

La economía mundial está comenzando a dejar atrás los mínimos en los que cayó durante el Gran Confinamiento del mes de abril. Pero como la pandemia de COVID-19 continúa propagándose, muchos países han disminuido el ritmo de reapertura y algunos están volviendo a instituir confinamientos parciales para proteger a las poblaciones susceptibles. Aunque la recuperación de China ha ocurrido con más rapidez de lo esperado, el largo camino que deberá recorrer la economía mundial para retomar los niveles de actividad previos a la pandemia sigue siendo susceptible a obstáculos.

## Perspectivas de crecimiento mundial y riesgos

*Perspectivas a corto plazo.* Según las proyecciones, el crecimiento mundial alcanzará  $-4,4\%$  en 2020; o sea, una contracción menos grave que la pronosticada en la Actualización de junio de 2020 de *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO). Esta revisión refleja niveles del PIB mejores que los previstos para el segundo trimestre, en particular en las economías avanzadas, cuya actividad comenzó a mejorar antes de lo esperado cuando los confinamientos se hicieron menos estrictos en mayo y junio, así como también indicios de una recuperación más fuerte en el tercer trimestre. El crecimiento mundial está proyectado en  $5,2\%$  en 2021, un poco menos que lo pronosticado en la Actualización de junio de 2020 del informe WEO, dado que la desaceleración prevista para 2020 será más moderada y es consecuente con las expectativas de persistencia del distanciamiento social. Tras la contracción de 2020 y la recuperación de 2021, el nivel del PIB mundial en 2021 estaría apenas  $0,6\%$  por encima del de 2019. Las proyecciones de crecimiento implican amplias brechas negativas del producto y elevadas tasas de desempleo este año y el próximo, tanto en las economías avanzadas como en las de mercados emergentes.

*Perspectivas a mediano plazo.* Según las proyecciones, tras el repunte de 2021, el crecimiento mundial irá enfriándose hasta rondar  $3,5\%$  a mediano plazo. Eso implica un avance meramente limitado hacia la senda de actividad económica proyectada para 2020–25 antes de la pandemia, tanto en las economías avanzadas

como en las de mercados emergentes y en desarrollo. Asimismo, representa un duro revés a la mejora proyectada de los niveles de vida promedio de todos los grupos de países. La pandemia borrarán el progreso realizado desde la década de 1990 hacia la reducción de la pobreza mundial y agudizará la desigualdad. Las personas que dependen de un salario laboral diario y no gozan de la protección de una red de seguridad formal quedaron expuestas a pérdidas repentinas del ingreso cuando se impusieron las restricciones a la movilidad. Entre ellas, los trabajadores migrantes que viven alejados de su país de origen tienen un acceso aun menor a las redes de apoyo tradicionales. Este año, casi 90 millones de personas podrían caer por debajo del umbral de privación extrema de USD 1,90 al día. Además, el cierre de las escuelas durante la pandemia plantea un nuevo reto significativo que podría constituir un grave revés para la acumulación de capital humano.

Las perspectivas de crecimiento opacadas a mediano plazo van acompañadas de un significativo aumento proyectado del stock de deuda soberana. Las revisiones a la baja del producto potencial también implican una base tributaria más pequeña que la prevista a mediano plazo, lo cual agrava las dificultades de servicio de la deuda.

La proyección de base supone que el distanciamiento social continuará en 2021, pero que irá disminuyendo a medida que crezca la cobertura de la vacuna y mejoren las terapias. Se supone que para fines de 2022 la transmisión local del virus habrá disminuido a niveles bajos en todas partes. Las proyecciones a mediano plazo también suponen que las economías experimentarían daños perdurables debido a la profundidad de la recesión y la necesidad de cambio estructural, lo cual acarrearía efectos persistentes en el producto potencial. Estos efectos incluyen costos de ajuste e impactos en la productividad de las empresas supervivientes a medida que mejoren la seguridad de los lugares de trabajo, la amplificación del shock debido a las quiebras de empresas, la costosa reasignación de recursos entre sectores y la salida de la fuerza laboral de trabajadores desalentados. Se prevé que los daños perdurables se sumarán a las fuerzas que han afectado

negativamente el aumento de la productividad en muchas economías en los años previos a la pandemia: un aumento relativamente lento de la inversión que enlenteció la acumulación de capital físico, mejoras más pequeñas del capital humano y un avance más lento de la eficiencia lograda al combinar la tecnología con los factores de producción.

