8,9	-5,6	-0,7	-0,1	4,2	-3,1	6,4	4,6	8,7	-3,2
Alimentación	3,5	-0,3	-3,5	-1,6	-0,5	1,8	1,7	-5,6	2,3	-0,3	6,7	-3,3
Bebidas	5,9	-0,9	-16,4	20,0	11,1	-2,8	-6,6	-12,2	1,5	1,3	-2,2	2,6
Materias primas agrícolas	3,3	-1,3	-7,5	-7,6	5,9	0,3	3,1	-2,5	-0,2	-5,2	5,8	-4,0
Metales	11,8	0,7	-7,0	-12,2	-12,9	-5,0	19,7	1,9	9,4	1,5	23,7	-5,7

Cuadro A9. Resumen de los volúmenes y precios del comercio mundial (continuación)

(Variación porcentual, salvo indicación en contrario)

	Promedios										Proyecciones	
	2003–12	2013–22	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Comercio de bienes												
Volumen del comercio												
Exportaciones												
Economías avanzadas	4,5	2,7	2,6	3,1	3,1	1,6	4,8	3,1	0,8	-6,3	9,4	5,6
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	8,1	3,1	4,5	2,7	1,4	2,7	6,5	3,9	-0,3	-2,6	7,6	5,1
Exportadoras de combustibles	6,1	0,2	1,1	-0,8	2,5	0,9	0,6	-0,5	-3,8	-5,3	3,1	4,9
Exportadoras de otros productos	8,7	3,7	5,6	3,7	1,1	3,1	7,6	4,7	0,4	-2,1	8,2	5,1
Importaciones												
Economías avanzadas	4,0	3,0	2,3	3,3	3,7	2,3	4,8	3,7	0,6	-5,9	10,9	5,5
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	9,9	3,1	4,7	2,7	-0,4	2,1	7,2	4,9	-0,2	-4,7	9,3	6,5
Exportadoras de combustibles	10,5	-0,2	5,8	4,2	0,1	-6,8	-1,0	-3,4	1,9	-10,7	5,2	4,2
Exportadoras de otros productos	9,8	3,6	4,6	2,5	-0,5	3,6	8,5	6,0	-0,4	-4,0	9,8	6,8
Deflatores de precios en DEG												
Exportaciones												
Economías avanzadas	2,4	-0,4	0,4	-1,9	-6,4	-2,2	4,3	2,8	-1,5	-2,2	3,6	0,0
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	6,2	-1,1	-1,1	-3,1	-9,0	-7,1	7,0	5,0	0,2	-4,8	5,0	-1,5
Exportadoras de combustibles	10,7	-4,3	-1,7	-7,4	-30,2	-10,8	15,9	15,0	-4,0	-22,1	18,6	-4,1
Exportadoras de otros productos	5,0	-0,3	-0,9	-1,9	-3,4	-6,3	5,4	3,1	1,0	-1,6	3,2	-1,1
Importaciones												
Economías avanzadas	2,9	-0,9	-0,6	-2,0	-8,1	-3,5	4,5	3,5	-1,5	-3,2	3,2	-0,7
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	4,3	-0,7	-0,6	-2,7	-5,0	-5,5	5,8	3,7	0,5	-4,2	3,8	-1,7
Exportadoras de combustibles	4,2	-0,4	-1,5	-2,8	-2,4	-3,8	3,5	1,5	2,7	-2,2	2,5	-1,4
Exportadoras de otros productos	4,3	-0,7	-0,5	-2,7	-5,4	-5,8	6,2	4,0	0,2	-4,5	4,0	-1,7
Términos de intercambio												
Economías avanzadas	-0,5	0,5	1,0	0,2	1,8	1,4	-0,2	-0,7	0,0	1,0	0,4	0,6
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	1,8	-0,4	-0,5	-0,4	-4,3	-1,6	1,1	1,2	-0,3	-0,5	1,2	0,2
Por regiones												
Economías emergentes y en desarrollo de Asia	-1,2	0,9	1,1	2,5	8,5	0,2	-3,4	-2,4	1,1	4,8	-4,4	1,6
Economías emergentes y en desarrollo de Europa	3,3	-1,1	-3,2	-0,7	-10,7	-5,8	2,8	4,4	0,3	-2,6	6,4	-0,8
Oriente Medio y Asia Central	2,8	-0,3	-1,1	-2,5	-8,7	1,1	4,2	-0,1	0,0	0,0	5,1	-0,6
América Latina y el Caribe	4,6	-3,1	-0,5	-4,0	-24,4	-5,8	10,0	11,1	-5,1	-16,5	13,6	-2,7
África subsahariana	4,6	-1,1	-1,0	-3,1	-14,1	-1,8	8,4	3,8	-2,5	-2,6	5,4	-1,4
Por criterios analíticos												
Por fuentes de ingresos de exportación												
Combustibles	6,2	-3,9	-0,2	-4,7	-28,4	-7,4	12,0	13,3	-6,6	-20,3	15,7	-2,8
Otros productos	0,6	0,4	-0,4	0,9	2,1	-0,6	-0,7	-0,8	0,8	3,0	-0,8	0,7
Partidas informativas												
Exportaciones mundiales en miles de millones de dólares de EE.UU.												
Bienes y servicios	16.452	23.669	23.373	23.798	21.130	20.747	22.864	25.048	24.612	22.062	25.636	27.421
Bienes	13.055	18.292	18.556	18.637	16.199	15.739	17.442	19.105	18.562	17.191	20.175	21.309
Precio promedio del petróleo ³	15,5	-6,3	-0,9	-7,5	-47,2	-15,7	23,3	29,4	-10,2	-32,7	41,7	-6,3
En dólares de EE.UU. el barril	70,22	63,11	104,07	96,25	50,79	42,84	52,81	68,33	61,39	41,29	58,52	54,83
Valor unitario de la exportación de manufacturas ⁴	3,1	-0,9	-2,8	-0,4	-2,9	-5,1	0,1	2,0	0,4	-3,1	2,0	0,7

¹Promedio de la variación porcentual anual de las exportaciones e importaciones mundiales.

²Representados, respectivamente, por el índice de valor unitario de exportación en el caso de las manufacturas de las economías avanzadas, que representa el 83% de las ponderaciones del comercio (exportaciones de bienes) de las economías avanzadas; por el precio promedio de las variedades de crudo U.K. Brent, Dubai Fateh y West Texas Intermediate, y por los precios promedio del mercado mundial de los productos primarios no combustibles ponderados por su participación en la importación mundial de materias primas en el período 2014–16.

³Promedio simple de los precios de las variedades de crudo U.K. Brent, Dubai Fateh y West Texas Intermediate.

⁴Variación porcentual de las manufacturas exportadas por las economías avanzadas.

Cuadro A10. Resumen de los saldos en cuenta corriente*(Miles de millones de USD)*

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Proyecciones		
									2021	2022	2026
Economías avanzadas	241,9	240,2	285,7	375,3	480,2	389,5	342,1	175,8	124,3	262,6	521,1
Estados Unidos	-336,9	-367,8	-407,4	-394,9	-365,3	-449,7	-480,2	-646,4	-876,4	-733,8	-550,9
Zona del euro	278,8	316,5	315,1	364,8	393,7	393,5	306,7	293,3	401,3	424,6	486,5
Alemania	244,8	280,3	288,8	295,1	286,7	292,4	274,1	269,6	327,0	321,0	356,4
Francia	-14,3	-27,3	-9,0	-12,0	-19,9	-15,6	-18,1	-60,7	-61,7	-55,2	-30,0
Italia	23,7	41,1	26,1	48,7	50,5	52,2	59,8	68,3	73,6	74,8	80,6
España	27,6	23,3	24,2	39,1	36,4	27,4	29,8	8,6	14,1	30,4	28,7
Japón	45,9	36,8	136,4	197,9	203,5	176,9	188,1	165,8	195,0	181,0	212,0
Reino Unido	-136,2	-149,6	-147,4	-146,9	-100,4	-105,3	-87,6	-106,5	-121,5	-133,5	-142,3
Canadá	-58,0	-41,9	-54,4	-47,2	-46,2	-40,3	-35,7	-31,8	-14,7	-26,0	-47,7
Otras economías avanzadas ¹	343,6	355,1	356,8	336,3	333,1	334,9	351,9	397,9	460,2	464,8	465,9
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	161,2	168,7	-58,8	-85,3	-10,2	-55,0	52,2	196,2	206,4	101,3	-217,2
Por regiones											
Economías emergentes y en desarrollo de Asia	97,2	227,5	307,9	223,1	172,8	-49,9	130,5	359,0	236,0	178,0	-0,5
Economías emergentes y en desarrollo de											
Europa	-59,0	-10,8	34,6	-8,0	-19,1	66,9	52,5	1,0	24,2	15,7	-14,3
América Latina y el Caribe	-172,6	-186,1	-171,9	-100,9	-87,8	-131,3	-88,8	8,0	-0,5	-22,0	-87,3
Oriente Medio y Asia Central	333,7	200,5	-138,5	-143,4	-39,4	103,7	21,0	-111,1	12,9	2,2	-37,3
África subsahariana	-38,0	-62,3	-90,8	-56,0	-36,8	-44,4	-63,0	-60,7	-66,2	-72,6	-77,8
Por criterios analíticos											
Por fuentes de ingresos de exportación											
Combustibles	427,5	253,4	-141,5	-99,1	38,8	190,3	73,7	-93,2	51,4	42,5	7,3
Otros productos	-266,3	-84,7	82,7	13,9	-49,1	-245,3	-21,6	289,4	155,0	58,8	-224,6
De los cuales, productos primarios	-84,7	-51,2	-61,3	-42,2	-55,8	-74,6	-44,2	-2,4	-7,8	-21,6	-41,1
Por fuentes de financiamiento externo											
Economías deudoras netas	-384,1	-353,5	-315,2	-222,4	-247,9	-337,4	-232,3	-77,9	-206,4	-249,8	-399,3
Economías deudoras netas según el cumplimiento del servicio de la deuda											
Economías que registraron atrasos y/o reprogramaron su deuda en 2015-19	-61,9	-43,4	-51,4	-55,8	-47,0	-47,2	-46,9	-31,1	-48,1	-53,6	-46,4
<i>Partidas informativas</i>											
Mundo	403,1	408,9	226,9	290,1	469,9	334,5	394,2	371,9	330,7	363,9	303,9
Unión Europea	433,6	452,1	443,3	472,5	500,4	497,9	457,7	467,1	544,0	566,9	636,3
Oriente Medio y Norte de África	326,5	190,2	-122,2	-120,5	-20,9	119,5	40,8	-97,3	23,4	15,6	-9,7

Cuadro A10. Resumen de los saldos en cuenta corriente (continuación)

(Porcentaje del PIB)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Proyecciones		
									2021	2022	2026
Economías de mercados emergentes y de mediano ingreso	200,4	209,5	14,3	-43,6	25,8	2,8	114,4	269,0	276,6	183,6	-124,8
Países en desarrollo de bajo ingreso	-39,2	-40,8	-73,1	-41,6	-36,1	-57,8	-62,2	-72,9	-70,2	-82,3	-92,4
Economías avanzadas	0,5	0,5	0,6	0,8	1,0	0,8	0,7	0,3	0,2	0,4	0,8
Estados Unidos	-2,0	-2,1	-2,2	-2,1	-1,9	-2,2	-2,2	-3,1	-3,9	-3,1	-2,0
Zona del euro	2,1	2,3	2,7	3,0	3,1	2,9	2,3	2,3	2,8	2,7	2,7
Alemania	6,6	7,2	8,6	8,5	7,8	7,4	7,1	7,1	7,6	7,0	6,8
Francia	-0,5	-1,0	-0,4	-0,5	-0,8	-0,6	-0,7	-2,3	-2,1	-1,8	-0,8
Italia	1,1	1,9	1,4	2,6	2,6	2,5	3,0	3,6	3,5	3,4	3,3
España	2,0	1,7	2,0	3,2	2,8	1,9	2,1	0,7	1,0	1,9	1,6
Japón	0,9	0,8	3,1	4,0	4,1	3,5	3,7	3,3	3,6	3,2	3,2
Reino Unido	-4,9	-4,9	-5,0	-5,4	-3,8	-3,7	-3,1	-3,9	-3,9	-4,0	-3,5
Canadá	-3,1	-2,3	-3,5	-3,1	-2,8	-2,3	-2,1	-1,9	-0,8	-1,3	-1,9
Otras economías avanzadas ¹	5,0	5,0	5,5	5,1	4,7	4,5	4,8	5,5	5,6	5,4	4,5
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	0,5	0,5	-0,2	-0,3	0,0	-0,2	0,1	0,6	0,5	0,2	-0,4
Por regiones											
Economías emergentes y en desarrollo de Asia	0,7	1,5	2,0	1,4	1,0	-0,3	0,6	1,7	1,0	0,7	0,0
Economías emergentes y en desarrollo de Europa	-1,3	-0,3	1,0	-0,2	-0,5	1,7	1,3	0,0	0,6	0,4	-0,3
América Latina y el Caribe	-2,9	-3,1	-3,3	-2,0	-1,6	-2,5	-1,7	0,2	0,0	-0,4	-1,4
Oriente Medio y Asia Central	8,6	5,1	-3,9	-4,2	-1,1	2,7	0,5	-3,0	0,3	0,1	-0,7
África subsahariana	-2,2	-3,5	-5,7	-3,8	-2,3	-2,6	-3,7	-3,7	-3,7	-3,7	-2,8
Por criterios analíticos											
Por fuentes de ingresos de exportación											
Combustibles	10,6	6,2	-3,9	-3,0	1,1	5,2	2,0	-2,8	1,4	1,1	0,1
Otros productos	-1,0	-0,3	0,3	0,1	-0,2	-0,8	-0,1	0,9	0,5	0,2	-0,5
De los cuales, productos primarios	-4,3	-2,7	-3,2	-2,3	-2,8	-3,8	-2,4	-0,1	-0,4	-1,1	-1,7
Por fuentes de financiamiento externo											
Economías deudoras netas	-2,7	-2,4	-2,4	-1,6	-1,7	-2,2	-1,5	-0,5	-1,3	-1,5	-1,7
Economías deudoras netas según el cumplimiento del servicio de la deuda											
Economías que registraron atrasos y/o reprogramaron su deuda en 2015-19	-6,9	-4,8	-5,9	-6,5	-6,0	-5,7	-5,2	-3,5	-4,9	-5,0	-3,3

Cuadro A10. Resumen de los saldos en cuenta corriente*(Porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios)*

