

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA MUNDIAL

La recuperación en tiempos
de pandemia

Preocupaciones sanitarias, trastornos
del suministro y presiones de precios

OCT
2021



FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA MUNDIAL

La recuperación en tiempos
de pandemia

Preocupaciones sanitarias, trastornos
del suministro y presiones de precios

OCT
2021



©2021 International Monetary Fund
Edición en español ©2021 Fondo Monetario Internacional

Edición en inglés
Tapa y diseño: División de Soluciones Creativas, CSF, 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 Found.
Title: World economic outlook (International Monetary Found)
Other titles: WEO | Occasional paper (International Monetary Found) | World economic and financial surveys.
Description: Washington, DC : International Monetary Found, 1980- | Semiannual | Some issues also have thematic titles. | Began with issue for May 1980. | 1981-1984: Occasional paper / International Monetary Found, 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 978-1-55775-537-7 (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 27 de septiembre de 2021. Las opiniones expresadas en esta publicación 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: La recuperación en tiempos de pandemia: Preocupaciones sanitarias, trastornos del suministro y presiones de precios*. Washington, DC, octubre.

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	vii
Información adicional	ix
Datos	x
Prefacio	xi
Introducción	xii
Resumen ejecutivo	xv
Capítulo 1. Perspectivas y políticas mundiales	1
La recuperación a corto plazo sigue su curso mientras resurge la pandemia	1
El aumento del empleo quedaría rezagado respecto de la recuperación del producto	8
Aumentos de la inflación, gran incertidumbre	9
Persisten las marcadas diferencias en las pérdidas económicas a mediano plazo	13
El comercio crece y se proyecta que los desequilibrios se reduzcan a mediano plazo	14
Aumenta la incertidumbre frente a la amenaza de las nuevas variantes	
para la resiliencia de la recuperación	15
Medidas de política para fortalecer la recuperación	18
Recuadro de escenario 1. Escenarios a la baja	25
Recuadro 1.1. Precios de la vivienda e inflación de precios al consumidor	28
Recuadro 1.2. Empleo y economía verde	30
Recuadro 1.3. Expansión monetaria y riesgos inflacionarios	32
Sección especial: Evolución y proyecciones de los mercados de materias primas	34
Referencias	46
Capítulo 2. Amenazas de la inflación	47
Introducción	47
Capacidad económica ociosa y perspectivas de inflación: Evidencia de la curva de Phillips	50
La función que cumple el anclaje de las expectativas de inflación	53
Shocks sectoriales y perspectivas de inflación	56
Conclusiones	59
Recuadro 2.1. Inseguridad alimentaria y precios durante la COVID-19	61
Recuadro 2.2. Inflación subyacente durante la crisis de COVID-19	63
Recuadro 2.3. Las respuestas de política y las expectativas durante episodios de aceleración de la inflación	65
Referencias	67
Capítulo 3. Investigación e innovación: Luchar contra la pandemia e impulsar el crecimiento a largo plazo	69
Introducción	69
Marco conceptual	71
Conectar las ciencias básicas con el crecimiento	72
Análisis de políticas	78
Conclusiones: La inversión en ciencias básicas impulsa la productividad y se paga por sí sola a largo plazo	81
Recuadro 3.1. Las vacunas de ARN mensajero y el papel de la investigación científica básica	82

Recuadro 3.2. Las tecnologías limpias y el papel de la investigación científica básica	84
Recuadro 3.3. Propiedad intelectual, competencia e innovación	86
Referencias	87
Apéndice estadístico	89
Supuestos	89
Novedades	89
Datos y convenciones	89
Notas sobre los países	91
Clasificación de los países	92
Características generales y composición de los grupos que conforman la clasificación del informe WEO	93
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	94
Cuadro B. Economías avanzadas por subgrupos	95
Cuadro C. Unión Europea	95
Cuadro D. Economías de mercados emergentes y en desarrollo por regiones y fuentes principales de ingresos de exportación	96
Cuadro E. Economías de mercados emergentes y en desarrollo por regiones, posición externa neta, países pobres muy endeudados y clasificación de ingreso per cápita	97
Cuadro F. Economías con períodos excepcionales de declaración de datos	99
Cuadro G. Documentación sobre los datos fundamentales	100
Recuadro A1. Supuestos de política económica en que se basan las proyecciones para algunas economías	110
Recuadro A2. Datos del gráfico 1.21 sobre las emisiones y el cambio climático	115
Lista de cuadros	117
Producto (cuadros A1–A4)	118
Inflación (cuadros A5–A7)	125
Políticas financieras (cuadro A8)	130
Comercio exterior (cuadro A9)	131
Transacciones en cuenta corriente (cuadros A10–A12)	133
Balanza de pagos y financiamiento externo (cuadro A13)	140
Flujo de fondos (cuadros A14)	144
Escenario de referencia a mediano plazo (cuadro A15)	147
Perspectivas de la economía mundial, temas seleccionados	149
Deliberaciones del Directorio Ejecutivo del FMI sobre las Perspectivas, octubre de 2021	159
Cuadros	
Cuadro 1.1. Panorama de las proyecciones de <i>Perspectivas de la economía mundial</i>	5
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	7
Cuadro 1.SE.1. Principales indicadores de los metales de transición energética	36
Cuadro 1.SE.2. Estimación de los ingresos reales acumulados de la producción mundial de algunos metales de transición energética: 2021–40	39
Cuadro del anexo 1.1.1. Economías de Europa: PIB real, precios al consumidor, saldo en cuenta corriente y desempleo	40
Cuadro del anexo 1.1.2. Economías de Asia y el Pacífico: PIB real, precios al consumidor, saldo en cuenta corriente y desempleo	41