*Riesgos.* La incertidumbre en torno a la proyección de base es inusitadamente aguda. El pronóstico se basa en factores económicos y de salud pública que son inherentemente difíciles de predecir. Una primera capa está relacionada con la trayectoria de la pandemia, la respuesta que debe darle la salud pública y los trastornos asociados de la actividad interna, particularmente en el caso de los sectores donde el contacto es intensivo. Otra fuente de incertidumbre es la magnitud de los efectos de derrame mundiales generados por la debilidad de la demanda, la disminución del turismo y la disminución de las remesas. Un tercer conjunto de factores tiene que ver con el ánimo de los mercados financieros y sus implicaciones para los flujos internacionales de capital. Además, existe incertidumbre en torno al daño sufrido por el potencial de oferta, que dependerá de la persistencia del shock producido por la pandemia, el alcance y la eficacia de las políticas de respuesta y el grado de incompatibilidad entre los recursos sectoriales.

El avance de vacunas y tratamientos, así como los cambios adoptados en los lugares de trabajo y por los consumidores para reducir la transmisión, podrían permitir a la actividad retomar los niveles previos a la pandemia más rápido que lo previsto actualmente, sin desencadenar repetidas olas de infección. Asimismo, una prolongación de las contramedidas fiscales en 2021 podría empujar el crecimiento por encima del pronóstico, que incluye solo las medidas aplicadas y anunciadas hasta la fecha.

Ahora bien, el riesgo de que los niveles de crecimiento resulten peores de lo proyectado sigue siendo considerable. Si el virus vuelve a surgir, el avance de los tratamientos y las vacunas es más lento de lo previsto o el acceso de los países a estos sigue siendo desigual, la actividad económica podría defraudar las expectativas, con renovado distanciamiento social y confinamientos más estrictos. Teniendo en cuenta la gravedad de la recesión y la posible cancelación del respaldo de emergencia en algunos países, un número creciente de quiebras podrían agravar las pérdidas en términos de puestos de trabajo e ingresos. El deterioro del ánimo de los mercados financieros podría provocar una repentina

suspensión de préstamos nuevos (o del refinanciamiento de deudas) a economías vulnerables. Además, los efectos transfronterizos de derrame producidos por el debilitamiento de la demanda externa podrían amplificar los shocks específicos de algunos países.

### **Prioridades de política económica: Imperativos a corto plazo, retos a mediano plazo**

Además de combatir la profunda recesión a corto plazo, las autoridades tendrán que abordar retos complejos para encauzar las economías por una senda de mayor aumento de la productividad, cerciorándose al mismo tiempo de que los beneficios se vean distribuidos equitativamente y que la deuda siga siendo sostenible. Muchos países ya enfrentan difíciles disyuntivas entre implementar medidas para apuntalar el crecimiento a corto plazo y evitar una nueva acumulación de la deuda que será difícil atender más adelante, teniendo en cuenta el golpe que le ha dado la crisis al producto potencial. Por lo tanto, las políticas encaminadas a respaldar la economía a corto plazo deberían estar concebidas con miras a guiar las economías por sendas de crecimiento más vigoroso, equitativo y resiliente.

Las medidas de tributación y gasto deberían privilegiar iniciativas que ayuden a estimular el producto potencial, garantizar un crecimiento participativo que beneficie a todos y proteger a las poblaciones vulnerables. Lo más probable es que la deuda adicional asumida para financiar tales iniciativas tenga en última instancia un costo nulo, ya que habrá incrementado el tamaño de la economía y la base tributaria futura, al contrario de lo que ocurre cuando el endeudamiento financia subsidios mal focalizados o gasto corriente improductivo. La inversión en salud, educación y proyectos de infraestructura de alto rendimiento que también ayudan a orientar la economía hacia una menor dependencia del carbono puede promover esos objetivos. El gasto en investigación puede facilitar la innovación y la adopción de tecnología, es decir los principales catalizadores del crecimiento de la productividad a largo plazo. Por otra parte, establecer mecanismos para preservar el gasto social crítico puede garantizar la protección de los grupos más vulnerables y, al mismo tiempo, promover la actividad a corto plazo, dado que los desembolsos se destinarán a grupos con mayor propensión a gastar su ingreso disponible que a personas más acaudaladas. En todos los casos, la adhesión a las normas más estrictas en materia de

transparencia de la deuda será esencial para evitar dificultades de refinanciamiento y un aumento de las primas por riesgo soberano que encarecen el endeudamiento en toda la economía.

