

RESUMEN EJECUTIVO

La actividad económica fue sorprendentemente resiliente durante la desinflación mundial de 2022–2023. Conforme la inflación descendía desde su máximo de 2022, la actividad creció de forma constante pese a los indicios de estancamiento y recesión mundial. El crecimiento del empleo y del ingreso se mantuvo constante, debido a una evolución positiva por el lado de la demanda —como el gasto público y el consumo de los hogares, superiores a lo previsto— y a la expansión por el lado de la oferta, vinculada en particular al aumento no previsto de la tasa de actividad. La inesperada resiliencia económica, pese a las considerables subidas de las tasas de interés de los bancos centrales en aras de la estabilidad de precios, se debe también a la capacidad de los hogares de las principales economías avanzadas de recurrir a los importantes ahorros acumulados durante la pandemia. Además, como se explica en el capítulo 2, los cambios en los mercados hipotecarios y de vivienda durante la década prepandémica de tasas bajas moderaron el impacto inmediato del aumento de las tasas de política monetaria. Se prevé que, a medida que la inflación converge hacia sus niveles fijados como meta y los bancos centrales dan un giro hacia la flexibilización de la política monetaria, el endurecimiento de las políticas fiscales dirigido a frenar los altos niveles de deuda soberana, con impuestos más altos y menos gasto público, frenará el crecimiento.

Se proyecta que el crecimiento mundial, que se estima será de 3,2% en 2023, continúe igual en 2024 y 2025. El pronóstico para 2024 se revisa al alza en 0,1 puntos porcentuales con respecto a la Actualización de las *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO) de enero de 2024, y en 0,3 puntos porcentuales con respecto a la edición de octubre de 2023 del informe WEO. El crecimiento es históricamente lento, debido a factores a corto plazo, como los costos de endeudamiento todavía elevados y el retiro del respaldo fiscal, y a los efectos a más largo plazo de la pandemia de COVID-19 y la invasión rusa de Ucrania, el débil crecimiento de la productividad y el aumento de la fragmentación geoeconómica. Se prevé que la inflación general mundial descienda de

6,8% en 2023 a 5,9% en 2024 y 4,5% en 2025, y que las economías avanzadas alcancen sus metas antes que las emergentes y en desarrollo. La proyección más reciente de crecimiento mundial a cinco años, de 3,1%, es la más baja de las últimas décadas. El ritmo de convergencia hacia mayores niveles de vida para los países de ingreso mediano y bajo se ha frenado, por lo que persisten las disparidades mundiales. Como se explica en el capítulo 3, las perspectivas relativamente débiles a mediano plazo muestran el menor crecimiento del PIB per cápita que obedece, sobre todo, a persistentes fricciones estructurales que impiden atraer capital y mano de obra hacia las empresas productivas. En el capítulo 4 se indica que el deterioro de las perspectivas de crecimiento en China y otras grandes economías emergentes, dado su creciente peso en la economía mundial, lastrará las perspectivas de sus socios comerciales.

Los riesgos para las perspectivas mundiales están ahora bastante equilibrados. Por el lado negativo, la nueva escalada de precios derivada de las tensiones geopolíticas, por ejemplo, de la guerra en Ucrania y el conflicto en Gaza e Israel, podría, junto con la persistencia de la inflación subyacente en países con escasez de mano de obra, elevar las expectativas de tasas de interés y reducir los precios de los activos. La dinámica heterogénea de la desinflación entre las principales economías también podría causar fluctuaciones cambiarias que ejercerían presión sobre los sectores financieros. Las altas tasas de interés podrían ralentizar la economía más de lo previsto, ya que el vencimiento y renegociación de las hipotecas de tasa fija y el elevado endeudamiento de los hogares podrían provocar tensiones financieras. En China, sin una respuesta integral a los problemas del sector inmobiliario, el crecimiento podría tambalearse y perjudicar a sus socios comerciales. Dado el alto nivel de deuda soberana en muchas economías, la desestabilización provocada por las subidas de impuestos y los recortes del gasto podría debilitar la actividad, erosionar la confianza y debilitar el apoyo a las reformas y el gasto dirigidos a reducir los riesgos derivados del cambio climático. La fragmentación

geoeconómica podría intensificarse, con obstáculos mayores al flujo de bienes, capital y personas, lo que implicaría una desaceleración en el lado de la oferta. Por el lado positivo, una política fiscal más laxa de lo necesario y de lo asumido en las proyecciones podría aumentar la actividad económica a corto plazo, so pena de un ajuste posterior de la política más costoso. La inflación podría reducirse más rápido de lo previsto si la tasa de actividad laboral sigue aumentando, lo que permitiría a los bancos centrales avanzar sus planes de flexibilización. La inteligencia artificial y reformas estructurales más profundas de lo previsto podrían estimular la productividad.

Con el aterrizaje suave de la economía mundial ya a la vista, la prioridad a corto plazo de los bancos centrales es garantizar el descenso suave de la inflación, sin flexibilizar las políticas de forma prematura ni hacerlo demasiado tarde y causar

que la inflación caiga por debajo de su meta. Al mismo tiempo, a medida que los bancos adoptan una orientación menos restrictiva, habrá que poner énfasis en la consolidación fiscal a mediano plazo con el fin de recuperar margen de maniobra presupuestario, llevar a cabo inversiones prioritarias y garantizar la sostenibilidad de la deuda. Las medidas de políticas adoptadas habrán de tener en cuenta las diferencias entre países. Intensificar las reformas que fomenten la oferta facilitaría la reducción de la inflación y la deuda, permitiría a las economías aumentar su crecimiento hacia el promedio más alto de la era prepandémica y aceleraría la convergencia hacia niveles de ingreso más altos. La cooperación multilateral es necesaria para limitar los costos y riesgos de la fragmentación geoeconómica y el cambio climático, agilizar la transición a la energía verde y facilitar la reestructuración de la deuda.