Cuadro del anexo 1.1.3. Economías de las Américas: PIB real, precios al consumidor, saldo en cuenta corriente y desempleo	42
Cuadro del anexo 1.1.4. Economías de Oriente Medio y Asia Central: PIB real, precios al consumidor, saldo en cuenta corriente y desempleo	43
Cuadro del anexo 1.1.5. Economías de África subsahariana: PIB real, precios al consumidor, saldo en cuenta corriente y desempleo	44
Cuadro del anexo 1.1.6. Resumen del producto mundial real per cápita	45
Gráficos	
Gráfico 1.1. Nuevas muertes confirmadas por COVID-19	2
Gráfico 1.2. Determinantes del crecimiento mundial	2
Gráfico 1.3. Indicadores de la actividad mundial	2
Gráfico 1.4. La gran brecha de las vacunas	3
Gráfico 1.5. Orientación fiscal, 2020–22	3
Gráfico 1.6. Condiciones monetarias y financieras	4
Gráfico 1.7. Mercados laborales, por grupos de economías y de trabajadores	8
Gráfico 1.8. Proporción de economías que retomarían los niveles de empleo y producción previos a la pandemia para 2022	10
Gráfico 1.9. Tendencias de la inflación	10
Gráfico 1.10. Factores vinculados a la oferta y la demanda que determinan el aumento del gasto en transporte marítimo	11
Gráfico 1.11. Precios de las materias primas	11
Gráfico 1.12. Inflación de los precios de los alimentos e inseguridad alimentaria	11
Gráfico 1.13. Ingreso promedio por hora en Estados Unidos: Nivel general y en algunos sectores	12
Gráfico 1.14. Canjes de inflación a cinco años, en cinco años	12
Gráfico 1.15. Perspectivas a mediano plazo: Producto y empleo	13
Gráfico 1.16. Correlaciones de revisiones de proyecciones del producto	14
Gráfico 1.17. Saldos en cuenta corriente y posiciones de inversión internacional	15
Gráfico 1.18. Despliegue de vacunas contra la COVID-19 y resultados sanitarios: El caso del Reino Unido	16
Gráfico 1.19. Vacunaciones contra la COVID-19 y actividad económica en condados de Estados Unidos	16
Gráfico 1.20. Diferencias en las tasas de vacunación de las economías	17
Gráfico 1.21. Deficiencias en las políticas de cambio climático	18
Gráfico 1.22. Acceso a Internet en el mundo	21
Gráfico 1.23. Cierre de escuelas y matriculación	22
Gráfico de escenario 1.1. Aumento de las expectativas de inflación en Estados Unidos	25
Gráfico de escenario 1.2. La vida con COVID-19	26
Gráfico 1.1.1. Indicadores mundiales de la vivienda	28
Gráfico 1.1.2. Respuesta de la inflación del alquiler medida por el IPC ante un shock de 1 punto porcentual de los precios nominales de la vivienda	29
Gráfico 1.2.1. Tareas verdes en puestos de trabajo de distintos países y grupos de trabajadores	30
Gráfico 1.2.2. Tareas verdes en puestos de trabajo de distintos sectores	31
Gráfico 1.3.1. Variación de la inflación tras un incremento del 10% de la base monetaria	32
Gráfico 1.SE.1. Evolución de los mercados de materias primas	34
Gráfico 1.SE.2. Creciente presión sobre los precios al consumidor de los alimentos	35
Gráfico 1.SE.3. La demanda de metales cruciales para la transición energética puede aumentar fuertemente en las próximas dos décadas	36
Gráfico 1.SE.4. Producción histórica de metales y escenarios de transición energética de la AIE	37
Gráfico 1.SE.5. Tres principales países según su participación en la producción y reservas mundiales de metales seleccionados	37

Gráfico 1.SE.6. Impacto de los shocks de precios de los metales en los exportadores	37
Gráfico 1.SE.7. Elasticidades de la oferta de metales seleccionados	38
Gráfico 1.SE.8. Escenarios de precios conforme al <i>Escenario de Políticas Declaradas</i> de la AIE y al escenario de <i>Cero Emisiones Netas para 2050</i> de la AIE	38
Gráfico 2.1. Inflación de precios al consumidor, por grupo de países	48
Gráfico 2.2. Exceso de ahorro, precios de las materias primas y perturbaciones en la cadena de suministro	49
Gráfico 2.3. Demanda de mano de obra en las economías avanzadas	50
Gráfico 2.4. Correlación de la brecha de desempleo y la inflación en la curva de Phillips	51
Gráfico 2.5. Dinámica de inflación inducida por la capacidad ociosa a partir de la curva estructural de Phillips en las economías avanzadas	52
Gráfico 2.6. Anclaje de inflación	54
Gráfico 2.7. Episodios de inflación	55
Gráfico 2.8. Reacción de la inflación implícita de cinco años a cinco años ante los shocks de precios del petróleo	56
Gráfico 2.9. Dinámica de la inflación sectorial	57
Gráfico 2.10. Inflación general y expectativas de inflación: Perspectivas del escenario de base	58
Gráfico 2.11. Inflación general y expectativas de inflación: Perspectivas con shocks adversos de precios sectoriales y de las materias primas	58
Gráfico 2.12. Inflación general con shocks adversos de precios sectoriales y de las materias primas y shock de las expectativas adaptativas	59
Gráfico 2.1.1. Aumento de precios de las materias primas en países seleccionados	61
Gráfico 2.1.2. Contribución de los alimentos básicos a la inflación IPC; mediana, por ingreso	61
Gráfico 2.2.1. Inflación general y subyacente en Estados Unidos	63
Gráfico 2.2.2. Tasas de inflación en Estados Unidos; por sector, abril de 2021	63
Gráfico 3.1. Indicadores de investigación y productividad	70
Gráfico 3.2. Marco conceptual estilizado	71
Gráfico 3.3. Geografía de los flujos internacionales de conocimientos básicos	72
Gráfico 3.4. Difusión de conocimientos básicos y aplicados	73
Gráfico 3.5. Estimación de la función de producción de ideas	74
Gráfico 3.6. Estimación de la función de producción del producto	76
Gráfico 3.7. Implicaciones de los resultados empíricos	76
Gráfico 3.8. Política óptima	79
Gráfico 3.1.1. La tecnología del ARNm se basó en oleadas de descubrimientos científicos anteriores	82
Gráfico 3.1.2. Las vacunas de ARNm se basaron en una amplia base de conocimiento científico	82
Gráfico 3.1.3. Apoyo público sin precedentes a los ensayos clínicos para las vacunas contra la COVID-19	83
Gráfico 3.1.4. La distribución internacional de las vacunas sigue siendo un desafío fundamental de política económica	83
Gráfico 3.2.1. Las innovaciones limpias se basan relativamente más en la investigación básica y más reciente	84
Gráfico 3.2.2. Las innovaciones limpias, en particular, citan ingeniería y tecnología	85



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 23 de julio de 2021 y el 20 de agosto 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 65,68 el barril en 2021 y USD 64,52 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 0,2% 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 27 de septiembre 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:

- Las cifras de Andorra se han incluido en la base de datos y en los datos compuestos del grupo de las economías avanzadas.