Dado que el shock es universal y los riesgos son comunes a todos los países, se necesitan esfuerzos multilaterales para luchar contra la crisis sanitaria y económica. Una prioridad crítica es financiar los compromisos anticipados de compra a nivel internacional de las vacunas que actualmente se encuentran en etapa de ensayo clínico, para incentivar la rápida ampliación de la producción y la distribución internacional de dosis a precios asequibles (por ejemplo, promoviendo iniciativas multilaterales de elaboración y fabricación de vacunas, como por ejemplo la Coalición para las Innovaciones en Preparación para Epidemias y la Alianza GAVI). Esto reviste particular importancia en vista de la incertidumbre y del riesgo de fracaso en la búsqueda de vacunas eficaces y seguras. Una prioridad conexa consiste en ayudar a los países que tienen una capacidad limitada en materia de atención de la salud.

Más allá de la asistencia con conocimientos y equipamiento médico, varias economías de mercados emergentes y en desarrollo —en particular, países de bajo ingreso— necesitan respaldo de la comunidad internacional a través de alivio de la deuda, donaciones y financiamiento en condiciones concesionarias. En los casos en que se necesita reestructurar deudas, los acreedores y los países de bajo ingreso y mercados emergentes prestatarios deberían acordar sin tardanza condiciones mutuamente aceptables. La red de protección financiera internacional también puede ayudar a los países a lidiar con la escasez de financiamiento externo. Desde el estallido de la crisis, el FMI ha actuado rápidamente para proporcionar financiamiento a alrededor de 80 países a una velocidad sin precedentes mediante diversos servicios de préstamo.

Para muchos países, sustentar la actividad económica y ayudar a los particulares y las empresas más necesitados, garantizando al mismo tiempo que la deuda siga siendo sostenible, representa una tarea sumamente difícil, dados el elevado nivel de la deuda pública, las necesidades de gasto generadas por la crisis y el golpe que han sufrido los ingresos públicos. Los gobiernos deberían hacer todo lo posible para luchar contra la crisis sanitaria y mitigar la profunda desaceleración, manteniéndose a la vez preparados para ajustar la estrategia de política económica a medida que evolucionen la pandemia y su impacto en la actividad. Si las reglas fiscales limitan el margen de manio-

bra, estaría justificado suspenderlas provisionalmente, comprometiéndose a la vez a seguir una trayectoria gradual de consolidación una vez superada la crisis para restablecer el cumplimiento con las reglas a mediano plazo. Se podría crear un margen de maniobra para las necesidades inmediatas de gasto priorizando las medidas lanzadas en contra de la crisis y recortando los subsidios improductivos y mal focalizados. Prorrogar los vencimientos de la deuda pública y asegurar en la medida de lo posible bajas tasas de interés contribuiría a reducir el servicio de la deuda y liberaría recursos que podrían reorientarse hacia la mitigación de la crisis. Si bien será difícil adoptar nuevas medidas de ingreso fiscal durante la crisis, los gobiernos quizá deban plantearse la posibilidad de incrementar los impuestos progresivos aplicados a los particulares más acaudalados y a los que se ven relativamente menos afectados por la crisis (por ejemplo, subiendo las tasas impositivas vigentes para las categorías de ingreso más altas, las propiedades más costosas, las ganancias de capital y los patrimonios), así como la posibilidad de modificar la tributación de las empresas para asegurarse de que paguen impuestos acordes con sus ganancias. Los países también deberían cooperar con el diseño de la tributación internacional de sociedades para responder a los retos de la economía digital.

Dado que la pandemia continúa propagándose, todos los países —incluidos aquellos en los cuales las infecciones parecen haber tocado máximos— deben cerciorarse de que su sistema sanitario pueda absorber un aumento de la demanda. Esto implica contar con los recursos adecuados y dar prioridad al gasto en salud según sea necesario, incluidas pruebas de detección, rastreo de contactos, equipos de protección personal, equipos para salvar vidas, tales como respiradores, e instalaciones, como salas de emergencia, unidades de cuidados intensivos y pabellones de aislamiento.