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Proyecciones			
									2021	2022	2026	
<i>Partidas informativas</i>												
Mundo	0,5	0,5	0,3	0,4	0,6	0,4	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,2
Unión Europea	2,8	2,9	3,3	3,4	3,4	3,1	2,9	3,1	3,2	3,1	3,0	
Oriente Medio y Norte de África	10,3	5,9	-4,3	-4,3	-0,7	3,8	1,2	-3,2	0,7	0,4	-0,2	
Economías de mercados emergentes y de mediano ingreso												
Países en desarrollo de bajo ingreso	-2,1	-2,0	-3,8	-2,2	-1,8	-2,7	-2,8	-3,2	-2,8	-3,0	-2,4	
Economías avanzadas	1,7	1,6	2,1	2,8	3,3	2,5	2,2	1,3	0,8	1,5	2,5	
Estados Unidos	-14,6	-15,4	-17,9	-17,6	-15,3	-17,7	-19,0	-30,3	-35,8	-27,0	-16,3	
Zona del euro	8,2	8,9	9,7	11,2	11,1	10,2	8,0	8,5	...	...	...
Alemania	14,4	15,8	18,3	18,5	16,5	15,6	15,1	16,2	16,8	15,4	14,6	
Francia	-1,7	-3,1	-1,2	-1,5	-2,4	-1,7	-2,0	-8,1	-7,2	-6,1	-2,7	
Italia	3,9	6,5	4,8	8,8	8,4	8,0	9,5	12,3	11,2	10,2	9,2	
España	6,2	5,1	6,0	9,4	7,9	5,5	6,1	2,2	3,0	5,7	4,4	
Japón	5,5	4,3	17,4	24,4	23,2	19,0	20,8	21,0	20,4	17,8	18,0	
Reino Unido	-16,4	-17,3	-18,4	-19,2	-12,5	-11,9	-10,0	-14,5	-15,3	-15,0	-13,2	
Canadá	-10,4	-7,3	-11,0	-9,8	-8,9	-7,2	-6,4	-6,7	-2,4	-3,9	-6,2	
Otras economías avanzadas ¹	8,2	8,5	9,6	9,2	8,4	7,7	8,4	10,2	10,4	10,0	8,5	
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	1,8	2,1	-0,6	-1,1	-0,2	-0,6	0,6	2,4	2,1	1,0	-1,7	
Por regiones												
Economías emergentes y en desarrollo de Asia	2,5	5,7	8,1	6,1	4,2	-1,1	2,9	8,2	4,8	3,4	0,0	
Economías emergentes y en desarrollo de Europa	-4,0	-0,7	2,9	-0,7	-1,4	4,4	3,4	0,1	1,5	0,9	-0,7	
América Latina y el Caribe	-13,6	-14,9	-15,9	-9,6	-7,5	-10,3	-7,1	0,7	0,0	-1,6	-5,5	
Oriente Medio y Asia Central	18,8	12,8	-10,3	-11,8	-3,1	6,7	1,4	-10,0	0,9	0,2	-2,3	
África subsahariana	-7,9	-13,6	-26,3	-17,6	-10,0	-10,6	-15,4	-18,6	-16,7	-17,3	-14,8	
Por criterios analíticos												
Por fuentes de ingresos de exportación												
Combustibles	22,3	14,9	-10,6	-8,3	2,8	12,4	5,1	-8,9	3,9	3,2	0,4	
Otros productos	-3,8	-1,2	1,3	0,2	-0,7	-3,2	-0,3	4,0	1,9	0,7	-2,0	
De los cuales, productos primarios	-17,6	-11,0	-15,3	-10,7	-12,5	-15,7	-9,5	-0,6	-1,5	-4,0	-6,2	
Por fuentes de financiamiento externo												
Economías deudoras netas	-9,3	-8,5	-8,6	-6,1	-6,0	-7,4	-5,0	-1,9	-4,4	-4,9	-6,1	
Economías deudoras netas según el cumplimiento del servicio de la deuda												
Economías que registraron atrasos y/o reprogramaron su deuda en 2015-19	-22,9	-17,3	-24,6	-29,0	-21,7	-18,8	-18,1	-13,9	-19,9	-20,0	-12,3	
<i>Partidas informativas</i>												
Mundo	1,7	1,8	1,1	1,4	2,0	1,3	1,6	1,7	1,3	1,3	0,9	
Unión Europea	6,2	6,3	6,9	7,2	7,0	6,3	5,9	6,6	6,6	6,4	5,9	
Oriente Medio y Norte de África	20,9	13,8	-10,1	-11,0	-1,9	8,6	3,1	-9,9	1,9	1,2	-0,7	
Economías de mercados emergentes y de mediano ingreso												
Países en desarrollo de bajo ingreso	-7,6	-7,7	-15,2	-8,6	-6,4	-9,1	-9,1	-11,7	-9,8	-10,6	-8,8	

¹Excluidos el Grupo de los Siete (Alemania, Canadá, Estados Unidos, Francia, Italia, Japón, Reino Unido) y los países de la zona del euro.

Cuadro A11. Economías avanzadas: Saldo en cuenta corriente

(Porcentaje del PIB)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Proyecciones		
									2021	2022	2026
Economías avanzadas	0,5	0,5	0,6	0,8	1,0	0,8	0,7	0,3	0,2	0,4	0,8
Estados Unidos	-2,0	-2,1	-2,2	-2,1	-1,9	-2,2	-2,2	-3,1	-3,9	-3,1	-2,0
Zona del euro ¹	2,1	2,3	2,7	3,0	3,1	2,9	2,3	2,3	2,8	2,7	2,7
Alemania	6,6	7,2	8,6	8,5	7,8	7,4	7,1	7,1	7,6	7,0	6,8
Francia	-0,5	-1,0	-0,4	-0,5	-0,8	-0,6	-0,7	-2,3	-2,1	-1,8	-0,8
Italia	1,1	1,9	1,4	2,6	2,6	2,5	3,0	3,6	3,5	3,4	3,3
España	2,0	1,7	2,0	3,2	2,8	1,9	2,1	0,7	1,0	1,9	1,6
Países Bajos	9,8	8,2	6,3	8,1	10,8	10,8	9,9	10,0	9,0	8,9	8,3
Bélgica	1,0	0,8	1,4	0,6	0,7	-0,8	0,3	-0,7	-0,9	-1,5	-0,4
Austria	1,9	2,5	1,7	2,7	1,4	1,3	2,8	2,3	2,4	2,5	2,2
Irlanda	1,6	1,1	4,4	-4,2	0,5	6,0	-11,4	4,6	7,0	6,9	6,0
Portugal	1,6	0,2	0,2	1,2	1,3	0,6	0,4	-1,2	-0,6	0,3	0,3
Grecia	-2,6	-2,4	-1,5	-2,4	-2,6	-3,6	-2,2	-7,4	-6,6	-3,5	-3,5
Finlandia	-1,8	-1,3	-0,9	-2,0	-0,8	-1,9	-0,2	0,8	1,5	1,4	0,7
República Eslovaca	1,9	1,1	-2,1	-2,7	-1,9	-2,2	-2,7	-0,4	-1,2	-2,0	-1,6
Lituania	0,8	3,2	-2,8	-0,8	0,6	0,3	3,3	7,9	6,2	4,8	-0,6
Eslovenia	3,3	5,1	3,8	4,8	6,2	5,8	5,6	7,3	6,9	6,6	4,9
Luxemburgo	5,4	5,2	5,1	4,9	4,9	4,8	4,6	4,4	4,9	4,9	4,6
Letonia	-2,8	-1,6	-0,6	1,6	1,3	-0,3	-0,6	3,0	0,5	0,2	-1,7
Estonia	0,3	0,7	1,8	1,2	2,3	0,9	2,0	-1,0	0,4	-0,5	-0,3
Chipre	-1,5	-4,1	-0,4	-4,2	-5,3	-3,9	-6,3	-10,3	-8,5	-6,1	-3,7
Malta	2,6	8,5	2,7	-0,6	4,8	5,6	4,6	-0,6	0,2	1,2	3,5
Japón	0,9	0,8	3,1	4,0	4,1	3,5	3,7	3,3	3,6	3,2	3,2
Reino Unido	-4,9	-4,9	-5,0	-5,4	-3,8	-3,7	-3,1	-3,9	-3,9	-4,0	-3,5
Corea	5,6	5,6	7,2	6,5	4,6	4,5	3,6	4,6	4,2	4,0	4,3
Canadá	-3,1	-2,3	-3,5	-3,1	-2,8	-2,3	-2,1	-1,9	-0,8	-1,3	-1,9
Australia	-3,4	-3,1	-4,6	-3,3	-2,6	-2,1	0,7	2,5	2,4	1,0	-1,2
Taiwan, provincia china de	9,7	11,3	13,6	13,1	14,1	11,6	10,6	14,1	14,5	14,4	12,7
Suiza	11,4	8,1	10,3	9,0	7,2	6,7	6,7	3,8	6,7	7,5	7,5
Singapur	15,7	18,0	18,7	17,6	17,3	15,4	14,3	17,6	14,6	14,4	13,5
Suecia	5,2	4,2	3,3	2,4	3,0	2,6	5,1	5,2	5,0	4,7	3,5
Hong Kong, RAE de	1,5	1,4	3,3	4,0	4,6	3,7	6,0	6,5	5,5	5,0	4,0
República Checa	-0,5	0,2	0,4	1,8	1,5	0,4	-0,3	3,5	0,9	0,1	0,3
Israel	2,9	4,2	5,4	3,5	2,9	2,7	3,1	4,9	4,1	3,8	2,9
Noruega	10,3	10,8	8,0	4,5	4,6	8,0	2,5	2,5	5,4	4,8	3,0
Dinamarca	7,8	8,9	8,2	7,8	8,0	7,0	8,9	7,9	8,0	7,8	7,6
Nueva Zelandia	-3,2	-3,1	-2,9	-2,2	-3,0	-4,2	-3,3	-0,8	-2,1	-2,1	-2,8
Puerto Rico	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Macao, RAE de	39,3	32,7	23,3	26,5	30,8	33,1	33,6	-34,2	7,3	29,5	29,7
Islandia	6,3	4,4	5,6	8,1	4,2	3,8	6,4	1,0	1,0	1,7	2,0
San Marino	...	...	...	...	-0,1	-1,9	6,3	1,9	1,1	1,1	0,3
<i>Partidas informativas</i>											
Principales economías avanzadas	-0,7	-0,6	-0,5	-0,2	0,0	-0,2	-0,3	-0,9	-1,1	-0,8	-0,2
Zona del euro ²	2,9	3,0	3,4	3,6	3,6	3,5	3,0	3,1	3,3	3,3	3,3

¹Las cifras se presentan con corrección de discrepancias en la declaración de datos sobre transacciones dentro de la zona del euro.

²Los datos se han calculado como la suma de los saldos de cada uno de los países de la zona del euro.

Cuadro A12. Economías de mercados emergentes y en desarrollo: Saldo en cuenta corriente
(Porcentaje del PIB)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Proyecciones			
									2021	2022	2026	
África subsahariana	-2,2	-3,5	-5,7	-3,8	-2,3	-2,6	-3,7	-3,7	-3,7	-3,7	-3,7	-2,8
Angola	6,1	-2,6	-8,8	-4,8	-0,5	7,0	5,7	-0,6	0,8	0,5	-0,5	
Benin	-5,4	-6,7	-6,0	-3,0	-4,2	-4,6	-4,0	-4,7	-4,5	-3,8	-3,9	
Botswana	8,9	15,4	7,8	7,7	5,3	0,6	-7,6	-10,3	-4,5	-3,3	0,3	
Burkina Faso	-10,0	-7,2	-7,6	-6,1	-5,0	-4,1	-3,3	-3,7	-4,5	-4,8	-5,9	
Burundi	-20,6	-15,6	-11,5	-11,1	-11,7	-11,4	-11,7	-13,3	-15,7	-14,5	-13,6	
Cabo Verde	-4,9	-9,1	-3,2	-3,8	-7,8	-5,2	-0,4	-13,8	-10,6	-6,4	-2,6	
Camerún	-3,5	-4,0	-3,8	-3,2	-2,7	-3,6	-4,4	-5,3	-4,4	-3,2	-1,6	
Chad	-9,1	-8,9	-13,8	-10,4	-7,1	-1,4	-4,9	-8,8	-6,6	-6,3	-4,5	
Comoras	-4,0	-3,8	-0,3	-4,3	-2,1	-2,3	-4,3	-0,4	-3,5	-3,0	-4,1	
Côte d'Ivoire	-1,0	1,0	-0,4	-0,9	-2,0	-3,6	-2,7	-3,6	-3,6	-3,4	-2,4	
Eritrea	2,3	17,3	20,8	15,3	24,0	15,4	12,1	10,7	13,9	13,5	10,4	
Eswatini	10,8	11,6	13,0	7,9	6,2	1,3	4,3	7,0	4,9	2,0	4,8	
Etiopía	-6,1	-6,6	-11,7	-9,2	-8,5	-6,5	-5,3	-4,6	-3,6	-3,9	-3,2	
Gabón	7,3	7,6	-5,6	-10,4	-7,1	-3,3	-1,8	-5,1	-0,3	-0,2	1,1	
Gambia	-6,7	-7,3	-9,9	-9,2	-7,4	-9,5	-5,3	-5,5	-12,0	-12,6	-7,7	
Ghana	-9,0	-7,0	-5,8	-5,2	-3,4	-3,1	-2,8	-3,3	-2,8	-4,9	-3,8	
Guinea	-12,5	-12,9	-12,9	-31,9	-6,7	-20,3	-13,7	-12,1	-13,2	-12,4	-10,3	
Guinea-Bissau	-4,3	0,5	1,8	1,4	0,3	-3,6	-8,6	-10,1	-6,5	-5,4	-3,6	
Guinea Ecuatorial	-2,4	-4,3	-16,4	-13,0	-5,8	-5,4	-6,3	-8,4	-3,6	-4,4	-18,0	
Kenya	-8,8	-10,4	-6,9	-5,8	-7,2	-5,7	-5,8	-4,8	-5,3	-5,4	-5,6	
Lesotho	-5,3	-5,2	-4,0	-6,7	-2,6	-1,4	-8,0	-15,5	-16,9	-25,1	-2,6	
Liberia	-29,7	-49,4	-35,2	-26,6	-28,9	-22,3	-19,6	-18,1	-19,2	-20,7	-20,6	
Madagascar	-6,5	-0,3	-1,6	0,5	-0,4	0,7	-2,2	-6,5	-5,0	-4,4	-3,6	
Malawi	-8,4	-8,2	-17,2	-18,5	-25,6	-20,5	-17,1	-19,8	-20,7	-18,9	-15,8	
Mali	-2,9	-4,7	-5,3	-7,2	-7,3	-4,9	-4,8	-2,0	-4,1	-4,4	-6,8	
Mauricio	-6,2	-5,4	-3,6	-4,0	-4,6	-3,9	-5,4	-11,3	-14,7	-6,6	-4,5	
Mozambique	-40,5	-36,5	-37,4	-32,2	-19,7	-29,6	-20,4	-60,6	-68,9	-83,2	-26,5	
Namibia	-4,2	-11,1	-12,8	-16,0	-4,2	-3,3	-1,7	-0,6	-3,4	-2,9	-0,2	
Niger	-11,3	-12,1	-15,3	-11,4	-11,4	-12,6	-12,3	-13,3	-17,0	-10,7	-6,3	
Nigeria	3,7	0,2	-3,1	0,7	2,8	0,9	-3,8	-3,7	-2,2	-1,8	-0,8	
República Centroafricana	-2,9	-13,3	-9,1	-5,3	-7,8	-8,0	-4,9	-7,9	-6,8	-5,9	-5,5	
República del Congo	10,8	1,0	-39,0	-48,7	-3,3	1,5	2,3	-3,8	-0,2	-2,1	-1,4	
República Democrática del Congo	-9,5	-4,8	-3,9	-4,1	-3,3	-3,6	-4,2	-4,0	-3,4	-3,4	-3,4	
Rwanda	-7,5	-11,3	-12,6	-15,2	-9,5	-10,4	-12,4	-12,2	-12,5	-11,4	-7,6	
Santo Tomé y Príncipe	-14,5	-20,7	-12,0	-6,1	-13,2	-12,3	-12,5	-17,4	-15,5	-9,3	-7,2	
Senegal	-8,3	-7,0	-5,7	-4,2	-7,3	-8,8	-7,8	-11,0	-12,8	-11,7	-4,5	
Seychelles	-11,9	-23,1	-18,6	-20,6	-20,1	-18,4	-17,0	-29,1	-36,9	-34,9	-20,9	
Sierra Leona	-14,9	-9,3	-24,1	-9,4	-21,8	-18,6	-22,2	-15,0	-14,1	-14,9	-11,3	
Sudáfrica	-5,8	-5,1	-4,6	-2,9	-2,5	-3,5	-3,0	2,2	-0,4	-1,5	-2,8	
Sudán del Sur	-3,9	4,6	8,6	15,8	-3,6	1,5	-23,3	-4,5	-11,9	0,2	-3,7	
Tanzania	-10,7	-9,8	-7,7	-4,2	-2,6	-3,0	-2,2	-2,7	-4,3	-4,0	-2,9	
Togo	-9,0	-6,8	-7,6	-6,7	-1,3	-1,9	-2,5	-3,7	-3,4	-3,4	-2,8	
Uganda	-5,7	-6,5	-6,1	-2,8	-4,8	-5,7	-5,7	-9,1	-8,4	-5,7	-7,7	
Zambia	-0,8	2,1	-2,7	-3,3	-1,7	-1,3	0,6	1,5	6,5	5,6	0,9	
Zimbabwe ¹	-13,2	-11,6	-7,6	-3,6	-1,7	-8,3	4,4	4,7	4,4	1,7	0,6	
América Latina y el Caribe	-2,9	-3,1	-3,3	-2,0	-1,6	-2,5	-1,7	0,2	0,0	-0,4	-1,4	
Antigua y Barbuda	...	0,3	2,2	-2,4	-7,8	-14,5	-6,8	-12,7	-25,0	-15,1	-6,5	
Argentina	-2,1	-1,6	-2,7	-2,7	-4,8	-5,2	-0,9	1,0	2,3	1,3	0,4	
Aruba	-12,0	-4,8	3,9	4,6	1,0	-0,5	2,5	-16,3	-13,7	-3,8	1,3	
Bahamas, Las	-14,3	-19,7	-13,8	-8,9	-12,6	-8,6	3,9	-17,6	-22,5	-16,8	-7,1	
Barbados	-8,4	-9,2	-6,1	-4,3	-3,8	-4,0	-3,1	-7,4	-11,7	-8,4	-3,2	
Belice	-4,6	-8,2	-10,1	-9,2	-8,6	-8,0	-9,2	-8,0	-7,7	-7,4	-7,2	
Bolivia	3,4	1,7	-5,8	-5,6	-5,0	-4,5	-3,3	-2,5	-3,7	-4,2	-4,7	
Brasil	-3,2	-4,1	-3,0	-1,3	-0,7	-2,2	-2,7	-0,9	-0,6	-0,8	-1,7	
Chile	-4,8	-2,0	-2,4	-2,0	-2,3	-3,9	-3,7	1,4	0,3	-0,6	-0,9	
Colombia	-3,3	-5,3	-6,6	-4,5	-3,4	-4,1	-4,4	-3,3	-3,8	-3,9	-3,9	
Costa Rica	-4,8	-4,7	-3,4	-2,1	-3,6	-3,2	-2,3	-2,6	-3,2	-3,0	-2,7	
Dominica	...	-5,4	-4,7	-7,7	-8,9	-44,9	-26,7	-18,8	-28,0	-18,5	-9,7	
Ecuador	-1,0	-0,7	-2,2	1,1	-0,1	-1,2	0,0	0,5	1,9	2,0	1,4	
El Salvador	-6,9	-5,4	-3,2	-2,3	-1,9	-4,7	-2,1	-1,5	-4,1	-3,4	-4,8	
Granada	...	-11,6	-12,5	-11,0	-14,4	-15,9	-15,9	-17,2	-23,4	-15,8	-11,9	