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/460116.

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 en <http://www.elibrary.imf.org/OCT21WEO>.

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 del informe WEO.



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.

DATOS

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
Fondo Monetario Internacional
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, y Malhar Nabar, Jefe de División en dicho departamento.

Los principales colaboradores fueron Philip Barrett, John Bluedorn, Christian Bogmans, Francesca Caselli, Sonali Das, Niels-Jakob Hansen, Christoffer Koch, Toh Kuan, Giacomo Magistretti, Prachi Mishra, Jean-Marc Natal, Diaa Noureldin, Andrea Pescatori, Ervin Prifti, Martin Stuermer, Nico Valckx y Philippe Wingender.

Colaboraron también Swapnil Agarwal, Itai Agur, Michal Andrle, Gavin Asdorian, Laurence Ball, Srijoni Banerjee, Eric Bang, Nina Biljanovska, Simon Black, Lukas Boer, Rachel Brasier, Mariya Brussevich, Chunya Bu, Luisa Calixto, Damien Capelle, Yaniv Cohen, Olivier Coibion, Mattia Coppo, Allan Dizioli, Romain Duval, Angela Espiritu, Rebecca Eyassu, Chenxu Fu, Vanda Guerreiro, Jinjin He, Mandy Hemmati, Keiko Honjo, Youyou Huang, Benjamin Hunt, Deniz Igan, Piyusha Khot, Eduard Laurito, Jungjin Lee, Daniel Leigh, Rui Mano, Susanna Mursula, Savannah Newman, Cynthia Nyanchama Nyakeri, Emory Oakes, Ilse Peirtsegaele, Evgenia Pugacheva, Yiyuan Qi, Daniela Rojas Fernandez, Max Rozycski, Damiano Sandri, Katrien Smuts, Antonio Spilimbergo, John Spray, Philip Stokoe, Susie Xiaohui Sun, Jim Tebrake, Nicholas Tong, Filiz Unsal, Shan Wang, Dong Wenchuan, Yarou Xu, Hannah Leheng Yang, Huiyuan Zhao y Jiaqi 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, Harold Medina y TalentMEDIA Services. 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 28 de septiembre 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.

INTRODUCCIÓN

La recuperación mundial continúa, pero ha perdido ímpetu, obstaculizada por la pandemia. Impulsado por la sumamente contagiosa variante delta, el número de muertes por COVID-19 documentadas a escala mundial roza ya los 5 millones y abundan los riesgos para la salud, lo cual impide volver a la plena normalidad. Los brotes pandémicos en vínculos esenciales de las cadenas mundiales de suministro han provocado demoras imprevistas en el abastecimiento, estimulando todavía más la inflación en muchos países. En general, los riesgos para las perspectivas económicas han aumentado y las disyuntivas en materia de políticas son ahora más complejas.

En comparación con las previsiones de julio, la proyección del crecimiento mundial para 2021 se ha revisado ligeramente a la baja y se sitúa ahora en 5,9%, mientras que la correspondiente a 2022 se mantiene sin variación en 4,9%. No obstante, esta modesta revisión global enmascara las fuertes rebajas de las previsiones en algunos países. Las perspectivas para el grupo de países en desarrollo de bajo ingreso se han ensombrecido considerablemente debido a la negativa evolución de la pandemia. Esta rebaja de las previsiones también refleja el deterioro de las perspectivas a corto plazo en el grupo de economías avanzadas, debido en parte a los trastornos del suministro. Las proyecciones de algunos exportadores de materias primas han mejorado, impulsadas por el aumento de los precios de las materias primas, lo cual ha compensado parcialmente estas variaciones. Las perturbaciones relacionadas con la pandemia que han afectado a sectores de contacto intensivo han hecho que, en la mayoría de los países, la recuperación del mercado laboral sufra un rezago importante respecto de la recuperación del producto.

La peligrosa divergencia de las perspectivas económicas de los países sigue siendo uno de los principales motivos de preocupación. Se prevé que el producto agregado del grupo de economías avanzadas recupere la trayectoria de la tendencia previa a la pandemia en 2022 y la supere en un 0,9% en 2024. En cambio, se espera que el producto agregado del grupo de economías de mercados emergentes y en desarrollo (excluida China) se mantenga en 2024

un 5,5% por debajo de las previsiones prepandémicas, lo cual provocaría un fuerte retroceso de los logros en la mejora del nivel de vida.

Estas divergencias económicas son consecuencia de la enorme disparidad en el acceso a las vacunas y las políticas de apoyo. Mientras que casi el 60% de la población de las economías avanzadas ya está completamente vacunada, e incluso se están administrando dosis de refuerzo, aproximadamente el 96% de la población de los países de bajo ingreso sigue sin vacunar. Ante el endurecimiento de las condiciones financieras y el aumento del riesgo de desanclaje de las expectativas de inflación, las economías emergentes y en desarrollo están replegando a mayor velocidad las políticas de apoyo, pese a la profunda escasez de producción.

Los trastornos del suministro plantean otro reto a las políticas. Por un lado, los brotes pandémicos y las perturbaciones climáticas han provocado una escasez de los principales insumos y han reducido la actividad manufacturera en varios países. Por otro lado, estos problemas de abastecimiento, unidos a la liberación de la demanda reprimida y el repunte de los precios de las materias primas, han causado un rápido aumento de la inflación de precios al consumidor, por ejemplo, en Estados Unidos, Alemania y muchas economías de mercados emergentes y en desarrollo. Los precios de los alimentos han subido en la mayoría de los países de bajo ingreso que más padecen inseguridad alimentaria, agravando la carga de los hogares más pobres y elevando el riesgo de malestar social.

En el *Informe sobre la estabilidad financiera mundial* (informe GFSR, por sus siglas en inglés) de octubre de 2021 se hace hincapié en otro de los desafíos que enfrenta la política monetaria, el que se deriva de un aumento de la asunción de riesgos en los mercados financieros y mayores fragilidades en el sector de las instituciones financieras no bancarias.