Los países donde las infecciones continúan en aumento deben contener la pandemia con medidas de mitigación que desaceleren la transmisión. Como muestra el capítulo 2, los confinamientos dan resultado a la hora de reducir las infecciones. Las medidas de mitigación, es decir una inversión muy necesaria en la salud pública, preparan el terreno para la recuperación económica tras la desaceleración producida por las limitaciones a la movilidad. En esos casos, la política económica debería limitar los daños amortiguando las pérdidas de ingreso de los particulares y las empresas afectados y, al mismo tiempo, respaldar la reasignación de recursos, alejándolos de los sectores

donde el contacto es intensivo y que tienen más probabilidades de verse restringidos durante un período prolongado. La reorientación profesional y la adquisición de nuevas aptitudes son iniciativas que deben llevarse a cabo en la medida de lo posible, de modo que los trabajadores puedan buscar empleo en otros sectores. Como la transición podría llevar un tiempo, los trabajadores desplazados necesitarán un prolongado apoyo a su ingreso mientras se preparan laboralmente y buscan otros puestos. Como complemento de esas medidas, una respuesta monetaria y fiscal acomodaticia y generalizada —siempre que exista espacio fiscal— puede ayudar a evitar una desaceleración más profunda y prolongada, aun si inicialmente las restricciones a la movilidad impiden estimular el gasto.

A medida que los países reabran, las políticas deben apuntalar la recuperación eliminando poco a poco el respaldo focalizado, facilitando la reasignación de trabajadores y recursos a sectores menos afectados por el distanciamiento social y, en la medida de lo posible, generando estímulo donde sea necesario. Algunos de los recursos fiscales liberados por ese respaldo focalizado deberían reorientarse hacia la inversión pública; por ejemplo, en energías sostenibles, la mejora de la eficiencia de la transmisión de electricidad y el reacondicionamiento de edificios para reducir su huella de carbono. Además, a medida que se vayan replegando las líneas de salvataje, debería expandirse el gasto social para proteger a la población más vulnerable cuando existan huecos en la red de protección. En esos casos, las autoridades podrían mejorar la licencia por enfermedad y atención de la familia, ampliar el acceso al seguro por desempleo y reforzar según sea necesario la cobertura de las prestaciones sanitarias. Cuando las expectativas de inflación están ancladas, una política monetaria acomodaticia puede facilitar la transición conteniendo los costos de endeudamiento.

Más allá de la pandemia, se necesita cooperación internacional para desactivar las tensiones comerciales y tecnológicas entre países y abordar las deficiencias —por ejemplo, en el comercio de servicios— del sistema de comercio multilateral basado en reglas. Los países también deben actuar colectivamente para llevar a la práctica los compromisos de mitigación del cambio climático. Como lo explica el capítulo 3, una acción mancomunada —especialmente por parte de los emisores más grandes— que combine un aumento sostenido de los precios del carbono con medidas de impulso a la inversión verde es un paso necesario para reducir las emisiones, en consonancia con la limitación del aumento de la temperatura global a las metas del Acuerdo de París de 2015. Un plan de mitigación que goce de amplia adopción y promueva el crecimiento podría estimular la actividad internacional a través de la inversión en infraestructura verde a corto plazo, con un costo pequeño para el producto a mediano plazo, a medida que las economías se reorientan de los combustibles fósiles hacia tecnologías más limpias. En comparación con la inacción, un plan de esas características mejoraría significativamente los ingresos en la segunda mitad del siglo, evitando daños y riesgos catastróficos causados por el cambio climático. Además, la situación sanitaria comenzaría a mejorar de inmediato en muchos países gracias a la reducción de la contaminación atmosférica local. La comunidad internacional también debería tomar medidas urgentes para fortalecer las defensas en contra de crisis sanitarias calamitosas; por ejemplo, aumentando las reservas de equipos de protección y suministros médicos esenciales, financiando la investigación y asegurando que los países con una capacidad sanitaria limitada reciban asistencia adecuada e ininterrumpida, entre otras cosas a través del apoyo de los organismos internacionales.