Cuadro A12. Economías de mercados emergentes y en desarrollo: Saldo en cuenta corriente (continuación)

(Porcentaje del PIB)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Proyecciones		
									2021	2022	2026
América Latina y el Caribe (continuación)	-2,9	-3,1	-3,3	-2,0	-1,6	-2,5	-1,7	0,2	0,0	-0,4	-1,4
Guatemala	-4,2	-3,3	-1,2	1,0	1,1	0,8	2,4	5,0	2,3	1,7	-0,6
Guyana	-9,9	-6,7	-3,4	1,5	-4,9	-29,2	-34,2	-13,5	-11,2	-3,7	11,2
Haití	-3,9	-5,1	-1,8	-3,2	-4,2	-4,4	-1,7	5,5	-0,9	0,0	-0,4
Honduras	-9,5	-6,9	-4,7	-3,1	-1,2	-5,8	-1,4	2,8	-2,2	-2,4	-3,6
Jamaica	-9,5	-8,0	-3,0	-0,3	-2,7	-1,6	-2,0	-0,8	-4,1	-3,5	-2,7
México	-2,5	-1,9	-2,7	-2,3	-1,8	-2,1	-0,3	2,5	1,8	1,0	-0,9
Nicaragua	-12,6	-8,0	-9,9	-8,5	-7,2	-1,9	6,0	3,3	0,9	-0,6	-4,2
Panamá	-9,0	-13,4	-9,0	-7,8	-5,9	-7,6	-5,0	-0,6	-3,9	-3,7	-2,5
Paraguay	1,6	-0,1	-0,4	3,6	3,1	0,0	-0,6	1,6	0,7	0,0	0,1
Perú	-5,1	-4,5	-5,0	-2,6	-1,3	-1,7	-1,5	0,5	-0,4	-0,7	-1,8
República Dominicana	-4,1	-3,2	-1,8	-1,1	-0,2	-1,4	-1,4	-1,9	-2,1	-2,2	-2,7
Saint Kitts y Nevis	...	0,1	-8,7	-12,7	-11,2	-5,7	-2,1	-8,1	-9,9	-8,7	-7,9
Santa Lucía	...	-2,5	0,0	-6,5	-1,0	2,2	4,8	-16,3	-19,8	-6,8	1,7
San Vicente y las Granadinas	...	-26,1	-15,3	-13,9	-11,6	-12,0	-9,6	-13,7	-15,9	-12,9	-8,9
Suriname	-3,8	-7,9	-16,4	-5,1	2,2	-3,4	-12,1	11,4	-1,5	-2,6	-2,7
Trinidad y Tabago	20,4	15,0	8,2	-3,5	6,3	6,8	4,4	-1,8	5,6	5,9	4,4
Uruguay	-3,2	-3,0	-0,3	0,7	0,0	-0,5	1,4	-1,4	-2,2	-1,5	-2,4
Venezuela	1,8	2,4	-5,0	-1,4	6,1	8,8	8,4	-3,5	-0,8	-2,3	...
Economías emergentes y en desarrollo de Asia	0,7	1,5	2,0	1,4	1,0	-0,3	0,6	1,7	1,0	0,7	0,0
Bangladesh	1,6	0,8	1,8	1,9	-0,5	-3,5	-1,7	-1,5	0,4	-1,7	-1,9
Bhután	-25,6	-27,1	-27,9	-30,3	-24,0	-19,1	-21,1	-12,2	-8,8	-11,9	2,3
Brunei Darussalam	20,9	31,9	16,7	12,9	16,4	6,9	6,6	1,0	0,6	3,1	7,9
Cambodia	-8,5	-8,6	-8,7	-8,5	-7,9	-12,2	-15,8	-12,5	-18,0	-14,6	-6,3
China	1,5	2,2	2,7	1,8	1,6	0,2	1,0	2,0	1,6	1,3	0,5
Fiji	-8,9	-5,8	-3,5	-3,6	-6,7	-8,4	-12,7	-16,8	-11,7	-7,4	-4,9
Filipinas	4,0	3,6	2,4	-0,4	-0,7	-2,6	-0,9	3,2	-0,4	-2,2	-2,2
India	-1,7	-1,3	-1,0	-0,6	-1,8	-2,1	-0,9	1,0	-1,2	-1,6	-2,5
Indonesia	-3,2	-3,1	-2,0	-1,8	-1,6	-2,9	-2,7	-0,4	-1,3	-1,4	-1,6
Islas Marshall	-6,7	2,0	15,6	13,5	5,2	4,0	-25,4	2,2	2,6	0,4	-2,7
Islas Salomón	-3,0	-3,7	-2,7	-3,5	-4,3	-3,1	-9,8	-1,7	-10,0	-15,1	-10,4
Kiribati	-5,5	31,1	32,8	10,8	37,6	38,1	43,9	6,8	10,7	11,2	12,1
Malasia	3,4	4,3	3,0	2,4	2,8	2,2	3,4	4,4	3,8	3,7	3,4
Maldivas	-4,3	-3,7	-7,5	-23,6	-21,6	-28,4	-26,9	-24,4	-19,3	-20,0	-4,8
Micronesia	-9,9	6,1	4,5	7,2	10,3	21,0	15,2	2,9	3,0	5,9	-2,6
Mongolia	-37,6	-15,8	-8,1	-6,3	-10,1	-16,8	-15,4	-4,4	-11,8	-13,8	-7,4
Myanmar	-1,2	-4,5	-3,5	-4,2	-6,8	-4,7	-2,8	-3,5	-2,6	-2,2	-2,4
Nauru	49,5	25,2	-21,3	2,0	12,7	-4,6	10,6	4,2	10,5	2,1	0,6
Nepal	2,9	4,0	4,4	5,5	-0,3	-7,1	-6,9	-0,9	-6,2	-4,2	-2,9
Palau	-14,1	-17,8	-8,5	-13,4	-18,7	-15,2	-26,6	-32,6	-37,0	-33,7	-27,9
Papua Nueva Guinea	-31,7	13,7	24,5	28,4	28,4	24,4	20,1	13,9	21,7	21,8	17,8
República Democrática Popular Lao	-26,5	-23,3	-22,4	-11,0	-10,6	-12,0	-6,5	-5,7	-7,5	-7,2	-6,6
Samoa	-1,5	-9,1	-2,8	-4,5	-1,9	0,9	3,0	1,2	-6,5	-10,9	-2,0
Sri Lanka	-3,4	-2,5	-2,3	-2,1	-2,6	-3,2	-2,2	-1,4	-2,3	-2,2	-1,6
Tailandia	-2,1	2,9	6,9	10,5	9,6	5,6	7,0	3,3	0,5	2,6	3,2
Timor-Leste	171,4	75,6	12,8	-33,0	-17,7	-12,3	6,6	-15,3	-30,8	-47,6	-41,0
Tonga	-9,6	-6,3	-10,1	-6,5	-6,4	-6,3	-0,9	-3,8	-18,6	-16,5	-14,9
Tuvalu	-14,5	-6,0	-33,3	21,8	-29,2	38,1	-43,6	22,8	-9,0	-22,7	-8,4
Vanuatu	-3,5	6,5	-1,6	0,8	-6,4	9,4	13,1	-0,4	-6,1	-4,9	-4,9
Vietnam	3,6	3,7	-0,9	0,2	-0,6	1,9	3,8	2,2	2,4	1,9	0,0

Cuadro A12. Economías de mercados emergentes y en desarrollo: Saldo en cuenta corriente (continuación)
(Porcentaje del PIB)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Proyecciones			
									2021	2022	2026	
Economías emergentes												
y en desarrollo de Europa	-1,3	-0,3	1,0	-0,2	-0,5	1,7	1,3	0,0	0,6	0,4	-0,3	
Albania	-9,3	-10,8	-8,6	-7,6	-7,5	-6,8	-8,0	-9,6	-8,7	-8,3	-7,4	
Belarús	-10,0	-6,6	-3,3	-3,4	-1,7	0,0	-2,0	0,1	-0,3	-1,7	-1,8	
Bosnia y Herzegovina	-5,3	-7,4	-5,1	-4,8	-4,8	-3,4	-3,1	-3,5	-4,9	-4,3	-3,5	
Bulgaria	1,3	1,2	0,1	3,2	3,5	1,0	3,0	0,1	1,4	1,2	0,8	
Croacia	-1,1	0,3	3,3	2,1	3,4	1,8	2,8	-3,5	-2,3	-1,6	0,7	
Hungría	3,5	1,2	2,3	4,5	2,0	0,3	-0,2	-0,2	-0,4	-0,3	-0,2	
Kosovo	-3,4	-6,9	-8,6	-7,9	-5,4	-7,6	-5,5	-7,5	-6,4	-6,1	-5,0	
Macedonia del Norte	-1,6	-0,5	-2,0	-2,9	-1,0	-0,1	-3,3	-3,5	-3,2	-2,8	-1,9	
Moldova	-5,2	-6,0	-6,0	-3,5	-5,7	-10,5	-9,4	-6,5	-7,0	-8,1	-7,1	
Montenegro	-11,4	-12,4	-11,0	-16,2	-16,1	-17,0	-15,0	-25,9	-18,7	-12,0	-9,2	
Polonia	-1,8	-2,6	-0,9	-0,8	-0,4	-1,3	0,5	3,5	2,0	1,3	0,1	
Rumania	-0,8	-0,2	-0,6	-1,4	-2,8	-4,4	-4,7	-5,1	-5,0	-4,7	-4,0	
Rusia	1,5	2,8	5,0	1,9	2,0	7,0	3,8	2,2	3,9	3,3	2,1	
Serbia	-5,7	-5,6	-3,5	-2,9	-5,2	-4,8	-6,9	-4,3	-5,7	-5,5	-5,0	
Turquía ¹	-5,8	-4,1	-3,2	-3,1	-4,8	-2,8	0,9	-5,1	-3,4	-2,2	-1,7	
Ucrania ¹	-9,2	-3,9	1,7	-1,5	-2,2	-3,3	-2,7	4,3	-2,5	-3,6	-3,8	
Oriente Medio y Asia Central	8,6	5,1	-3,9	-4,2	-1,1	2,7	0,5	-3,0	0,3	0,1	-0,7	
Afganistán	1,4	6,6	3,8	9,0	7,6	12,2	11,7	10,7	10,0	8,3	3,7	
Arabia Saudita	18,1	9,8	-8,7	-3,7	1,5	9,2	4,8	-2,1	2,8	1,9	-1,3	
Argelia	0,4	-4,4	-16,4	-16,5	-13,0	-9,5	-10,0	-10,5	-7,7	-8,7	-6,2	
Armenia	-7,3	-7,8	-2,7	-1,0	-1,5	-6,9	-7,2	-4,6	-6,7	-6,6	-5,8	
Azerbaiyán	16,6	13,9	-0,4	-3,6	4,1	12,8	9,1	-0,9	1,1	0,5	0,3	
Bahrein	7,4	4,6	-2,4	-4,6	-4,1	-6,5	-2,1	-9,6	-4,0	-4,2	-5,1	
Djibouti	-30,8	23,9	29,2	-1,0	-4,8	14,2	13,0	2,9	-2,0	-0,7	2,8	
Egipto	-2,2	-0,9	-3,7	-6,0	-6,1	-2,4	-3,6	-3,1	-4,0	-4,0	-2,5	
Emiratos Árabes Unidos	18,8	13,5	4,9	3,7	7,1	9,6	8,4	3,1	7,1	6,3	6,8	
Georgia	-5,6	-10,2	-11,8	-12,5	-8,1	-6,8	-5,5	-12,3	-11,5	-8,0	-5,6	
Irán	5,8	2,8	0,4	3,2	3,3	5,9	0,6	-0,7	1,2	1,2	1,2	
Iraq	1,1	2,6	-6,4	-7,5	-4,7	4,5	0,5	-14,8	0,0	-0,6	-2,2	
Jordania	-10,2	-7,1	-9,0	-9,7	-10,6	-6,9	-2,1	-8,1	-8,3	-4,0	-2,6	
Kazajstán	0,8	2,8	-3,3	-5,9	-3,1	-0,1	-4,0	-3,6	-1,0	-1,5	-2,8	
Kuwait	40,3	33,4	3,5	-4,6	8,0	14,1	16,4	0,8	8,6	8,2	3,6	
Libano ¹	-28,0	-28,8	-19,9	-23,5	-26,3	-28,2	-26,5	-14,3	...	...	...
Libia ¹	0,0	-78,4	-54,3	-24,6	8,0	1,8	2,3	-11,4	3,9	0,2	3,0	
Marruecos	-7,6	-5,9	-2,1	-4,1	-3,4	-5,3	-4,1	-2,2	-3,8	-4,0	-3,7	
Mauritania	-17,2	-22,2	-15,5	-11,0	-10,0	-13,8	-10,5	-11,6	-11,3	-11,6	-2,6	
Omán	6,6	5,2	-15,9	-19,1	-15,6	-5,4	-5,4	-10,0	-6,4	-2,7	-1,8	
Pakistán	-1,1	-1,3	-1,0	-1,8	-4,0	-6,1	-4,9	-1,1	-1,5	-1,8	-2,9	
Qatar	30,4	24,0	8,5	-5,5	4,0	9,1	2,4	-3,4	7,1	7,9	5,8	
República Kirguisa	-13,9	-17,0	-15,9	-11,6	-6,2	-12,1	-9,9	-8,2	-8,2	-7,0	-3,3	
Ribera Occidental y Gaza	-14,8	-13,6	-13,9	-13,9	-13,2	-13,2	-10,4	-9,0	-10,5	-10,8	-10,2	
Siria ²	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Somalia	-13,6	-8,3	-8,3	-9,3	-9,7	-7,5	-10,5	-13,3	-12,2	-11,9	-12,4	
Sudán	-11,0	-5,8	-8,5	-6,5	-9,6	-13,0	-15,6	-17,5	-11,2	-13,5	-8,5	
Tayikistán	-10,4	-3,4	-6,1	-4,2	2,2	-5,0	-2,3	-2,3	-2,2	-2,1	-2,0	
Túnez	-9,7	-9,8	-9,7	-9,3	-10,3	-11,1	-8,4	-6,8	-9,5	-9,4	-8,8	
Turkmenistán	-7,3	-6,1	-15,6	-20,2	-10,4	5,5	1,3	-0,5	0,8	-0,1	-2,7	
Uzbekistán	2,4	3,3	1,3	0,4	2,5	-7,1	-5,8	-5,4	-6,4	-5,9	-4,8	
Yemen	-3,1	-0,7	-6,2	-2,9	-0,2	-2,0	-3,9	-2,4	-8,5	-7,8	-6,5	

¹Véanse las notas específicas sobre Libano, Libia, Turquía, Ucrania y Zimbabwe en la sección "Notas sobre los países" del apéndice estadístico.