Uno de los principales denominadores comunes de estos complejos desafíos es el control que la pandemia sigue ejerciendo sobre todos los ciudadanos del mundo. Por tanto, la máxima prioridad de las políticas debe ser vacunar a un número adecuado de personas en cada país y evitar mutaciones más agresivas del virus. Como

se explica en el capítulo 1, esto obligará a los países del Grupo de los Siete y del Grupo de los Veinte a cumplir sus compromisos de donación de dosis de vacunas, coordinar con los fabricantes para priorizar las entregas al mecanismo COVAX en el corto plazo y eliminar las restricciones comerciales al flujo de vacunas y los insumos de estas. Al mismo tiempo, subsanar la brecha residual de USD 20.000 millones en donaciones para financiar pruebas diagnósticas, terapias y la vigilancia genómica permitirá salvar vidas ahora y mantener listas las vacunas para su propósito. De cara al futuro, los fabricantes de vacunas y los países de ingreso alto deben respaldar la expansión de la producción regional de vacunas de la COVID-19 en los países en desarrollo, a través de soluciones de financiamiento y transferencia de tecnología.

Una prioridad esencial e inmediata a nivel mundial es reducir la probabilidad de que la pandemia se alargue, también es urgente frenar el aumento de la temperatura mundial y contener los crecientes efectos nocivos del cambio climático en la salud y la economía. Como se detalla en el capítulo 1, deberán lograrse compromisos más sólidos y concretos en la próxima Conferencia de las Naciones Unidas sobre Cambio Climático (COP26). Una estrategia de política que abarque un precio mínimo internacional del carbono ajustado a las circunstancias de cada país, un impulso a la inversión pública verde y los subsidios a la investigación, y transferencias compensatorias y focalizadas a los hogares pueden ayudar a promover la transición energética de forma equitativa. Del mismo modo, los países avanzados deben cumplir lo prometido y movilizar USD 100.000 millones anuales en financiamiento climático para naciones en desarrollo.

La pandemia y el cambio climático amenazan con acentuar las divergencias económicas entre las economías del mundo. Las iniciativas multilaterales concertadas para asegurar un nivel adecuado de liquidez internacional a las economías en dificultades y una implementación más rápida del marco común del Grupo de los Veinte para reestructurar la deuda insostenible ayudarán a limitar tales divergencias. Basándose en la asignación histórica de DEG equivalente a USD 650.000 millones, el FMI insta a los países con sólidas posiciones externas a canalizar sus DEG en forma voluntaria a través del Fondo Fiduciario para el Crecimiento y la Lucha contra la Pobreza. Asimismo, el FMI está estudiando la posibilidad de crear el Fondo de Resiliencia y Sostenibilidad, que prestaría financiamiento a largo plazo para respaldar la inversión de los países en un crecimiento sostenible.

A nivel nacional, el conjunto general de políticas debería seguir adaptado a las condiciones locales de la pandemia y la economía, apuntando al empleo sostenible máximo sin poner en peligro la credibilidad de los marcos de política. Ante el margen de maniobra fiscal cada vez más limitado en muchas economías, el gasto sanitario debe seguir siendo prioritario; por su parte, las líneas de salvataje y las transferencias tendrán que estar cada vez más focalizadas y verse reforzadas con medidas de reorientación laboral y apoyo para la reasignación de la mano de obra. Cuando la situación sanitaria mejore, las políticas podrán redirigirse a la consecución de las metas estructurales a largo plazo. El análisis del capítulo 3 demuestra que la inversión en investigación básica puede reportar beneficios de gran alcance, gracias a un aumento más rápido de la productividad, y que es importante fomentar el libre flujo de ideas y la colaboración científica entre países.

Con los niveles de deuda situados en máximos históricos, todas las iniciativas deben cimentarse en marcos a mediano plazo creíbles y contar con el respaldo de medidas de ingreso y gasto plausibles. En el informe Monitor Fiscal de octubre de 2021 se demuestra que la credibilidad puede reducir los costos de financiamiento de los países y aumentar su margen de maniobra fiscal a corto plazo.

La política monetaria deberá encontrar un delicado equilibrio entre abordar la inflación y los riesgos financieros, y respaldar la recuperación económica. En este entorno de elevada incertidumbre, proyectamos que la inflación general seguramente vuelve a situarse en los niveles observados antes de la pandemia para mediados de 2022 en el caso de las economías avanzadas y las economías emergentes y en desarrollo. No obstante, la heterogeneidad entre países es considerable y algunos de ellos presentan riesgos al alza, como Estados Unidos, el Reino Unido y algunas economías de mercados emergentes y en desarrollo. Pese a que, en general, la política monetaria puede hacer caso omiso al aumento transitorio de la inflación, los bancos centrales deben prepararse para actuar con celeridad si los riesgos de crecientes expectativas inflacionarias cobran importancia en esta recuperación de características desconocidas. Los bancos centrales deben diseñar medidas contingentes, anunciar con claridad los factores de activación y actuar en consecuencia con sus comunicaciones.

En términos más generales, la claridad y las acciones coherentes pueden ser muy útiles para evitar innecesarios accidentes de políticas que sacudan los mercados finan-

cieros y obstaculicen la recuperación mundial: desde no aumentar de forma oportuna el tope de endeudamiento de Estados Unidos hasta las turbulentas reestructuraciones de deuda en el sector inmobiliario de China y un agravamiento de las tensiones comerciales y tecnológicas.

Los acontecimientos recientes han dejado sobradamente claro que esto nos compete a todos y que la pandemia no habrá terminado en *ningún sitio* hasta que haya acabado en *todas partes*. Si la COVID-19 tuviese efectos prolongados en el mediano plazo, podría generar una reducción acumulada del PIB mundial

de USD 5,3 billones en los próximos cinco años con respecto a nuestra proyección actual. No tiene por qué ser así. La comunidad internacional debe redoblar los esfuerzos para garantizar el acceso equitativo de cada país a las vacunas, acabar con la reticencia a vacunarse allí donde el suministro sea adecuado, y garantizar una mejora de las perspectivas económicas para todos.

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

RESUMEN EJECUTIVO

La recuperación económica mundial continúa, pese al resurgimiento de la pandemia. Las fisuras que generó la COVID-19 parecen más persistentes: se trata de divergencias a corto plazo que se prevé que dejarán huellas duraderas en el desempeño económico a mediano plazo y que obedecen más que nada al acceso a vacunas y al rápido despliegue de políticas de apoyo. La veloz propagación de la variante delta y el peligro de nuevas variantes multiplican las dudas sobre la celeridad con la que se podrá superar la pandemia. Se ha complicado la selección de políticas adecuadas para enfrentar retos multidimensionales con un limitado margen de maniobra, como son la desaceleración en el crecimiento del empleo, la inflación creciente, la inseguridad alimentaria, los reveses en la acumulación de capital humano y el cambio climático.