²No se incluyen los datos de Siria correspondientes a 2011 y años posteriores debido a la incertidumbre de la situación política.

Cuadro A13. Resumen de los saldos en cuentas financieras

(Miles de millones de USD)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Proyecciones	
									2021	2022
Economías avanzadas										
Saldo de la cuenta financiera	249,5	300,3	345,2	423,6	462,0	325,0	319,8	-2,8	136,3	286,4
Inversión directa neta	175,5	241,8	1,0	-319,0	331,2	-128,2	-75,9	40,5	29,8	79,9
Inversión de cartera neta	-553,8	57,8	193,3	483,7	17,6	431,0	220,3	67,5	-209,9	-107,0
Derivados financieros netos	74,8	2,0	-86,2	34,6	20,8	54,1	30,3	79,8	42,4	38,6
Otra inversión neta	400,1	-141,3	10,8	45,6	-152,0	-159,5	78,9	-494,0	144,1	150,3
Variación de las reservas	153,2	140,0	226,6	178,5	244,5	127,6	66,2	303,5	129,9	124,6
Estados Unidos										
Saldo de la cuenta financiera	-400,1	-297,1	-333,1	-363,6	-334,1	-419,7	-395,5	-766,1	-877,8	-735,3
Inversión directa neta	104,7	135,7	-209,4	-174,6	38,4	-412,8	-163,2	-53,5	-153,9	-161,1
Inversión de cartera neta	-30,7	-114,9	-53,5	-195,0	-221,4	32,2	-133,4	-296,5	-341,3	-162,4
Derivados financieros netos	2,2	-54,3	-27,0	7,8	24,0	-20,4	-38,3	-13,2	-11,9	-12,6
Otra inversión neta	-473,2	-259,9	-37,0	-4,0	-173,4	-23,7	-65,3	-409,4	-370,7	-399,1
Variación de las reservas	-3,1	-3,6	-6,3	2,1	-1,7	5,0	4,7	6,5	0,0	0,0
Zona del euro										
Saldo de la cuenta financiera	379,1	368,7	319,2	308,8	395,4	354,3	239,4	337,9	...	...
Inversión directa neta	9,9	88,6	281,1	119,7	54,4	164,0	-80,6	-137,2	...	...
Inversión de cartera neta	-65,8	84,4	91,4	542,2	407,6	239,9	-52,5	548,0	...	...
Derivados financieros netos	2,0	49,7	126,3	13,4	25,8	47,5	-3,1	11,1	...	...
Otra inversión neta	424,8	141,4	-191,5	-383,6	-90,9	-126,9	372,1	-97,8	...	...
Variación de las reservas	8,3	4,6	11,8	17,1	-1,4	29,6	3,6	13,8	...	...
Alemania										
Saldo de la cuenta financiera	300,2	319,3	260,1	289,0	319,8	279,9	230,1	289,9	327,0	321,0
Inversión directa neta	26,8	87,3	68,5	48,0	43,7	5,2	62,3	29,3	36,2	49,4
Inversión de cartera neta	210,0	179,9	210,5	220,0	231,9	185,7	106,6	48,9	138,6	111,0
Derivados financieros netos	31,7	51,2	33,7	31,7	12,4	27,3	25,1	112,4	46,9	28,7
Otra inversión neta	30,6	4,3	-50,2	-12,5	33,3	61,2	36,7	99,5	105,3	131,8
Variación de las reservas	1,1	-3,4	-2,5	1,9	-1,4	0,5	-0,6	-0,1	0,0	0,0
Francia										
Saldo de la cuenta financiera	-19,2	-10,3	-0,8	-18,6	-36,1	-27,6	-32,3	-71,1	-59,3	-52,7
Inversión directa neta	-13,9	47,2	7,9	41,8	11,1	67,5	4,7	19,5	25,8	29,6
Inversión de cartera neta	-79,3	-23,8	43,2	0,2	30,3	11,1	-104,1	-35,1	-27,5	-23,7
Derivados financieros netos	-22,3	-31,8	14,5	-17,6	-1,4	-30,5	4,1	-48,0	-30,4	-19,7
Otra inversión neta	98,2	-2,9	-74,2	-45,4	-72,7	-87,9	59,8	-12,2	-32,2	-44,3
Variación de las reservas	-1,9	1,0	8,0	2,5	-3,4	12,3	3,2	4,6	5,1	5,4
Italia										
Saldo de la cuenta financiera	32,4	73,0	43,1	36,2	53,8	31,5	53,7	80,2	75,3	76,6
Inversión directa neta	0,9	3,1	2,0	-12,3	0,5	-4,9	1,4	24,4	-6,3	-6,6
Inversión de cartera neta	-5,1	-2,2	105,7	154,8	95,0	142,0	-57,4	130,9	-41,4	-55,0
Derivados financieros netos	4,0	-1,9	1,2	-3,6	-8,2	-3,2	2,8	-3,5	-1,6	-0,5
Otra inversión neta	30,5	75,2	-66,5	-101,4	-36,5	-105,5	103,2	-76,2	124,6	138,8
Variación de las reservas	2,0	-1,3	0,6	-1,3	3,0	3,1	3,6	4,6	0,0	0,0
España										
Saldo de la cuenta financiera	41,2	22,8	31,8	39,2	40,0	39,3	27,9	13,0	37,1	53,6
Inversión directa neta	-14,1	14,2	33,4	12,4	14,1	-15,8	11,2	-2,6	4,4	4,4
Inversión de cartera neta	-85,0	-8,8	12,0	64,9	37,1	28,3	-56,8	49,1	37,1	39,6
Derivados financieros netos	1,4	1,3	4,2	2,8	8,7	-0,9	-9,3	0,0	0,0	0,0
Otra inversión neta	138,0	10,9	-23,3	-50,1	-24,0	25,1	82,0	-33,6	-4,3	9,6
Variación de las reservas	0,9	5,2	5,5	9,1	4,1	2,6	0,8	0,0	0,0	0,0

Cuadro A13. Resumen de los saldos en cuentas financieras (continuación)*(Miles de millones de USD)*

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Proyecciones	
									2021	2022
Japón										
Saldo de la cuenta financiera	-4,3	58,9	180,9	266,8	168,3	182,9	227,0	168,3	191,2	177,6
Inversión directa neta	144,7	118,6	133,3	137,5	154,9	133,6	215,8	106,9	160,0	170,7
Inversión de cartera neta	-280,6	-42,2	131,5	276,5	-50,6	92,2	87,1	36,1	-4,5	-27,3
Derivados financieros netos	58,1	34,0	17,7	-16,1	30,4	0,9	3,3	8,6	8,6	8,6
Otra inversión neta	34,8	-60,1	-106,7	-125,4	10,0	-67,9	-104,7	5,8	15,6	14,0
Variación de las reservas	38,7	8,5	5,1	-5,7	23,6	24,0	25,5	10,9	11,5	11,5
Reino Unido										
Saldo de la cuenta financiera	-127,4	-141,6	-158,2	-163,3	-87,5	-113,5	-105,8	-109,0	-124,4	-136,0
Inversión directa neta	-11,2	-176,1	-106,0	-297,4	46,1	-23,9	-51,6	-43,4	31,2	26,7
Inversión de cartera neta	-284,6	15,9	-230,1	-203,8	-126,2	-359,8	42,1	-54,2	-169,5	-181,2
Derivados financieros netos	63,4	31,2	-128,6	29,3	13,3	11,2	11,3	13,6	5,5	5,9
Otra inversión neta	97,2	-24,4	274,3	299,8	-29,4	234,2	-106,6	-27,7	-3,2	0,3
Variación de las reservas	7,8	11,7	32,2	8,8	8,8	24,8	-1,1	2,7	11,6	12,4
Canadá										
Saldo de la cuenta financiera	-57,2	-43,1	-51,8	-45,4	-44,2	-35,0	-38,6	-32,1	-11,3	-16,3
Inversión directa neta	-12,0	1,3	23,6	33,5	53,4	19,2	31,1	24,8	28,7	42,8
Inversión de cartera neta	-34,8	-32,8	-36,2	-103,6	-74,9	3,5	-2,4	-64,9	-0,9	-14,7
Derivados financieros netos	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Otra inversión neta	-15,2	-16,9	-47,8	19,1	-23,5	-56,1	-65,9	8,7	-39,1	-44,4
Variación de las reservas	4,7	5,3	8,6	5,6	0,8	-1,5	-1,3	-0,7	0,0	0,0
Otras economías avanzadas¹										
Saldo de la cuenta financiera	376,0	297,2	297,6	322,5	302,8	334,2	318,7	352,6	463,3	468,9
Inversión directa neta	31,2	-6,1	-102,5	-80,8	-163,0	16,0	-71,5	-4,1	-39,4	-3,4
Inversión de cartera neta	139,6	175,9	337,2	242,9	151,4	363,1	308,1	262,1	237,8	258,5
Derivados financieros netos	-33,5	-22,3	-11,9	3,4	-5,5	32,2	22,9	3,5	17,6	17,0
Otra inversión neta	137,7	38,2	-101,0	6,8	106,9	-126,7	28,5	-174,1	154,1	109,2
Variación de las reservas	101,3	111,5	176,0	150,2	213,1	49,5	30,7	265,3	93,2	87,7
Economías de mercados emergentes y en desarrollo										
Saldo de la cuenta financiera	-26,7	13,5	-306,0	-406,5	-245,8	-225,5	-158,3	145,6	266,9	146,6
Inversión directa neta	-484,0	-428,5	-346,4	-258,7	-312,3	-374,9	-359,5	-342,5	-402,4	-440,8
Inversión de cartera neta	-148,3	-88,4	129,5	-54,9	-206,4	-95,4	-67,6	-28,0	-110,0	-157,5
Derivados financieros netos	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Otra inversión neta	62,8	405,5	469,3	383,1	102,3	121,3	94,6	418,5	214,5	217,6
Variación de las reservas	542,3	112,4	-565,0	-469,4	166,4	119,4	171,1	85,4	546,4	503,5

Cuadro A13. Resumen de los saldos en cuentas financieras (continuación)

(Miles de millones de USD)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Proyecciones	
									2021	2022
Por regiones										
Economías emergentes y en desarrollo de Asia										
Saldo de la cuenta financiera	27,8	153,5	69,9	-28,1	-55,9	-259,1	-81,6	261,8	237,4	177,4
Inversión directa neta	-271,2	-201,6	-139,6	-26,2	-108,5	-169,7	-152,3	-183,2	-202,3	-209,3
Inversión de cartera neta	-64,6	-125,2	81,6	31,1	-70,1	-99,6	-74,2	-66,1	-114,5	-153,8
Derivados financieros netos	-2,1	0,8	0,6	-4,6	2,2	4,6	-2,5	12,1	11,7	11,7
Otra inversión neta	-83,3	281,5	458,3	353,0	-79,9	-18,4	47,3	318,7	97,6	121,7
Variación de las reservas	445,5	196,4	-331,5	-382,4	200,1	24,9	100,2	180,4	445,6	407,7
Economías emergentes y en desarrollo de Europa										
Saldo de la cuenta financiera	-66,6	-29,1	65,5	3,9	-19,2	99,3	63,4	16,4	50,1	43,3
Inversión directa neta	-15,4	0,5	-22,0	-45,4	-28,8	-25,9	-46,9	-23,9	-41,0	-51,4
Inversión de cartera neta	-38,0	23,2	55,0	-7,6	-34,6	13,1	-3,5	23,6	-11,8	-8,9
Derivados financieros netos	-0,9	5,8	5,0	0,4	-2,5	-2,9	1,5	-4,6	0,2	5,4
Otra inversión neta	-4,6	64,0	35,5	21,0	30,7	67,3	18,9	26,5	49,5	46,9
Variación de las reservas	-7,6	-122,7	-7,9	35,6	16,2	47,6	93,4	-4,4	53,2	51,3
América Latina y el Caribe										
Saldo de la cuenta financiera	-197,4	-192,7	-191,3	-103,9	-101,7	-149,7	-106,7	1,7	1,1	-19,9
Inversión directa neta	-151,4	-136,3	-136,1	-124,8	-121,3	-148,8	-114,3	-92,4	-104,4	-115,7
Inversión de cartera neta	-100,0	-107,9	-46,8	-49,2	-38,0	-12,8	2,9	-1,4	3,6	5,6
Derivados financieros netos	1,8	6,8	1,4	-2,9	3,9	4,0	4,9	5,9	8,0	8,3
Otra inversión neta	39,7	5,0	18,8	51,9	36,2	-5,8	32,3	78,5	65,1	59,2
Variación de las reservas	12,5	39,8	-28,6	21,0	17,1	13,7	-32,3	11,1	28,9	22,6
Oriente Medio y Asia Central										
Saldo de la cuenta financiera	263,7	159,9	-184,2	-217,7	-32,5	110,3	19,0	-96,4	29,2	7,0
Inversión directa neta	-22,7	-42,7	-10,7	-29,2	-16,4	-8,6	-18,8	-21,7	-25,7	-30,0
Inversión de cartera neta	75,3	130,4	61,6	-11,9	-41,4	5,4	25,7	6,0	16,4	7,3
Derivados financieros netos	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Otra inversión neta	121,7	65,9	-52,5	-41,9	106,2	83,7	10,2	4,2	20,4	7,5
Variación de las reservas	89,5	6,9	-182,4	-134,3	-80,6	30,0	2,5	-84,7	18,3	22,5
África subsahariana										
Saldo de la cuenta financiera	-54,2	-78,2	-65,9	-60,7	-36,5	-26,2	-52,5	-37,9	-50,9	-61,2
Inversión directa neta	-23,4	-48,3	-38,0	-33,1	-37,3	-21,8	-27,1	-21,4	-28,9	-34,4
Inversión de cartera neta	-21,1	-9,0	-21,9	-17,4	-22,2	-1,5	-18,4	9,9	-3,7	-7,7
Derivados financieros netos	-0,8	-1,5	-0,4	0,9	0,3	-0,5	0,2	0,2	0,2	0,3
Otra inversión neta	-10,7	-10,9	9,2	-0,8	9,2	-5,4	-14,1	-9,5	-18,1	-17,6
Variación de las reservas	2,4	-7,9	-14,6	-9,3	13,6	3,2	7,3	-17,0	0,5	-0,7

Cuadro A13. Resumen de los saldos en cuentas financieras (continuación)

(Miles de millones de USD)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Proyecciones	
									2021	2022
Por criterios analíticos										
Por fuentes de ingresos de exportación										
Combustibles										
Saldo de la cuenta financiera	308,8	187,5	-179,5	-177,9	29,6	194,6	71,5	-73,2	55,2	44,9
Inversión directa neta	-2,5	-28,5	-9,7	-17,5	10,2	14,2	-4,5	-9,5	-14,6	-16,2
Inversión de cartera neta	76,6	138,0	67,6	-9,7	-34,0	9,3	19,8	-5,6	30,9	18,2
Derivados financieros netos	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Otra inversión neta	156,8	95,5	-17,9	3,7	130,9	128,4	44,4	34,3	30,7	30,9
Variación de las reservas	77,8	-17,1	-219,6	-154,4	-77,5	42,4	11,9	-92,7	7,9	11,7
Otros productos										
Saldo de la cuenta financiera	-335,5	-174,1	-126,5	-228,5	-275,4	-420,1	-229,8	218,8	211,7	101,7
Inversión directa neta	-481,6	-400,0	-336,6	-241,2	-322,5	-389,1	-355,0	-333,0	-387,8	-424,6
Inversión de cartera neta	-225,0	-226,4	62,0	-45,2	-172,3	-104,7	-87,4	-22,5	-140,8	-175,7
Derivados financieros netos	-2,0	11,9	6,7	-6,2	3,9	5,2	4,1	13,5	20,1	25,6
Otra inversión neta	-94,0	310,1	487,1	379,4	-28,5	-7,1	50,2	384,2	183,8	186,8
Variación de las reservas	464,5	129,6	-345,4	-315,1	243,9	77,0	159,2	178,2	538,6	491,8
Por fuentes de financiamiento externo										
Economías deudoras netas										
Saldo de la cuenta financiera	-411,5	-352,0	-287,7	-230,0	-268,2	-322,0	-240,4	-44,2	-146,2	-205,4
Inversión directa neta	-268,4	-274,3	-287,4	-285,7	-269,7	-311,3	-285,4	-228,0	-273,9	-306,6
Inversión de cartera neta	-176,6	-187,5	-24,2	-54,8	-115,0	-11,7	-30,1	-23,1	-68,2	-82,0
Derivados financieros netos	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Otra inversión neta	-40,8	-4,8	40,6	29,4	4,8	-9,6	-40,7	27,5	33,0	45,7
Variación de las reservas	73,2	105,6	-14,3	94,1	108,0	11,8	118,0	182,2	160,0	129,7
Economías deudoras netas según el cumplimiento del servicio de la deuda										
Economías que registraron atrasos y/o reprogramaron su deuda en 2015-19										
Saldo de la cuenta financiera	-55,4	-34,8	-45,5	-59,2	-41,6	-35,3	-43,9	-22,4	-30,9	-49,7
Inversión directa neta	-25,7	-23,3	-25,2	-26,3	-25,6	-27,4	-27,2	-18,7	-22,7	-29,0
Inversión de cartera neta	-11,8	-4,4	1,2	-8,6	-29,4	-12,8	-11,1	5,2	-11,1	-12,4
Derivados financieros netos	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Otra inversión neta	-17,6	-0,4	-21,1	-28,5	9,7	-2,0	1,2	4,5	-5,2	-12,6
Variación de las reservas	-0,1	-6,5	-0,1	4,5	4,1	7,2	-6,3	-12,9	8,6	4,8
Partidas informativas										
Mundo										
Saldo de la cuenta financiera	222,9	313,8	39,2	17,1	216,2	99,5	161,5	142,9	403,2	433,0

Nota: Las estimaciones que se presentan en este cuadro se basan en las estadísticas de cuentas nacionales y de balanza de pagos de cada país. Los datos compuestos de los grupos de países se calculan como la suma de los valores individuales de los respectivos países en dólares de EE.UU. No se incluyen los datos agregados sobre derivados financieros para algunos grupos debido a limitaciones de los datos. No se dispone de proyecciones para la zona del euro debido a limitaciones de los datos.

¹Excluidos el Grupo de los Siete (Alemania, Canadá, Estados Unidos, Francia, Italia, Japón, Reino Unido) y los países de la zona del euro.

Cuadro A14. Resumen de préstamo neto y endeudamiento neto

(Porcentaje del PIB)

	Promedios								Proyecciones		
	2003–12	2007–14	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Promedio 2023–26
Economías avanzadas											
Préstamo neto y endeudamiento neto	-0,6	-0,2	0,6	0,8	1,0	0,7	0,6	0,3	0,2	0,5	0,7
Saldo en cuenta corriente	-0,6	-0,2	0,6	0,8	1,0	0,8	0,7	0,3	0,2	0,4	0,7
Ahorro	21,8	21,6	22,9	22,6	23,2	23,1	22,9	22,3	22,6	22,8	23,1
Inversión	22,3	21,7	21,8	21,6	22,0	22,3	22,3	22,0	22,4	22,4	22,5
Saldo de la cuenta de capital	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Estados Unidos											
Préstamo neto y endeudamiento neto	-4,3	-3,2	-2,3	-2,1	-1,8	-2,2	-2,3	-3,1	-3,9	-3,1	-2,2
Saldo en cuenta corriente	-4,2	-3,1	-2,2	-2,1	-1,9	-2,2	-2,2	-3,1	-3,9	-3,1	-2,2
Ahorro	17,0	17,1	20,1	18,7	19,2	19,1	18,6	17,8	17,5	18,1	18,9
Inversión	21,1	20,1	21,2	20,4	20,5	21,0	21,0	21,0	21,6	21,4	21,3
Saldo de la cuenta de capital	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zona del euro											
Préstamo neto y endeudamiento neto	0,0	0,4	2,9	3,1	2,9	2,6	2,1	2,3	...	...	...
Saldo en cuenta corriente	-0,1	0,3	2,7	3,0	3,1	2,9	2,3	2,3	2,8	2,7	2,8
Ahorro	22,7	22,6	23,8	24,3	24,9	25,2	25,3	24,4	24,9	25,2	25,7
Inversión	22,0	21,3	20,4	20,7	21,3	21,8	22,3	21,4	21,7	22,0	22,5
Saldo de la cuenta de capital	0,1	0,1	0,2	0,0	-0,2	-0,3	-0,2	0,0	...	...	...
Alemania											
Préstamo neto y endeudamiento neto	5,4	6,4	8,6	8,6	7,7	7,4	7,1	7,0	7,6	7,0	6,9
Saldo en cuenta corriente	5,4	6,4	8,6	8,5	7,8	7,4	7,1	7,1	7,6	7,0	6,9
Ahorro	25,7	26,8	28,3	28,5	28,6	29,0	28,5	27,4	29,1	28,7	29,1
Inversión	20,3	20,4	19,7	20,0	20,8	21,6	21,4	20,4	21,5	21,7	22,2
Saldo de la cuenta de capital	0,0	0,0	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0
Francia											
Préstamo neto y endeudamiento neto	-0,2	-0,7	-0,4	-0,4	-0,8	-0,5	-0,6	-2,2	-2,0	-1,7	-0,9
Saldo en cuenta corriente	-0,2	-0,7	-0,4	-0,5	-0,8	-0,6	-0,7	-2,3	-2,1	-1,8	-1,0
Ahorro	22,4	22,1	22,3	22,1	22,7	23,3	25,3	21,4	22,7	22,9	23,3
Inversión	22,6	22,8	22,7	22,6	23,4	23,9	24,2	23,7	24,8	24,6	24,3
Saldo de la cuenta de capital	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Italia											
Préstamo neto y endeudamiento neto	-1,5	-1,1	1,8	2,4	2,6	2,5	2,9	3,5	3,6	3,4	3,4
Saldo en cuenta corriente	-1,6	-1,2	1,4	2,6	2,6	2,5	3,0	3,6	3,5	3,4	3,3
Ahorro	19,2	18,4	18,5	20,2	20,6	21,0	21,0	21,1	21,4	22,1	22,6
Inversión	20,8	19,5	17,1	17,6	18,1	18,5	18,0	17,5	17,9	18,7	19,4
Saldo de la cuenta de capital	0,1	0,1	0,4	-0,2	0,1	0,0	-0,1	-0,1	0,1	0,1	0,1
España											
Préstamo neto y endeudamiento neto	-4,9	-2,7	2,7	3,4	3,0	2,4	2,5	1,0	2,5	3,4	2,5
Saldo en cuenta corriente	-5,4	-3,1	2,0	3,2	2,8	1,9	2,1	0,7	1,0	1,9	1,7
Ahorro	20,5	19,2	21,0	21,9	22,2	22,4	22,9	20,9	21,3	23,1	23,2
Inversión	25,9	22,3	19,0	18,8	19,4	20,5	20,8	20,2	20,3	21,2	21,5
Saldo de la cuenta de capital	0,5	0,4	0,6	0,2	0,2	0,5	0,3	0,3	1,6	1,5	0,8
Japón											
Préstamo neto y endeudamiento neto	3,0	2,3	3,0	3,8	4,1	3,5	3,6	3,3	3,6	3,1	3,2
Saldo en cuenta corriente	3,1	2,3	3,1	4,0	4,1	3,5	3,7	3,3	3,6	3,2	3,3
Ahorro	27,9	26,6	28,2	28,8	29,3	29,1	29,4	28,8	29,0	28,1	27,8
Inversión	24,8	24,2	25,2	24,8	25,2	25,6	25,8	25,5	25,4	24,9	24,5
Saldo de la cuenta de capital	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	-0,1
Reino Unido											
Préstamo neto y endeudamiento neto	-2,8	-3,6	-5,1	-5,5	-3,8	-3,8	-3,1	-4,0	-4,0	-4,1	-3,7
Saldo en cuenta corriente	-2,8	-3,6	-5,0	-5,4	-3,8	-3,7	-3,1	-3,9	-3,9	-4,0	-3,6
Ahorro	14,1	12,9	12,7	12,4	14,4	14,1	15,2	13,1	13,5	14,1	14,4
Inversión	16,9	16,5	17,7	17,8	18,2	17,8	18,3	17,0	17,4	18,1	18,0
Saldo de la cuenta de capital	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1

Cuadro A14. Resumen de préstamo neto y endeudamiento neto (continuación)
(Porcentaje del PIB)

	Promedios								Proyecciones		
	2003–12	2007–14	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Promedio 2023–26
Canadá											
Préstamo neto y endeudamiento neto	-0,5	-2,1	-3,5	-3,1	-2,8	-2,3	-2,1	-1,9	-0,8	-1,3	-1,8
Saldo en cuenta corriente	-0,5	-2,2	-3,5	-3,1	-2,8	-2,3	-2,1	-1,9	-0,8	-1,3	-1,8
Ahorro	22,6	21,9	20,3	19,7	20,7	20,9	20,9	20,2	22,8	22,9	22,9
Inversión	23,1	24,0	23,8	22,8	23,6	23,2	23,0	22,1	23,6	24,2	24,7
Saldo de la cuenta de capital	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Otras economías avanzadas¹											
Préstamo neto y endeudamiento neto	4,0	4,1	5,1	5,1	4,7	4,7	4,8	5,5	5,6	5,4	4,8
Saldo en cuenta corriente	4,0	4,2	5,5	5,1	4,7	4,5	4,8	5,5	5,6	5,4	4,8
Ahorro	30,4	30,5	31,0	30,4	30,7	30,3	30,1	31,3	31,6	31,2	30,8
Inversión	26,1	26,1	25,2	25,2	25,7	25,8	25,2	25,4	25,5	25,4	25,6
Saldo de la cuenta de capital	0,0	-0,1	-0,4	0,0	0,1	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Economías de mercados emergentes y en desarrollo											
Préstamo neto y endeudamiento neto	2,6	1,7	0,0	-0,2	0,0	-0,1	0,2	0,7	0,7	0,4	-0,1
Saldo en cuenta corriente	2,5	1,6	-0,2	-0,3	0,0	-0,2	0,1	0,6	0,5	0,2	-0,2
Ahorro	31,6	32,7	31,6	31,2	31,7	32,5	32,5	33,2	33,6	33,3	32,8
Inversión	29,4	31,4	32,3	31,6	32,0	32,9	32,6	32,9	33,2	33,4	33,3
Saldo de la cuenta de capital	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Por regiones											
Economías emergentes y en desarrollo de Asia											
Préstamo neto y endeudamiento neto	3,5	2,8	2,0	1,4	1,0	-0,3	0,6	1,7	1,0	0,7	0,3
Saldo en cuenta corriente	3,4	2,7	2,0	1,4	1,0	-0,3	0,6	1,7	1,0	0,7	0,3
Ahorro	41,3	43,1	41,1	39,9	40,0	39,8	39,6	40,7	40,4	40,1	39,0
Inversión	38,2	40,4	39,2	38,5	39,1	40,1	39,0	39,0	39,5	39,5	39,0
Saldo de la cuenta de capital	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Economías emergentes y en desarrollo de Europa											
Préstamo neto y endeudamiento neto	-0,3	-0,9	1,7	0,1	-0,2	2,2	1,8	0,7	1,2	1,0	0,4
Saldo en cuenta corriente	-0,4	-1,0	1,0	-0,2	-0,5	1,7	1,3	0,0	0,6	0,4	0,0
Ahorro	23,1	23,1	24,7	25,3	24,1	25,5	24,2	23,6	24,0	23,8	24,0
Inversión	23,3	24,0	23,6	23,7	24,5	23,5	22,7	25,3	23,4	23,4	23,9
Saldo de la cuenta de capital	0,1	0,2	0,7	0,3	0,3	0,5	0,5	0,7	0,6	0,7	0,5
América Latina y el Caribe											
Préstamo neto y endeudamiento neto	-0,2	-1,6	-3,2	-2,0	-1,6	-2,4	-1,7	0,2	0,0	-0,4	-1,1
Saldo en cuenta corriente	-0,3	-1,7	-3,3	-2,0	-1,6	-2,5	-1,7	0,2	0,0	-0,4	-1,1
Ahorro	20,9	20,2	16,4	16,6	16,3	16,9	17,2	17,4	18,3	18,3	18,2
Inversión	21,2	22,0	21,0	18,3	18,2	19,4	18,9	17,6	18,4	18,9	19,5
Saldo de la cuenta de capital	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Oriente Medio y Asia Central											
Préstamo neto y endeudamiento neto	8,9	8,2	-3,6	-3,9	-1,1	2,8	0,6	-2,9	0,4	0,2	-0,4
Saldo en cuenta corriente	9,1	8,3	-3,9	-4,2	-1,1	2,7	0,5	-3,0	0,3	0,1	-0,5
Ahorro	36,0	36,0	24,8	24,2	26,9	29,4	29,0	24,8	28,0	27,4	26,6
Inversión	28,5	29,5	30,1	29,5	29,8	28,4	30,6	30,3	28,7	28,4	28,2
Saldo de la cuenta de capital	0,2	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1
África subsahariana											
Préstamo neto y endeudamiento neto	1,7	-0,4	-5,3	-3,4	-1,9	-2,2	-3,3	-3,3	-3,2	-3,2	-2,7
Saldo en cuenta corriente	0,4	-1,2	-5,7	-3,8	-2,3	-2,6	-3,7	-3,7	-3,7	-3,7	-3,1
Ahorro	-21,5	20,9	17,6	18,5	18,9	19,4	19,8	18,4	18,6	19,2	20,6
Inversión	21,3	22,3	23,0	21,8	21,2	21,9	23,6	22,1	22,2	22,9	23,6
Saldo de la cuenta de capital	1,3	0,8	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5	0,4

Cuadro A14. Resumen de préstamo neto y endeudamiento neto (continuación)

(Porcentaje del PIB)

	Promedios								Proyecciones		
	2003–12	2007–14	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Promedio 2023–26
Por criterios analíticos											
Por fuentes de ingresos de exportación											
Combustibles											
Préstamo neto y endeudamiento neto	11,8	10,2	-3,8	-2,9	1,1	5,2	2,0	-2,7	1,4	1,1	0,4
Saldo en cuenta corriente	12,0	10,4	-3,9	-3,0	1,1	5,2	2,0	-2,8	1,4	1,1	0,3
Ahorro	38,6	37,7	24,3	24,9	27,8	31,9	31,4	26,6	30,2	29,5	28,3
Inversión	28,0	29,2	31,5	28,1	28,9	28,5	31,7	32,6	30,0	29,8	29,3
Saldo de la cuenta de capital	0,2	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Otros productos											
Préstamo neto y endeudamiento neto	1,1	0,3	0,5	0,1	-0,1	-0,7	0,0	1,1	0,6	0,3	-0,1
Saldo en cuenta corriente	0,9	0,2	0,3	0,1	-0,2	-0,8	-0,1	0,9	0,5	0,2	-0,2
Ahorro	30,5	31,9	32,6	32,0	32,1	32,6	32,6	33,9	33,9	33,7	33,3
Inversión	29,7	31,7	32,4	32,0	32,3	33,4	32,7	32,9	33,6	33,7	33,7
Saldo de la cuenta de capital	0,2	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Por fuentes de financiamiento externo											
Economías deudoras netas											
Préstamo neto y endeudamiento neto	-1,1	-2,0	-2,0	-1,5	-1,5	-2,0	-1,3	-0,3	-1,0	-1,2	-1,4
Saldo en cuenta corriente	-1,4	-2,3	-2,4	-1,6	-1,7	-2,2	-1,5	-0,5	-1,3	-1,5	-1,6
Ahorro	23,6	23,6	22,4	22,4	22,6	22,8	22,8	22,7	22,7	22,9	25,3
Inversión	25,1	25,8	24,8	24,1	24,4	25,0	24,4	23,3	24,1	24,4	25,1
Saldo de la cuenta de capital	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,2
Economías deudoras netas según el cumplimiento del servicio de la deuda											
Economías que registraron atrasos y/o reprogramaron su deuda en 2015–19											
Préstamo neto y endeudamiento neto	-1,9	-3,9	-5,4	-6,2	-5,5	-5,3	-5,0	-3,1	-4,6	-4,7	-3,3
Saldo en cuenta corriente	-2,8	-4,7	-5,9	-6,5	-6,0	-5,7	-5,2	-3,5	-4,9	-5,0	-3,6
Ahorro	19,4	17,3	12,6	12,1	13,3	14,2	13,5	11,5	12,4	12,7	15,0
Inversión	22,4	22,1	19,0	19,3	19,8	20,1	19,2	15,4	18,0	18,4	18,9
Saldo de la cuenta de capital	0,9	0,8	0,5	0,3	0,5	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Partidas informativas											
Mundo											
Préstamo neto y endeudamiento neto	0,3	0,4	0,3	0,4	0,6	0,4	0,4	0,5	0,4	0,4	0,4
Saldo en cuenta corriente	0,2	0,4	0,3	0,4	0,6	0,4	0,5	0,4	0,4	0,4	0,3
Ahorro	24,7	25,5	26,4	25,9	26,5	26,8	26,8	26,7	27,0	27,1	27,3
Inversión	24,5	25,1	25,9	25,4	25,9	26,5	26,4	26,3	26,7	26,8	27,1
Saldo de la cuenta de capital	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0

Nota: Las estimaciones que se presentan en este cuadro se basan en las estadísticas de cuentas nacionales y de balanza de pagos de cada país. Los datos compuestos de los grupos de países se calculan como la suma de los valores individuales de los respectivos países en dólares de EE.UU. Esto difiere de los cálculos presentados en la edición de abril de 2005 y ediciones anteriores de *Perspectivas de la economía mundial*, donde los datos compuestos se ponderaban por el PIB valorado según la paridad de poder adquisitivo como proporción del PIB total mundial. Las estimaciones del ahorro e inversión nacional brutos (o formación bruta de capital) se obtienen a partir de las estadísticas de cuentas nacionales de cada país. Las estimaciones del saldo en cuenta corriente, el saldo en cuenta de capital y el saldo en cuenta financiera (o préstamo neto/endeudamiento neto) se obtienen de las estadísticas de balanza de pagos. La relación entre las transacciones internas y las transacciones con el resto del mundo se puede expresar como identidades contables. Ahorro (A) menos inversión (I) es igual al saldo en cuenta corriente (SCCo) ($A - I = SCCo$). Asimismo, préstamo neto/endeudamiento neto (PNEN) es la suma del saldo en cuenta corriente y el saldo en cuenta de capital (SCCa) ($PNEN = SCCo + SCCa$). En la práctica, estas identidades no son exactas; surgen desequilibrios como resultado de imperfecciones en los datos fuente y la compilación de datos y de asimetrías en los datos compuestos de grupos de países debido a la disponibilidad de datos.