El pronóstico: Se proyecta que la economía mundial crezca 5,9% en 2021 y 4,9% en 2022 (0,1 puntos porcentuales menos en 2021 que lo previsto en la Actualización de julio de 2021 de *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO). La revisión a la baja de 2021 refleja un deterioro en las economías avanzadas —debido en parte a los trastornos del suministro— y en los países en desarrollo de bajo ingreso, sobre todo debido a la desmejora de la dinámica creada por la pandemia. Esta situación se ve compensada en parte por las mejores perspectivas a corto plazo de algunas economías de mercados emergentes y en desarrollo que exportan materias primas. En general, se prevé que el empleo continúe rezagado respecto de la recuperación del producto.

Más allá de 2022, se proyecta que el crecimiento se modere alrededor de 3,3% a mediano plazo. Según los pronósticos corrientes, el producto de las economías avanzadas superará las proyecciones a mediano plazo previas a la pandemia, en gran medida gracias a la sustancial política de apoyo adicional prevista en Estados Unidos, que incluye medidas destinadas a estimular el potencial. Por el contrario, se prevén persistentes pérdidas del producto en el grupo de las economías de mercados emergentes y en desarrollo debido a la mayor lentitud de las campañas de inmunización y, en términos generales, un menor apoyo de las políticas en comparación con las economías avanzadas.

Las tasas de inflación general han aumentado con rapidez en Estados Unidos y en algunas economías de mercados emergentes y en desarrollo. En la mayoría de los casos, la creciente inflación es producto de descalces entre la oferta y la demanda relacionados con la pandemia y del alza de precios de las materias primas respecto del bajo nivel de base que registraban hace un año. Como se explica en los capítulos 1 y 2, se prevé que en su mayoría las presiones de precios se moderen en 2022. De acuerdo con los pronósticos, en algunas economías de mercados emergentes y en desarrollo esas presiones persistirán debido a los elevados precios de los alimentos, los efectos rezagados del encarecimiento del petróleo y la depreciación de los tipos de cambio, que hace subir los precios de los productos importados. Sin embargo, las perspectivas de la inflación están rodeadas de gran incertidumbre, principalmente debido a la trayectoria de la pandemia, la duración de los trastornos del suministro y la posible evolución de las expectativas inflacionarias en este entorno.

En términos generales, los riesgos para el crecimiento se inclinan a la baja. El principal motivo de inquietud es la posibilidad de que aparezcan variantes más agresivas del virus SARS-CoV-2 antes de alcanzar un nivel generalizado de vacunación.

Los riesgos de inflación se inclinan al alza y podrían materializarse si los descalces entre la oferta y la demanda producidos por la pandemia persisten más de lo previsto (y si el daño al potencial de suministro resulta peor de lo proyectado), lo cual generaría presiones de precios más sostenidas y crecientes expectativas inflacionarias que anticiparían la normalización monetaria en las economías avanzadas (véase también el Informe sobre la estabilidad financiera mundial (informe GFSR) de octubre de 2021).

Los esfuerzos multilaterales por acelerar el acceso universal a la vacunación, brindar alivio de liquidez y deuda a las economías que sufren limitaciones, y mitigar y adaptarse al cambio climático siguen siendo esenciales. Acelerar la vacunación de la población mundial sigue siendo la prioridad máxima en términos de políticas, sin dejar de lado la detección generalizada y la inversión en terapias. Así sería posible salvar millones de vidas,

contribuir a evitar la aparición de nuevas variantes y acelerar la recuperación económica mundial. Como se explica en el capítulo 1, una propuesta del FMI describe pasos concretos y económicos para vacunar por lo menos a 40% de la población de cada país para fines de 2021 y 70% para mediados de 2022¹. También es crucial que los países que sufren limitaciones financieras puedan mantener el gasto esencial mientras atienden otras obligaciones. La reciente asignación general de derechos especiales de giro del FMI, equivalente a USD 650.000 millones, proporciona una liquidez internacional muy necesaria. Asimismo, es crítico redoblar los esfuerzos por limitar las emisiones de gases de efecto invernadero; las medidas y los compromisos actuales no bastan para impedir un sobrecalentamiento peligroso del planeta. La comunidad internacional también debería disolver las tensiones del comercio internacional y dar marcha atrás a las restricciones impuestas en ese ámbito en 2018–19, afianzar el sistema de comercio multilateral basado en reglas, y concluir un acuerdo sobre el mínimo internacional de la tributación de empresas que ponga fin a carreras mutuamente destructivas y ayude a impulsar el financiamiento que requieren inversiones públicas críticas.

A nivel nacional, se debería seguir adaptando la combinación de las políticas a las condiciones locales de la pandemia y la economía, apuntando al empleo sostenible máximo sin poner en peligro la credibilidad de los marcos de política.

- **Política fiscal:** Las medidas imperativas dependerán de la situación en que se encuentre la pandemia (véase también el informe Monitor Fiscal de octubre de 2021). El gasto sanitario continúa siendo prioritario. Mientras persista la pandemia y el espacio fiscal siga siendo limitado en algunos países, las líneas de salvataje y las transferencias tendrán que estar focalizadas cada vez más en los segmentos más afectados de la población y facilitar la reorientación

¹La meta de vacunar al 70% de la población de aquí a mediados de 2022 está impulsada por los imperativos sanitarios y económicos de poner fin a la pandemia lo antes posible. Esta meta es más alta que la de 60% propuesta originalmente de aquí a mediados de 2022 debido a la aparición de variantes más infecciosas. La meta revisada es congruente con el escenario de riesgo a la baja previsto en la propuesta del personal técnico del FMI por un monto de USD 50.000 millones presentada originalmente en mayo de 2021, en el marco de la cual se destinaban 1.000 millones de dosis *adicionales* a los países de bajo y mediano ingreso, y está de acuerdo con la estrategia actualizada de vacunación mundial de la OMS. Es posible que las metas nacionales deban ajustarse según los grupos de edades y la evolución de la política económica.

laboral y el apoyo para la reasignación de la mano de obra. Si lo permite la situación sanitaria, el énfasis debería trasladarse a las medidas necesarias para garantizar la recuperación e invertir en metas estructurales a más largo plazo. Las iniciativas deberían encuadrarse en marcos a mediano plazo con medidas creíbles de ingreso y gasto que aseguren la sostenibilidad de la deuda.