¹Excluidos el Grupo de los Siete (Alemania, Canadá, Estados Unidos, Francia, Italia, Japón, Reino Unido) y los países de la zona del euro.

Cuadro A15. Resumen del escenario mundial de referencia a mediano plazo

	Promedios				Proyecciones			
	2003–12	2013–22	2019	2020	2021	2022	2019–22	2023–26
	<i>Variación porcentual anual</i>							
PIB real mundial	4,2	3,1	2,8	-3,3	6,0	4,4	2,4	3,4
Economías avanzadas	1,7	1,8	1,6	-4,7	5,1	3,6	1,4	1,6
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	6,6	4,1	3,6	-2,2	6,7	5,0	3,2	4,6
<i>Partidas informativas</i>								
Producto potencial								
Principales economías avanzadas	1,7	1,2	1,4	-1,4	2,8	2,2	1,2	1,4
Comercio mundial, volumen¹	5,6	2,8	0,9	-8,5	8,4	6,5	1,6	3,8
Importaciones								
Economías avanzadas	3,9	2,9	1,7	-9,1	9,1	6,4	1,8	3,2
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	9,8	2,8	-1,0	-8,6	9,0	7,4	1,5	4,8
Exportaciones								
Economías avanzadas	4,5	2,6	1,3	-9,5	7,9	6,4	1,3	3,3
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	8,3	3,1	0,5	-5,7	7,6	6,0	2,0	4,6
Términos de intercambio								
Economías avanzadas	-0,4	0,5	0,2	0,7	0,3	0,6	0,4	0,1
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	1,6	-0,6	-1,2	-1,3	0,6	0,2	-0,4	-0,6
Precios mundiales en dólares de EE.UU.								
Manufacturas	3,1	-0,9	0,4	-3,1	2,0	0,7	0,0	1,7
Petróleo	15,5	-6,3	-10,2	-32,7	41,7	-6,3	-5,4	-2,0
Otros productos primarios	10,3	-0,3	0,8	6,7	16,1	-1,9	5,2	0,1
Precios al consumidor								
Economías avanzadas	2,0	1,3	1,4	0,7	1,6	1,7	1,3	1,9
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	6,4	4,8	5,1	5,1	4,9	4,4	4,9	3,9
Tasas de Interés								
Tasa LIBOR real a seis meses ²	0,2	-0,7	0,5	-0,5	-1,5	-1,4	-0,7	-1,1
Tasa de interés real mundial a largo plazo ³	1,4	0,1	-0,2	-0,3	-0,8	-0,7	-0,5	-0,4
Saldos en cuenta corriente								
Economías avanzadas	-0,6	0,6	0,7	0,3	0,2	0,4	0,4	0,7
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	2,5	0,2	0,1	0,6	0,5	0,2	0,4	-0,2
Deuda externa total								
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	28,3	30,7	30,5	32,6	31,5	30,9	31,4	29,9
Servicio de la deuda								
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	9,2	11,0	11,0	11,4	11,0	10,8	11,0	10,7

¹Los datos corresponden al comercio de bienes y servicios.

²Tasa interbancaria de oferta de Londres para los depósitos en dólares de EE.UU. menos la variación porcentual del deflactor del PIB de Estados Unidos.

³Promedio ponderado por el PIB de las tasas de los bonos públicos a 10 años (o al vencimiento más próximo) para Alemania, Canadá, Estados Unidos, Francia, Italia, Japón y Reino Unido.

PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA MUNDIAL

TEMAS SELECCIONADOS

Archivos de *Perspectivas de la economía mundial*

<i>Perspectivas de la economía mundial</i> : Las tensiones de una recuperación a dos velocidades: Desempleo, materias primas y flujos de capital	Abril de 2011
<i>Perspectivas de la economía mundial</i> : Desaceleración del crecimiento, agudización de los riesgos	Septiembre de 2011
<i>Perspectivas de la economía mundial</i> : Reanudación del crecimiento, peligros persistentes	Abril de 2012
<i>Perspectivas de la economía mundial</i> : Hacer frente a los altos niveles de deuda y al lento crecimiento	Octubre de 2019
<i>Perspectivas de la economía mundial</i> : Esperanzas, realidades, riesgos	Abril de 2013
<i>Perspectivas de la economía mundial</i> : Transiciones y tensiones	Octubre de 2013
<i>Perspectivas de la economía mundial</i> : La recuperación se afianza, pero sigue siendo despareja	Abril de 2014
<i>Perspectivas de la economía mundial</i> : Secuelas, nubarrones, incertidumbres	Octubre de 2014
<i>Perspectivas de la economía mundial</i> : Crecimiento dispar; factores a corto y largo plazo	Abril de 2015
<i>Perspectivas de la economía mundial</i> : Ajustándose a precios más bajos para las materias primas	Octubre de 2015
<i>Perspectivas de la economía mundial</i> : Crecimiento demasiado lento por demasiado tiempo	Abril de 2016
<i>Perspectivas de la economía mundial</i> : Demanda reprimida: Síntomas y remedios	Octubre de 2016
<i>Perspectivas de la economía mundial</i> : ¿Está cobrando impulso?	Abril de 2017
<i>Perspectivas de la economía mundial</i> : En busca del crecimiento sostenible; recuperación a corto plazo, desafíos a largo plazo	Octubre de 2017
<i>Perspectivas de la economía mundial</i> : Repunte cíclico, cambio estructural	Abril de 2018
<i>Perspectivas de la economía mundial</i> : Retos para un crecimiento sostenido	Octubre de 2018
<i>Perspectivas de la economía mundial</i> : Desaceleración del crecimiento, precaria recuperación	Abril de 2019
<i>Perspectivas de la economía mundial</i> : Desaceleración mundial de la manufactura, crecientes barreras comerciales	Octubre de 2019
<i>Perspectivas de la economía mundial</i> : El Gran Confinamiento	Abril de 2020
<i>Perspectivas de la economía mundial</i> : Un largo y difícil camino cuesta arriba	Octubre de 2020
<i>Perspectivas de la economía mundial</i> : Manejar recuperaciones divergentes	Abril de 2021
I. Metodología: Cifras agregadas, modelos y pronósticos	
Escenarios a la baja de <i>Perspectivas de la economía mundial</i>	Abril de 2011, recuadro 1.2
Balances fiscales: La importancia de los activos no financieros y su medición	Octubre de 2014, recuadro 3.3
Escenarios con aranceles	Octubre de 2016, recuadro de escenario
Proyecciones de crecimiento mundial a mediano plazo	Octubre de 2016, recuadro 1.1
Pronóstico de crecimiento mundial: Supuestos sobre las condiciones financieras y los precios de las materias primas	Abril de 2019, recuadro 1.2
Fuente subyacente de las variaciones de precios de los bienes de capital: Un análisis basado en modelos	Abril de 2019, recuadro 3.3
Pronóstico de crecimiento mundial: Supuestos sobre las condiciones financieras y los precios de las materias primas	Octubre de 2019, recuadro 1.3
Evoluciones alternativas en la lucha contra el virus de la COVID-19	Abril de 2020, recuadro de escenario
Otros escenarios	Octubre de 2020, recuadro de escenario
Revisión de las ponderaciones según la paridad de poder adquisitivo en <i>Perspectivas de la economía mundial</i>	Octubre de 2020, recuadro 1.1
Recuadro de escenario	Abril de 2021

II. Estudios históricos

Lo bueno, lo malo y lo feo: Cien años de lucha contra el sobreendeudamiento público
¿Qué efecto tienen las recesiones?

Octubre de 2012, capítulo 3
Octubre de 2015, recuadro 1.1

III. Crecimiento económico: Fuentes y perfil

La recuperación mundial: ¿En qué punto estamos?

¿Cómo afecta la incertidumbre al desempeño económico?

¿Perdurará la resiliencia en las economías de mercados emergentes y en desarrollo?

¿Son inseparables el empleo y el crecimiento?

Efectos derivados de la incertidumbre en torno a las políticas de Estados Unidos y Europa

Abril de 2012, recuadro 1.2
Octubre de 2012, recuadro 1.3
Octubre de 2012, capítulo 4
Octubre de 2012, recuadro 4.1
Abril de 2013, capítulo 2,
sección especial sobre los efectos
de contagio

¿Podrán dar el salto decisivo los países de bajo ingreso dinámicos de hoy?

¿Qué factores explican las desaceleraciones en el grupo BRICS?

¿Bailando juntos? Efectos de contagio, shocks comunes y el papel de los vínculos
financieros y comerciales

Sincronicidad del producto en Oriente Medio, Norte de África, Afganistán
y Pakistán y el Cáucaso y Asia central

Efectos de contagio de las variaciones de la política monetaria estadounidense

Ahorro y crecimiento económico

Condiciones externas y crecimiento de los mercados emergentes antes, durante
y después de la crisis financiera mundial

Impacto de las condiciones externas en el crecimiento a mediano plazo
de las economías de mercados emergentes

Causas de las revisiones de los pronósticos de crecimiento del FMI desde 2011

Los factores determinantes subyacentes de los rendimientos en Estados Unidos
son importantes para los efectos de contagio

Abril de 2013, capítulo 4
Abril de 2013, capítulo 4
Octubre de 2013, recuadro 1.2

Octubre de 2013, capítulo 3

Octubre de 2013, recuadro 3.1

Octubre de 2013, recuadro 3.2

Abril de 2014, recuadro 3.1

Abril de 2014, capítulo 4

Abril de 2014, recuadro 4.1

Octubre de 2014, recuadro 1.2

Octubre de 2014, capítulo 2,
sección especial sobre los efectos
de contagio

¿Es un buen momento para darle impulso a la infraestructura? Los efectos
macroeconómicos de la inversión pública

Efectos macroeconómicos de aumentar la inversión pública en las economías en desarrollo

¿Hacia dónde nos encaminamos? Perspectivas en torno al producto potencial

Mantener el rumbo en aguas turbulentas: Estimación del producto sostenible

Evolución y perspectivas macroeconómicas en los países en desarrollo de bajo ingreso:
La incidencia de factores externos

¿Es momento de adoptar medidas con incidencia en la oferta? Efectos
macroeconómicos de las reformas de los mercados laboral y de productos
en las economías avanzadas

Los caminos menos transitados: El crecimiento de las economías de mercados emergentes
y en desarrollo en un contexto externo complicado

Crecimiento con flujos de capitales: Información procedente de datos sectoriales

Economías de mercados emergentes y en desarrollo: Heterogeneidad y convergencia
de ingresos en el horizonte de pronóstico

Empleo en el sector industrial: Implicaciones para la productividad y la desigualdad

¿Es generalizado el aumento de la productividad en una economía globalizada?

Dinámica reciente del crecimiento potencial

Perspectivas de crecimiento: Economías avanzadas

Perspectivas de crecimiento: Economías de mercados emergentes y en desarrollo

La recuperación económica mundial a los 10 años del colapso financiero de 2008

La teoría de arrastre del ciclo económico

Reimpulsar el crecimiento en las economías de bajo ingreso

y de mercados emergentes: ¿Qué papel juegan las reformas estructurales?

Responder a recesiones futuras en las economías avanzadas: Políticas cíclicas
en una era de tasas de interés bajas y alto endeudamiento

Octubre de 2014, capítulo 3

Octubre de 2014, recuadro 3.4

Abril de 2015, capítulo 3

Abril de 2015, recuadro 3.1

Abril de 2016, recuadro 1.2

Abril de 2016, capítulo 3

Abril de 2017, capítulo 3

Abril de 2017, recuadro 2.2

Octubre de 2017, recuadro 1.3

Abril de 2018, capítulo 3

Abril de 2018, capítulo 4

Abril de 2018, recuadro 1.3

Octubre de 2018, recuadro 1.2

Octubre de 2018, recuadro 1.3

Octubre de 2018, capítulo 2

Octubre de 2019, recuadro 1.4

Octubre de 2019, capítulo 3

Abril de 2020, capítulo 2

El Gran Confinamiento: Una disección de sus efectos económicos	Octubre de 2020, capítulo 2
Un vistazo a los estudios sobre el impacto económico de los confinamientos	Octubre de 2020, recuadro 2.1
Manufacturas a nivel mundial: Recuperación en forma de V e implicaciones para las perspectivas mundiales	Abril de 2021, recuadro 1.1
Las secuelas de la pandemia de COVID-19: Expectativas de daños económicos a mediano plazo	Abril de 2021, capítulo 2
Una tormenta perfecta que afecta al sector de hostelería y restauración	Abril de 2021, recuadro 2.1
IV. Inflación y deflación, mercados de materias primas	
Evolución y proyecciones de los mercados de materias primas	Abril de 2011, apéndice 1.2
Escasez de petróleo, crecimiento y desequilibrios mundiales	Abril de 2011, capítulo 3
Las limitaciones del ciclo de vida a la producción mundial de petróleo	Abril de 2011, recuadro 3.1
Gas natural no convencional: ¿Un recurso revolucionario?	Abril de 2011, recuadro 3.2
Efectos a corto plazo de los shocks petroleros en la actividad económica	Abril de 2011, recuadro 3.3
Filtrado de baja frecuencia para la extracción de tendencias de ciclos económicos	Abril de 2011, apéndice 3.1
Los modelos empíricos de la energía y del petróleo	Abril de 2011, apéndice 3.2
Evolución y proyecciones de los mercados de materias primas	Septiembre de 2011, apéndice 1.1
Inversión financiera, especulación y precios de las materias primas	Septiembre de 2011, recuadro 1.4
Una meta pragmática: Las fluctuaciones de precios de las materias primas y la política monetaria	Septiembre de 2011, capítulo 3
Análisis de los mercados de materias primas	Abril de 2012, capítulo 1, sección especial
Las fluctuaciones de precios de las materias primas y los países exportadores de materias primas	Abril de 2012, capítulo 4
Efectos macroeconómicos de los shocks de precios de las materias primas en los países de bajo ingreso	Abril de 2012, recuadro 4.1
La volatilidad de precios de las materias primas y el reto para el desarrollo de los países de bajo ingreso	Abril de 2012, recuadro 4.2
Análisis de los mercados de materias primas	Octubre de 2012, capítulo 1, sección especial
Energía no convencional en Estados Unidos	Octubre de 2012, recuadro 1.4
Escasez de oferta de alimentos: ¿Quién es más vulnerable?	Octubre de 2012, recuadro 1.5
Análisis de los mercados de materias primas	Abril de 2013, capítulo 1, sección especial
El perro que no ladró: ¿Ha sido amordazada la inflación o estaba simplemente dormida?	Abril de 2013, capítulo 3
¿Todavía tiene sentido la fijación de metas de inflación con una curva de Phillips más plana?	Abril de 2013, recuadro 3.1
Análisis de los mercados de materias primas	Octubre de 2013, capítulo 1, sección especial
Auges de la energía y la cuenta corriente: Comparación entre países	Octubre de 2013, recuadro 1.SE.1
Factores determinantes del precio del petróleo y reducción del diferencial WTI-Brent	Octubre de 2013, recuadro 1.SE.2
Anclaje de las expectativas inflacionarias cuando la inflación es inferior al objetivo	Abril de 2014, recuadro 1.3
Precios de las materias primas y pronósticos	Abril de 2014, capítulo 1, sección especial
Evolución y perspectivas de los mercados de materias primas, con un enfoque centrado en el gas natural en la economía mundial	Octubre de 2014, capítulo 1, sección especial
Evolución y proyecciones de los mercados de materias primas, con especial atención a la inversión en una era de precios bajos del petróleo	Abril de 2015, capítulo 1, sección especial
Colapso de los precios del petróleo: ¿Oferta o demanda?	Abril de 2015, recuadro 1.1
Evolución y proyecciones de los mercados de materias primas, con especial atención a los metales en la economía mundial	Octubre de 2015, capítulo 1, sección especial
Las nuevas fronteras de la extracción de metales: Desplazamiento del Norte al Sur	Octubre de 2015, capítulo 1, sección especial, recuadro 1.SE.1
¿Hacia dónde se dirigen los países exportadores de materias primas? El crecimiento del producto tras el auge de las materias primas	Octubre de 2015, capítulo 2
Un paciente no tan enfermo: Los auges de las materias primas y el fenómeno de la enfermedad holandesa	Octubre de 2015, recuadro 2.1

¿Se sobrecalientan las economías de los países exportadores de materias primas durante los periodos de auge de dichos bienes?	Octubre de 2015, recuadro 2.4
Evolución y proyecciones de los mercados de materias primas, con especial atención a la transición energética en una era de precios bajos de los combustibles fósiles	Abril de 2016, capítulo 1, sección especial
Desinflación mundial en una era de política monetaria restringida	Octubre de 2016, capítulo 3
Evolución y proyecciones de los mercados de materias primas, con especial atención a la seguridad alimentaria y los mercados de alimentos en la economía mundial	Octubre de 2016, capítulo 1, sección especial
¿Cuánto inciden los precios mundiales en la inflación de los alimentos?	Octubre de 2016, recuadro 3.3
Evolución y proyecciones de los mercados de materias primas, con especial atención al papel de la tecnología y las fuentes no convencionales del mercado mundial de petróleo	Abril de 2017, capítulo 1, sección especial
Evolución y proyecciones de los mercados de materias primas	Octubre de 2017, capítulo 1, sección especial
Evolución y proyecciones de los mercados de materias primas	Abril de 2018, capítulo 1, sección especial
¿Qué ha frenado la inflación subyacente en las economías avanzadas?	Abril de 2018, recuadro 1.2
La importancia de los metales en la economía de los vehículos eléctricos	Abril de 2018, recuadro 1.SE.1
Perspectivas de inflación: Regiones y países	Octubre de 2018, recuadro 1.4
Evolución y proyecciones de los mercados de materias primas, con especial atención a las tendencias recientes de demanda energética	Octubre de 2018, capítulo 1, sección especial
Demanda y oferta de energía renovable	Octubre de 2018, recuadro 1.SE.1
Los retos para la política monetaria en los mercados emergentes a medida que las condiciones financieras mundiales se normalizan	Octubre de 2018, capítulo 3
Dinámica de la inflación en un grupo más amplio de economías emergentes y en desarrollo	Octubre de 2018, recuadro 3.1
Sección especial sobre materias primas	Abril de 2019, capítulo 1, sección especial
Evolución y proyecciones de los mercados de materias primas	Octubre de 2019, capítulo 1, sección especial
Evolución y proyecciones de los mercados de materias primas	Abril de 2020, capítulo 1, sección especial
Evolución y proyecciones de los mercados de materias primas	Octubre de 2020, capítulo 1, sección especial
¿Qué pasó con las emisiones mundiales de carbono en 2019?	Octubre de 2020, capítulo 1, sección especial, recuadro 1.SE.1
Evolución y proyecciones de los mercados de materias primas	Abril de 2021, capítulo 1, sección especial

V. Política fiscal

¿Gemelos separados al nacer? El balance presupuestario y la balanza comercial	Septiembre de 2011, capítulo 4
¿Estamos subestimando los multiplicadores fiscales a corto plazo?	Octubre de 2012, recuadro 1.1
Efectos de los elevados niveles de deuda pública en las economías avanzadas	Octubre de 2012, recuadro 1.2
Lo bueno, lo malo y lo feo: Cien años de lucha contra el sobreendeudamiento público	Octubre de 2012, capítulo 3
La gran divergencia de las políticas	Abril de 2013, recuadro 1.1
Sobreendeudamiento público y desempeño del sector privado	Abril de 2013, recuadro 1.2
¿Es un buen momento para darle impulso a la infraestructura? Los efectos macroeconómicos de la inversión pública	Octubre de 2014, capítulo 3
Mejorar la eficiencia de la inversión pública	Octubre de 2014, recuadro 3.2
Efectos macroeconómicos de aumentar la inversión pública en las economías en desarrollo	Octubre de 2014, recuadro 3.4
Instituciones fiscales, reglas e inversión pública	Octubre de 2014, recuadro 3.5
Los auges de las materias primas y la inversión pública	Octubre de 2015, recuadro 2.2
Impactos transfronterizos de la política fiscal: Siguen siendo relevantes	Octubre de 2017, capítulo 4
Impacto de los shocks de gasto público en Estados Unidos sobre las posiciones externas	Octubre de 2017, recuadro 4.1

Impacto macroeconómico de los cambios en el impuesto sobre la renta de las sociedades	Abril de 2018, recuadro 1.5
Políticas basadas en el lugar: Repensar las políticas fiscales para abordar las desigualdades dentro de los países	Octubre de 2019, recuadro 2.4
VI. Política monetaria, mercados financieros, flujo de fondos	
Índices de condiciones financieras	Abril de 2011, apéndice 1.1
El colapso de los precios de la vivienda en las economías avanzadas: Repercusiones para los mercados financieros mundiales	Abril de 2011, recuadro 1.1
Repercusiones internacionales y formulación de la política macroeconómica	Abril de 2011, recuadro 1.3
Ciclos de auge y colapso crediticio: Sus causas y sus implicaciones para la política económica	Septiembre de 2011, recuadro 1.2
Las caídas de precios de las acciones, ¿vaticinan una recesión?	Septiembre de 2011, recuadro 1.3
Efectos transfronterizos del desapalancamiento de los bancos de la zona del euro	Abril de 2012, capítulo 2, sección especial sobre los efectos de contagio
La transmisión financiera de las tensiones en la economía mundial	Octubre de 2012, capítulo 2 sección especial sobre los efectos de contagio
La gran divergencia de las políticas	Abril de 2013, recuadro 1.1
Planes de ajuste: ¿Qué cabe esperar de una contracción de la política monetaria de Estados Unidos?	Octubre de 2013, recuadro 1.1
Oferta de crédito y crecimiento económico	Abril de 2014, recuadro 1.1
¿Deberían preocuparse las economías avanzadas por los shocks del crecimiento de las economías de mercados emergentes?	Abril de 2014, capítulo 2, sección especial sobre los efectos de contagio
Panorama de las tasas de interés reales mundiales	Abril de 2014, capítulo 3
Actualización de los mercados mundiales de la vivienda	Octubre de 2014, recuadro 1.1
La política monetaria de Estados Unidos y los flujos de capital hacia los mercados emergentes	Abril de 2016, recuadro 2.2
Un enfoque transparente de gestión de riesgos en la política monetaria	Octubre de 2016, recuadro 3.5
¿Se mantendrá la reactivación de flujos de capital hacia los mercados emergentes?	Octubre de 2017, recuadro 1.2
El papel del saneamiento del sector financiero en la velocidad de recuperación	Octubre de 2018, recuadro 2.3
Claridad de las comunicaciones del banco central y grado de anclaje de las expectativas inflacionarias	Octubre de 2018, recuadro 3.2
¿Pueden las tasas de política monetaria negativas estimular la economía?	Abril de 2020, recuadro 2.1
Amortiguar los shocks financieros mundiales en los mercados emergentes: ¿Puede ser útil la regulación macroprudencial?	Abril de 2020, capítulo 3
Políticas macroprudenciales y crédito: Un metaanálisis de los resultados empíricos	Abril de 2020, recuadro 3.1
¿Ajustan los mercados emergentes la regulación macroprudencial en respuesta a los shocks financieros mundiales?	Abril de 2020, recuadro 3.2
Aumento de los riesgos de quiebra e insolvencia de pequeñas y medianas empresas: Evaluación y opciones en materia de políticas	Abril de 2020, recuadro 1.3
Cambio de velocidades: Efectos de contagio de la política monetaria durante la recuperación de la COVID-19	Abril de 2021, capítulo 4
Programas de compra de activos: Fundamento y efectividad	Abril de 2021, recuadro 4.1
VII. Mercado laboral, pobreza y desigualdad	
¿Una recuperación lenta y sin destino? Panorama sectorial de los mercados laborales de las economías avanzadas	Septiembre de 2011, recuadro 1.1
Participación de la fuerza laboral en Europa y en Estados Unidos durante y después de la Gran Recesión	Abril de 2012, recuadro 1.1
¿Son inseparables el empleo y el crecimiento?	Octubre de 2012, recuadro 4.1
Reforma de los sistemas de negociación colectiva para lograr un nivel de empleo elevado y estable	Abril de 2016, recuadro 3.2
Observaciones sobre la tendencia decreciente de la participación del trabajo en la renta nacional	Abril de 2017, capítulo 3

Tasa de participación en la fuerza laboral en las economías avanzadas	Octubre de 2017, recuadro 1.1
Dinámica reciente de los salarios en las economías avanzadas: Factores determinantes e implicaciones	Octubre de 2017, capítulo 2
Dinámica del mercado laboral por nivel de calificación	Octubre de 2017, recuadro 2.1
Contratos de trabajo y rigideces del salario nominal en Europa: Evidencia a nivel de empresas	Octubre de 2017, recuadro 2.2
Ajuste de los salarios y el empleo tras la crisis financiera mundial: Evidencia a nivel de empresas	Octubre de 2017, recuadro 2.3
Tasa de participación en la fuerza laboral en las economías avanzadas: Factores determinantes y perspectivas	Abril de 2018, capítulo 2
Participación en la fuerza laboral de los jóvenes en las economías de mercados emergentes y en desarrollo y en las economías avanzadas	Abril de 2018, recuadro 2.1
¿Nubarrones en el horizonte? La migración y las tasas de participación en la fuerza laboral	Abril de 2018, recuadro 2.4
¿Están mejor remunerados los empleos del sector manufacturero? Datos obtenidos a nivel de trabajadores de Brasil	Abril de 2018, recuadro 3.3
La crisis financiera, la migración y la fecundidad	Octubre de 2018, recuadro 2.1
El impacto de la automatización en el empleo tras la crisis financiera mundial: El caso de los robots industriales	Octubre de 2018, recuadro 2.2
Dinámica de los mercados de trabajo de algunas economías avanzadas	Abril de 2019, recuadro 1.1
¿Mundos aparte? Disparidades regionales dentro de los países	Abril de 2019, recuadro 1.3
¿Más cerca o más lejos entre sí? Las disparidades y ajustes regionales subnacionales en las economías avanzadas	Octubre de 2019, capítulo 2
El cambio climático y las disparidades regionales subnacionales	Octubre de 2019, recuadro 2.2
Los efectos macroeconómicos de la migración mundial	Abril de 2020, capítulo 4
Inmigración: Efectos en el mercado laboral y papel de la automatización	Abril de 2020, recuadro 4.1
La inclusión en las economías de mercados emergentes y en desarrollo y el impacto de la COVID-19	Octubre de 2020, recuadro 1.2
Recesiones y recuperaciones en los mercados de trabajo: Patrones, políticas y respuestas al shock de la COVID-19	Abril de 2021, capítulo 3

VIII. Regímenes cambiarios

Regímenes cambiarios y susceptibilidad a la crisis en los mercados emergentes	Abril de 2014, recuadro 1.4
Los tipos de cambio y los flujos de comercio exterior: ¿Están desvinculados?	Octubre de 2015, capítulo 3
La relación entre los tipos de cambio y el comercio relacionado con las cadenas mundiales de valor	Octubre de 2015, recuadro 3.1
Indicadores del tipo de cambio efectivo real y la competitividad: El papel de las cadenas mundiales de valor	Octubre de 2015, recuadro 3.2
Tasa de participación en la fuerza laboral en las economías avanzadas	Octubre de 2017, recuadro 1.1
Dinámica reciente de los salarios en las economías avanzadas: Factores determinantes e implicaciones	Octubre de 2017, capítulo 2
Dinámica del mercado laboral por nivel de calificación	Octubre de 2017, recuadro 2.1
Contratos de trabajo y rigideces del salario nominal en Europa: Evidencia a nivel de empresas	Octubre de 2017, recuadro 2.2
Ajuste de los salarios y el empleo tras la crisis financiera mundial: Evidencia a nivel de empresas	Octubre de 2017, recuadro 2.3

IX. Pagos externos, comercio exterior, movimientos de capital y deuda externa

Corrección de los desequilibrios externos en la periferia de la Unión Europea	Abril de 2011, recuadro 2.1
Flujos internacionales de capital: ¿Confiables o inconstantes?	Abril de 2011, capítulo 4
Los pasivos externos y los puntos de arranque de las crisis	Septiembre de 2011, recuadro 1.5
La evolución de los déficits en cuenta corriente en la zona del euro	Abril de 2013, recuadro 1.3
Reequilibrio externo en la zona del euro	Octubre de 2013, recuadro 1.3
El yin y el yang de la gestión de los flujos de capitales: Cómo lograr un equilibrio entre la entrada y salida de capitales	Octubre de 2013, capítulo 4
Simulación de la vulnerabilidad a las condiciones del mercado internacional de capitales	Octubre de 2013, recuadro 4.1
Las implicaciones comerciales del auge del gas de esquisto en Estados Unidos	Octubre de 2014, recuadro 1.SE.1
¿Un momento decisivo para los desequilibrios mundiales?	Octubre de 2014, capítulo 4
Cambio de velocidades: El ajuste externo de 1986	Octubre de 2014, recuadro 4.1

Historia de dos ajustes: Asia oriental y la zona del euro	Octubre de 2014, recuadro 4.2
El papel de los factores cíclicos y estructurales en la desaceleración del comercio mundial	Abril de 2015, recuadro 1.2
Pequeñas economías; grandes déficits en cuenta corriente	Octubre de 2015, recuadro 1.2
Flujos de capitales y profundización financiera en las economías en desarrollo	Octubre de 2015, recuadro 1.3
Análisis de la desaceleración del comercio mundial	Abril de 2016, recuadro 1.1
Análisis de la desaceleración de los flujos de capital hacia los mercados emergentes	Abril de 2016, capítulo 2
Flujos de capital hacia los países en desarrollo de bajo ingreso	Abril de 2016, recuadro 2.1
Potenciales aumentos de la productividad mediante una mayor liberalización del comercio y la inversión extranjera directa	Abril de 2016, recuadro 3.3
Comercio mundial: ¿Qué hay detrás de la desaceleración?	Octubre de 2016, capítulo 2
La evolución de la integración comercial de las economías de mercados emergentes y en desarrollo con la demanda final de China	Abril de 2017, recuadro 2.3
Variaciones de la asignación mundial de capital: Implicaciones para las economías de mercados emergentes y en desarrollo	Abril de 2017, recuadro 2.4
Ajuste macroeconómico en los países de mercados emergentes exportadores de materias primas	Octubre de 2017, recuadro 1.4
Remesas y suavización del consumo	Octubre de 2017, recuadro 1.5
Un enfoque multidimensional para los indicadores de política comercial	Abril de 2018, recuadro 1.6
El auge del comercio de servicios	Abril de 2018, recuadro 3.2
El papel de la ayuda externa en la mejora de la productividad de los países en desarrollo de bajo ingreso	Abril de 2018, recuadro 4.3
Tensiones en el comercio mundial	Octubre de 2018, recuadro de escenario
El precio de los bienes de capital: ¿Un motor de la inversión bajo amenaza?	Abril de 2019, capítulo 3
Resultados brindados por los megadatos: Precios de los bienes de capital en distintos países	Abril de 2019, recuadro 3.2
Aranceles de bienes de capital e inversiones: Datos empíricos a nivel de las empresas de Colombia	Abril de 2019, recuadro 3.4
Factores impulsores del comercio bilateral y efectos de contagio derivados de los aranceles	Abril de 2019, capítulo 4
Comparación entre el comercio bruto y comercio de valor agregado	Abril de 2019, recuadro 4.1
Saldos comerciales bilaterales y agregados	Abril de 2019, recuadro 4.2
Entender los ajustes del déficit comercial: ¿Desempeña el comercio bilateral un papel especial?	Abril de 2019, recuadro 4.3
Los efectos macro y microeconómicos mundiales de un conflicto comercial entre Estados Unidos y China: Observaciones derivadas de tres modelos	Abril de 2019, recuadro 4.4
Un brexit sin acuerdo	Abril de 2019, recuadro de escenario
Consecuencias de la relocalización de parte de la producción de las economías avanzadas	Octubre de 2019, recuadro de escenario 1.1
Tensiones comerciales: Escenario actualizado	Octubre de 2019, recuadro de escenario 1.2
La disminución de la inversión extranjera directa mundial en 2018	Octubre de 2019, recuadro 1.2