- **Política monetaria:** Si bien los bancos centrales en general pueden ignorar las presiones inflacionarias transitorias y evitar endurecer su política hasta que la dinámica de precios subyacente esté más clara, deberían prepararse para actuar rápidamente si la recuperación se afianza con más celeridad de lo previsto o si los riesgos de crecientes expectativas inflacionarias toman cuerpo. En los casos en que la inflación vaya en aumento en medio de tasas de empleo aún moderadas y en que se estén cristalizando los riesgos de desanclaje, quizá sea necesario endurecer la política monetaria para anticiparse a presiones de precios, inclusive si eso postergara la recuperación del empleo. La alternativa de aguardar a que mejore el empleo plantea el riesgo de que la inflación aumente por impulso propio, restando credibilidad al marco de política económica y profundizando la incertidumbre. Una espiral de dudas podría frenar la inversión privada y conducir precisamente a una recuperación más lenta del empleo que los bancos centrales pretenden evitar al abstenerse de endurecer su política. Por el contrario, la política monetaria puede mantener la orientación acomodaticia en los casos en que las presiones inflacionarias están contenidas, las expectativas de inflación se encuentran todavía por debajo de la meta del banco central y el mercado laboral no está saturado. En una coyuntura sin precedentes, la transparencia y la claridad de la comunicación sobre las perspectivas de la política monetaria se hacen aún más críticas.

- **Preparación para la economía pospandémica:** Por último, es importante hacer frente a los retos de la economía pospandémica: corregir los reveses en la acumulación de capital humano producidos por la pandemia, facilitar nuevas oportunidades de crecimiento relacionadas con la digitalización y la tecnología verde, reducir la desigualdad y velar por la sostenibilidad de las finanzas públicas. El capítulo 3 explora una dimensión de este programa de políticas; a saber, la importancia de la inversión en investigación básica para estimular la productividad.

PERSPECTIVAS Y POLÍTICAS MUNDIALES

La recuperación económica mundial continúa en medio de un resurgimiento de la pandemia que plantea retos excepcionales para las políticas (gráfico 1.1). Las vacunas han probado ser eficaces a la hora de mitigar el impacto adverso de la COVID-19 en la salud. Ahora bien, el acceso desigual a la inmunización, la resistencia a la vacunación y el mayor riesgo de contagio significan que mucha gente sigue expuesta, lo cual alimenta la pandemia. La marcada propagación de la variante delta y el peligro de nuevas variantes que podrían restar eficacia a la inmunización arrojan un manto de gran incertidumbre sobre la trayectoria que seguirá la pandemia. Esto tiene implicaciones para la resiliencia de una recuperación que ya se encuentra en un territorio desconocido, caracterizado por descalces entre la oferta y la demanda producidos por la pandemia y que podrían empeorar en una crisis sanitaria más dilatada.

La disparidad entre las recuperaciones previstas en los distintos grupos de economías —por ejemplo, entre las economías avanzadas y los países en desarrollo de bajo ingreso— se ha profundizado desde la publicación del pronóstico de julio. A medida que las recuperaciones avancen, los riesgos de descarrilamiento y cicatrización persistente en las economías duramente golpeadas seguirán presentes mientras la pandemia continúe.

Entre tanto, la inflación muestra una marcada alza en Estados Unidos y en algunas economías de mercados emergentes. A medida que se levantaron las restricciones, la demanda se aceleró, pero la oferta no respondió con igual rapidez. Las materias primas también se han encarecido significativamente, en comparación con los niveles bajos del año pasado. Aunque se prevé que las presiones de precios se moderen en la mayoría de los países en 2022, las perspectivas de la inflación son sumamente inciertas. La inflación aumenta a pesar de que el empleo está por debajo de los niveles previos a la pandemia en muchas economías, lo cual plantea espionosas disyuntivas para las autoridades, sobre todo las de algunas economías de mercados emergentes y en desarrollo.

El capítulo comienza con un análisis de las perspectivas y los riesgos mundiales, antes de abordar las políticas necesarias para hacer frente a estos retos.

La recuperación a corto plazo sigue su curso mientras resurge la pandemia

El crecimiento del PIB durante el primer semestre de 2021 coincidió, en términos generales, con las expectativas. El PIB mundial del primer trimestre las superó, gracias a la continua adaptación de la actividad económica a la pandemia y las restricciones afines, así como las políticas de apoyo que mantuvieron muchos países. Sin embargo, la reactivación perdió ímpetu en el segundo trimestre, lastrada por la multiplicación de las infecciones en muchas economías de mercados emergentes y en desarrollo y los trastornos del suministro. Las descomposiciones del gasto confirman que la escasez de insumos contribuyó a la debilidad de la inversión en el segundo trimestre (gráfico 1.2). Los datos de alta frecuencia recientes no presentan un panorama uniforme. Hacen pensar que la recuperación continúa, pero con cierta moderación en el tercer trimestre, a pesar de que se está ampliando de sector a sector. La producción de servicios se está expandiendo, pero es propensa a reveses (gráfico 1.3).

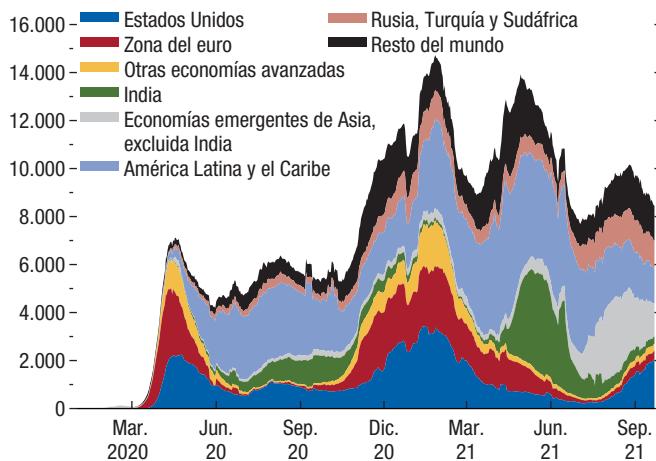
Se han revisado a la baja las perspectivas de crecimiento mundial de 2021 y se mantienen sin cambios las de 2022. Se prevé que la economía mundial crecerá 5,9% en 2021 y 4,9% en 2022. El pronóstico de 2021 es 0,1 puntos porcentuales más bajo que la Actualización de julio de *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO, por sus siglas en inglés), como consecuencia de la rebaja de las proyecciones de las economías avanzadas y los países en desarrollo de bajo ingreso, como se explica más adelante.

El acceso a las vacunas sigue siendo el principal motivo de las divisiones que marcan la recuperación mundial, reforzado por el resurgimiento de la pandemia. Muchas economías han realizado un avance notable con la inmunización desde la publicación del informe WEO de abril de 2021. Por el contrario, la mayoría de las economías de mercados emergentes y en desarrollo han tenido campañas de vacunación mucho más lentas, obstaculizadas por la falta de suministros y las restricciones a las exportaciones.

- Las economías avanzadas han logrado una amplia disponibilidad de vacunas, siendo la resistencia a la vacunación (y no la deficiencia del suministro) el principal obstáculo a un progreso mayor. Alrededor de 58% de la población de las economías avanzadas

**Gráfico 1.1. Nuevas muertes confirmadas por COVID-19
(personas, promedio móvil de siete días)**

La pandemia comenzó a resurgir durante el verano.



Fuentes: *Our World in Data* y cálculos del personal técnico del FMI.

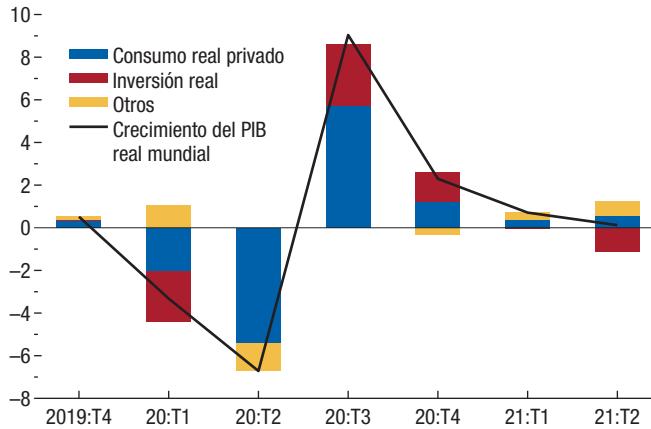
Nota: Datos al 22 de septiembre de 2021. Los grupos de economías y las clasificaciones regionales son las de *Perspectivas de la economía mundial*. Otras economías avanzadas en términos de los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO) son AUS, CAN, CHE, CZE, DNK, GBR, HKG, ISL, ISR, JPN, KOR, MAC, NOR, NZL, SGP, SMR, SWE y TWN.

ya está completamente vacunada (gráfico 1.4). Por el contrario, el resto del mundo tiene porcentajes drásticamente más bajos de población completamente vacunada contra la COVID-19; a saber, alrededor de 36% en las economías de mercados emergentes y menos de 5% en las economías en desarrollo de bajo ingreso. En estas economías, la oferta y la distribución de vacunas siguen siendo las principales limitaciones.

- Según el pronóstico, algunas economías de mercados emergentes se sumarán a las economías avanzadas y gozarán de un amplio acceso a las vacunas este año. Se supone que en la mayoría de los países habrá una disponibilidad general de vacunas para fines de 2022, y en algunos, recién para 2023. Ahora bien, parece probable que la inmunización no podrá erradicar completamente por sí sola la transmisión del SARS-CoV-2, aunque sigue siendo eficaz contra los efectos más perjudiciales de la pandemia para la salud (enfermedad grave y muerte). En consecuencia, se parte del supuesto de que los ingresos hospitalarios y las muertes se reducirán a niveles bajos en el mundo entero para fines de 2022, gracias a una combinación de mayor acceso a vacunas y terapias y precauciones más focalizadas y eficaces. Algunos países quizás puedan mejorar la situación de la salud pública antes que otros, según las circunstancias

**Gráfico 1.2. Determinantes del crecimiento mundial
(contribuciones al crecimiento intertrimestral, puntos porcentuales)**

Las perturbaciones en la oferta pesan sobre la inversión privada.

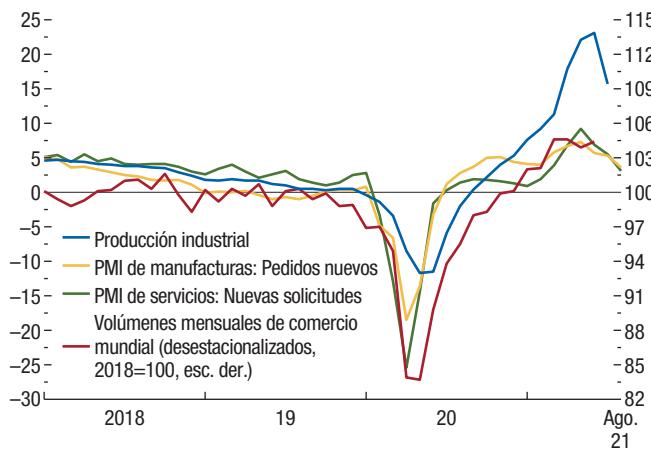


Fuentes: Haver Analytics y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: La estimación del PIB real mundial con frecuencia trimestral está basada en una muestra de economías que abarca 79,4% de la actividad económica mundial de 2020. “Otros” incluye la suma de las contribuciones del consumo público y un componente residual, que combina contribuciones de las exportaciones netas de la muestra a economías no incluidas y una discrepancia estadística.

**Gráfico 1.3. Indicadores de la actividad mundial
(promedio móvil de tres meses; variación porcentual anualizada de la producción industrial; desviaciones con respecto a 50 para los PMI)**

Los indicadores de mayor frecuencia apuntan a una suavización del ímpetu.