X. Temas regionales

Vinculaciones Este-Oeste y efectos de contagio en Europa	Abril de 2012, recuadro 2.1
La evolución de los déficits en cuenta corriente en la zona del euro	Abril de 2013, recuadro 1.3
¿Siguen vinculadas? Tendencias de la participación en la fuerza laboral en las regiones europeas	Abril de 2018, recuadro 2.3

XI. Análisis de temas específicos de países

¿Causó el Acuerdo del Plaza las décadas perdidas de Japón?	Abril de 2011, recuadro 1.4
¿Hacia dónde va el superávit externo de China?	Abril de 2012, recuadro 1.3
La Corporación de Préstamos a Propietarios de Viviendas de Estados Unidos (HOLC)	Abril de 2012, recuadro 3.1
Reestructuración de la deuda de los hogares en Islandia	Abril de 2012, recuadro 3.2
La Abeconomía: ¿Riesgos después del éxito inicial?	Octubre de 2013, recuadro 1.4
¿Está reorientando China el gasto en materias primas?	Abril de 2014, recuadro 1.2
La inversión pública en Japón durante la Década Perdida	Octubre de 2014, recuadro 3.1
Exportaciones de Japón: ¿Qué las retiene?	Octubre de 2015, recuadro 3.3

La experiencia deflacionaria de Japón	Octubre de 2016, recuadro 3.2
¿Desplazados de manera permanente? La participación en la fuerza laboral en los estados y zonas metropolitanas de Estados Unidos	Abril de 2018, recuadro 2.2
Inmigración y sueldos en Alemania	Abril de 2020, recuadro 4.2
El impacto de la emigración venezolana en América Latina y el Caribe	Abril de 2020, recuadro 4.3

XII. Cuestiones relativas al cambio climático

Efectos de los shocks meteorológicos en la actividad económica:	
¿Cómo pueden hacerles frente los países de bajo ingreso?	Octubre de 2017, capítulo 3
El impacto de los ciclones tropicales en el crecimiento	Octubre de 2017, recuadro 3.1
El papel de las políticas ante los shocks meteorológicos: Un análisis en base a un modelo	Octubre de 2017, recuadro 3.2
Estrategias para enfrentar shocks meteorológicos y el cambio climático:	
Estudios de casos seleccionados	Octubre de 2017, recuadro 3.3
El papel de los mercados financieros frente a los shocks meteorológicos	Octubre de 2017, recuadro 3.4
Clima histórico, desarrollo económico y distribución del ingreso mundial	Octubre de 2017, recuadro 3.5
La mitigación del cambio climático	Octubre de 2017, recuadro 3.6
El precio de las tecnologías energéticas con bajas emisiones de carbono manufacturadas	Abril de 2019, recuadro 3.1
¿Qué pasó con las emisiones mundiales de carbono en 2019?	Octubre de 2019, recuadro 1.SE.1
La mitigación del cambio climático: Estrategias que favorecen la distribución y el crecimiento	Octubre de 2020, capítulo 3
Glosario	Octubre de 2020, recuadro 3.1
Enfocar al sector de la electricidad: El primer paso hacia la descarbonización	Octubre de 2020, recuadro 3.2
¿Quién sufre más a causa del cambio climático? El caso de los desastres naturales	Abril de 2021, recuadro 1.2

XIII. Temas destacados

Aprovechando la pequeña ayuda de un auge: ¿Aceleran el desarrollo humano los beneficios extraordinarios provenientes de las materias primas?	Octubre de 2015, recuadro 2.3
Salir del estancamiento: Identificar los factores de economía política que impulsan las reformas estructurales	Abril de 2016, recuadro 3.1
¿Pueden los grandes episodios de reformas cambiar el rumbo de las cosas? Algunos estudios de casos en los que se utiliza el método de control sintético	Abril de 2016, recuadro 3.4
La fiebre mundial por la tierra	Octubre de 2016, recuadro 1.SE.1
Conflictos, crecimiento y migración	Abril de 2017, recuadro 1.1
Resolver los desafíos que presenta la medición de la actividad económica en Irlanda	Abril de 2017, recuadro 1.2
Tendencias del ingreso per cápita dentro del país: Los casos de Brasil, Rusia, India, China y Sudáfrica	Abril de 2017, recuadro 2.1
El progreso tecnológico y la participación del trabajo: Reseña histórica	Abril de 2017, recuadro 3.1
Elasticidad de sustitución entre el capital y la mano de obra: Concepto y estimación	Abril de 2017, recuadro 3.2
Tareas rutinarias, automatización y desplazamiento económico en el mundo	Abril de 2017, recuadro 3.3
Ajustes en la participación del trabajo en la renta nacional	Abril de 2017, recuadro 3.4
Los teléfonos inteligentes y el comercio mundial	Abril de 2018, recuadro 1.1
La medición incorrecta de la economía digital, ¿influye en las estadísticas sobre productividad?	Abril de 2018, recuadro 1.4
Cambios en los insumos de servicios en las manufacturas	Abril de 2018, recuadro 3.1
Patentes: Datos y conceptos	Abril de 2018, recuadro 4.1
Originación de tecnologías internacionales y transmisión del conocimiento	Abril de 2018, recuadro 4.2
La relación entre la competencia, la concentración y la innovación	Abril de 2018, recuadro 4.4
Incrementar el poder de mercado	Octubre de 2018, recuadro 1.1
Fuertes caídas del PIB: Algunos hechos estilizados	Octubre de 2018, recuadro 1.5
Predecir recesiones y desaceleraciones: Una tarea titánica	Octubre de 2018, recuadro 1.6
El aumento del poder de mercado de las empresas y sus efectos macroeconómicos	Abril de 2019, capítulo 2
El comovimiento entre la concentración en la industria y el ahorro de las empresas	Abril de 2019, recuadro 2.1
Efectos de las fusiones y adquisiciones en el poder de mercado	Abril de 2019, recuadro 2.2
La industria automotriz mundial: Evolución reciente y repercusiones para las perspectivas mundiales	Octubre de 2019, recuadro 1.1

Medición de la actividad económica y el bienestar a nivel regional subnacional	Octubre de 2019, recuadro 2.1
Los efectos persistentes de los shocks locales: El caso del cierre de fábricas automotrices	Octubre de 2019, recuadro 2.3
Los efectos políticos de las reformas estructurales	Octubre de 2019, recuadro 3.1
El impacto de las crisis en las reformas estructurales	Octubre de 2019, recuadro 3.2
Persistencia y factores impulsores del componente común de los diferenciales tasas de interés–crecimiento en economías avanzadas	Abril de 2020, recuadro 2.2
Malestar social durante la COVID-19	Octubre de 2020, recuadro 1.4
El papel de la adopción de tecnología de la información durante la pandemia de COVID-19: Datos sobre Estados Unidos	Octubre de 2020, recuadro 2.2
Pérdidas educativas durante la pandemia y el papel de las infraestructuras	Abril de 2021, recuadro 2.2
Crecimiento sectorial y ciclo económico	Abril de 2021, capítulo 1, anexo 1.SE.1

DELIBERACIONES DEL DIRECTORIO EJECUTIVO DEL FMI SOBRE LAS PERSPECTIVAS, ABRIL DE 2021

La Presidenta del Directorio realizó las siguientes observaciones al término de las deliberaciones del Directorio Ejecutivo sobre el Monitor Fiscal, el Informe sobre la estabilidad financiera mundial y las Perspectivas de la economía mundial el 25 de marzo de 2021.

Los directores ejecutivos estuvieron de acuerdo en general con la evaluación de las perspectivas, los riesgos económicos mundiales y las prioridades en materia de políticas. Manifestaron su satisfacción con el desempeño de la economía en el segundo semestre de 2020, que superó las expectativas y que contribuyó a amortiguar la fuerte contracción del crecimiento mundial. Reconocieron que la extraordinaria política de respaldo sincronizada que desplegaron todas las economías desempeñó un papel crítico a la hora de mitigar la crisis y promover condiciones de recuperación. Con todo, coincidieron en que el shock podría tener efectos persistentes. Las pérdidas del producto a mediano plazo en las economías de mercados emergentes y en desarrollo en general probablemente sean mayores que las registradas en las economías avanzadas en comparación con las proyecciones previas a la pandemia, aunque las economías de mercados emergentes en conjunto continuarán creciendo más rápido que las economías avanzadas. Los directores observaron que la crisis probablemente ha empeorado las desigualdades dentro de los países y que los jóvenes, las mujeres y las personas con un nivel educativo más bajo han sufrido un golpe más duro.

También tomaron nota de que la incertidumbre en torno a las proyecciones de base sigue siendo elevada. La recuperación económica depende mucho de la trayectoria de la crisis sanitaria, incluido el despliegue eficaz de vacunas y tratamientos y la posible evolución del virus. Otros factores incluyen la eficacia de las medidas de política para evitar una cicatrización económica, la evolución de las condiciones financieras y los precios de las materias primas, y la capacidad de las economías para adaptarse al shock. El impacto del respaldo fiscal adicional y la posibilidad de que los ahorros acumulados durante la pandemia se traduzcan en un fuerte aumento de la demanda representan riesgos al alza.

Los directores enfatizaron que la aceleración de la inmunización y la distribución de vacunas a un costo asequible en todos los países sigue siendo la prioridad máxima. Las políticas macroeconómicas de respuesta tendrán que adaptarse a las circunstancias de cada país, según la etapa en que se encuentre la epidemia local, el vigor de la recuperación, el margen de maniobra para la aplicación de políticas y las características estructurales de la economía. Priorizar el gasto sanitario, brindar apoyo fiscal bien focalizado y mantener una política monetaria acomodaticia según corresponda —vigilando al mismo tiempo los riesgos para la estabilidad financiera— siguen siendo factores críticos mientras continúe la pandemia. A medida que la recuperación avance, las autoridades tendrían que hacer hincapié en medidas que limiten la cicatrización causada por la crisis, mitiguen la desigualdad y estimulen la capacidad productiva (como la inversión pública). La transición necesaria para dejar atrás las medidas de apoyo tendría que gestionarse con cuidado para evitar caídas repentinas que podrían descarrilar la recuperación. Será importante prestar especial atención a la reasignación en los mercados laborales. El asesoramiento en materia de políticas del FMI, adaptado a cada caso, será crucial.

Los directores destacaron que, hasta que la pandemia esté bajo control en todo el mundo, la política fiscal debe seguir siendo flexible y brindar apoyo a los sistemas sanitarios, los hogares más afectados y las empresas viables, y la recuperación económica. La necesidad y el alcance del apoyo fiscal varían entre las economías, dependiendo de los efectos de la pandemia y la capacidad de cada país para acceder a préstamos de bajo costo. Es importante reforzar la focalización de las medidas y su adaptación a la capacidad administrativa de cada país, así como mejorar la transparencia fiscal y las prácticas en materia de gobernabilidad.

Los directores hicieron hincapié en la necesidad de encontrar un equilibrio entre los riesgos de una

deuda pública y privada abultada y creciente y los riesgos de un retiro prematuro del apoyo fiscal, que frenaría la recuperación. Los marcos fiscales creíbles a mediano plazo pueden ayudar a encontrar la senda hacia la reconstitución de las reservas fiscales a un ritmo supeditado al vigor de la recuperación. También será importante mejorar la transparencia y la gestión de la deuda, y algunos países posiblemente necesiten alivio u otro tratamiento de la deuda. Los directores convinieron en que las políticas fiscales deberían hacer posible una transformación verde, digital e inclusiva de la economía, y que las debilidades de larga data de las finanzas públicas deberían abordarse una vez que la recuperación se encuentre firmemente encaminada. Las políticas deberían corregir las deficiencias de acceso a servicios públicos de calidad, como la protección social, una atención sanitaria mejor y más amplia, y educación. Reforzar la capacidad tributaria, expandir gradualmente la base de los impuestos sobre la renta de las personas físicas y jurídicas, y mejorar la progresividad del sistema impositivo, incrementando a la vez la eficiencia del gasto, podrían ayudar a movilizar más recursos para servicios básicos y para los Objetivos de Desarrollo Sostenible.

Los directores acordaron que las medidas de política contundentes distendieron las condiciones financieras y contribuyeron a contener los riesgos para la estabilidad financiera. Sin embargo, señalaron que las medidas de apoyo también pueden tener consecuencias imprevistas. Un período prolongado de condiciones financieras sumamente laxas podría exagerar las valoraciones, agudizando las vulnerabilidades financieras y poniendo en peligro el crecimiento. Una recuperación a velocidades múltiples entre las economías avanzadas y de mercados emergentes plantea el riesgo de que las condiciones financieras en las economías de mercados emergentes y en desarrollo se endurezcan de manera pronunciada, sobre todo si las economías avanzadas se apresuran a normalizar la política monetaria y subir las tasas. En este contexto, las indicaciones claras de los bancos centrales de las economías avanzadas y la adopción de políticas sólidas en los mercados emergentes serán

importantes para evitar trastornos financieros en esas economías. Algunos directores también señalaron que las economías de mercados emergentes quizá tengan que recurrir a las herramientas de política contempladas en el Marco Integrado de Políticas. Los directores señalaron que en muchas economías el sector empresarial está sobreendeudado y debilitado, especialmente en el caso de las empresas más pequeñas.

Convinieron en que sigue necesitándose respaldo para que la recuperación llegue a término. La mayor parte de los directores hicieron referencia a la necesidad de impedir que las vulnerabilidades financieras se perpetúen aplicando herramientas de política macroprudencial más estrictas para eliminar los focos de elevada vulnerabilidad, evitando al mismo tiempo un endurecimiento general de las condiciones financieras. Algunos directores también enfatizaron la necesidad de elaborar herramientas dedicadas especialmente a las instituciones financieras no bancarias.

Los directores recalcaron que las economías de mercados emergentes y en desarrollo con acceso a los mercados deberían aprovechar las condiciones de financiamiento favorables mientras duren. Convinieron en que es prioritario sanear los balances de las empresas y tomaron nota del análisis del personal técnico que indica que las empresas que enfrentan riesgos de liquidez pasajeros posiblemente necesiten una política de apoyo, en tanto que las empresas no viables necesitarían resolución. Los directores observaron que la capacidad de préstamo de los bancos será crucial para el éxito de la recuperación.

Subrayaron la importancia de continuar con la cooperación internacional para superar la pandemia y afianzar la recuperación. Además de ampliar la producción y asegurar el acceso a la vacunación en el mundo entero, será importante lograr que los países que sufren limitaciones financieras tengan acceso adecuado a la liquidez internacional. Las soluciones colectivas también son esenciales en el ámbito del cambio climático, la política tributaria internacional y el comercio internacional. El FMI continuará desempeñando un papel crítico.

EN ESTA EDICIÓN:

CAPÍTULO 1

Perspectivas y políticas mundiales

CAPÍTULO 2

Las secuelas de la pandemia de COVID-19:
Expectativas de daños económicos a
mediano plazo

CAPÍTULO 3

Recesiones y recuperaciones en los
mercados de trabajo: Patrones, políticas y
respuestas al shock de la COVID-19

CAPÍTULO 4

Cambio de velocidades: Efectos de
contagio de la política monetaria durante
la recuperación de la COVID-19



PUBLICACIONES

WORLD ECONOMIC OUTLOOK (SPANISH)

APRIL 2021