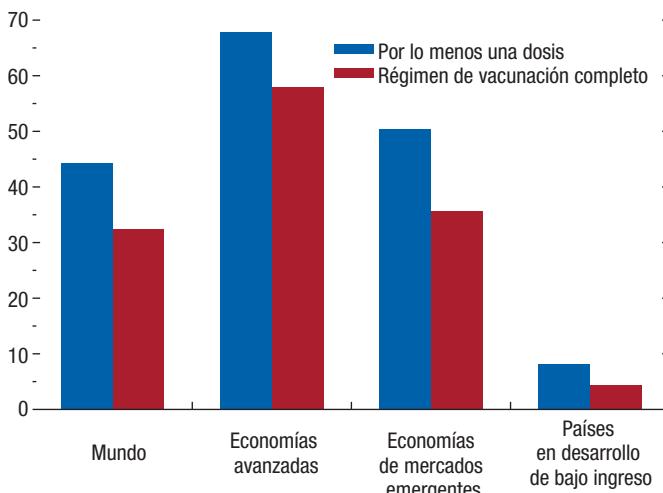


Fuentes: Oficina de Análisis de Política Económica (CPB) de los Países Bajos, Haver Analytics, Markit Economics y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Por encima de 50, el PMI indica una expansión; por debajo, una contracción. PMI = índice de gerentes de compras.

Gráfico 1.4. La gran brecha de las vacunas
(porcentaje de la población)

El avance de la vacunación contra la COVID-19 continúa siendo sumamente desigual en el mundo entero.



Fuentes: *Our World in Data* y cálculos del personal técnico del FMI.

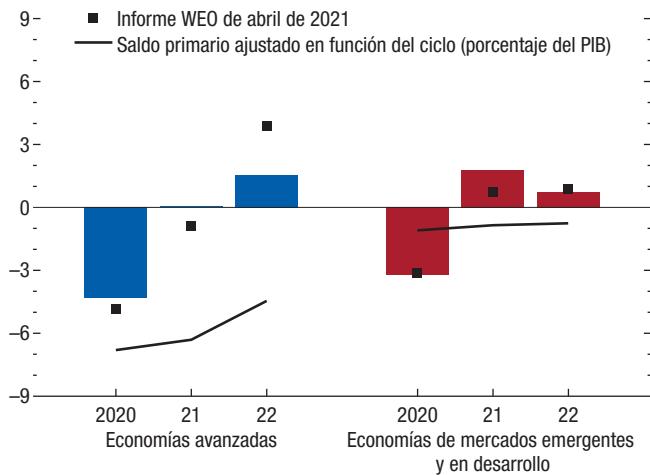
Nota: Datos al 22 de septiembre de 2021. “Régimen de vacunación completo” se refiere normalmente a dos dosis, pero solo una en el caso de Johnson&Johnson y CanSino. En algunos casos, las cifras registradas de una sola dosis son inferiores a las del “régimen de vacunación completo” debido a rezagos en la declaración de datos. En esos casos, hacemos un ajuste mínimo en aras de la congruencia, y las cifras de una sola dosis equivalen al “régimen de vacunación completo”.

individuales. Las proyecciones están atemperadas por la posibilidad de nuevos brotes, especialmente antes de que se generalice la inmunización.

- Mientras persistan las enormes diferencias en el acceso a las vacunas, las desigualdades en términos sanitarios y económicos aumentarán, profundizando las divergencias entre dos grupos de países: los que pueden contemplar una mayor normalización en lo que resta del año (casi todas las economías avanzadas) y los que lucharán con el daño sanitario y económico infligido por el resurgimiento de las infecciones. La presión a favor de vacunas de refuerzo en países con tasas de inmunización ya elevadas podría retrasar más el acceso en otros que recién están aplicando las primeras dosis. La continua y amplia circulación del virus, particularmente en países y poblaciones con tasas de vacunación bajas, crea riesgos para la recuperación de la salud y la economía en el mundo entero. La Organización Mundial de la Salud está advirtiendo que probablemente evolucionen variantes más transmisibles y mortales, que podrían escapar a la protección de las vacunas actuales, mientras una proporción sustancial de la población mundial siga privada de protección.

Gráfico 1.5. Orientación fiscal, 2020–22
(variación del saldo fiscal estructural primario, porcentaje del PIB potencial)

Las economías de mercados emergentes y en desarrollo ya están adoptando políticas fiscales más restrictivas, y las economías avanzadas también lo harán más en 2022.



Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.

Las diferencias entre las políticas de respaldo desplegadas por distintos países también están detrás de las disparidades en la velocidad de recuperación. Las economías avanzadas siguen brindando un respaldo fiscal sustancial, en tanto que muchas economías de mercados emergentes están recortando las políticas de apoyo este año a medida que se reduce el margen de maniobra con la persistencia de la pandemia (gráfico 1.5). Se proyecta que los bancos centrales de las grandes economías avanzadas mantengan las tasas de política monetaria sin cambios hasta fines de 2022, aunque las compras de activos se reducirían antes de esa fecha, un proceso que ya se encuentra en curso en Australia y Canadá, por ejemplo. Entre tanto, los bancos centrales de algunos mercados emergentes —Brasil, Chile, México y Rusia— han adoptado una orientación menos acomodaticia este año y se prevé que los de más países endurezcan su política durante los próximos trimestres.

- Las políticas de respaldo han creado las condiciones para que la demanda privada asuma el mando en la recuperación. En los países que las desplegaron, las extensas medidas fiscales funcionaron a modo de seguro para los hogares y las empresas, permitiéndoles en muchos casos reconstituir o acumular ahorros, y creando las condiciones para que la demanda privada propulsse la recuperación, particularmente en 2022, cuando el grupo de las economías avanzadas se reorientaría hacia un endurecimiento en términos fiscales. De hecho, los ahorros acumulados por los hogares

como excedente de la tendencia previa a la pandemia muestran una relación positiva con el alcance del respaldo fiscal.

- Además, hay indicios de que los países con niveles históricamente bajos de ahorro tendieron a acumular más ahorros después de la crisis de la COVID-19, lo cual fortalecerá su situación financiera. Según el pronóstico, las extraordinarias políticas de respaldo cederán lugar de manera fluida al crecimiento impulsado por la actividad privada, y en lugares donde las tasas de ahorro eran bajas se mantendrá parte de los ahorros adicionales acumulados. Se parte del supuesto de que la demanda repunte a medida que aumente la cobertura de la vacunación, dado que esta parece proteger de enfermedades graves. La velocidad con la que esto ocurra —y con la que se consuma el ahorro excedentario— influirá en el ritmo de la recuperación y las presiones inflacionarias (si la oferta no puede ajustarse con suficiente rapidez).

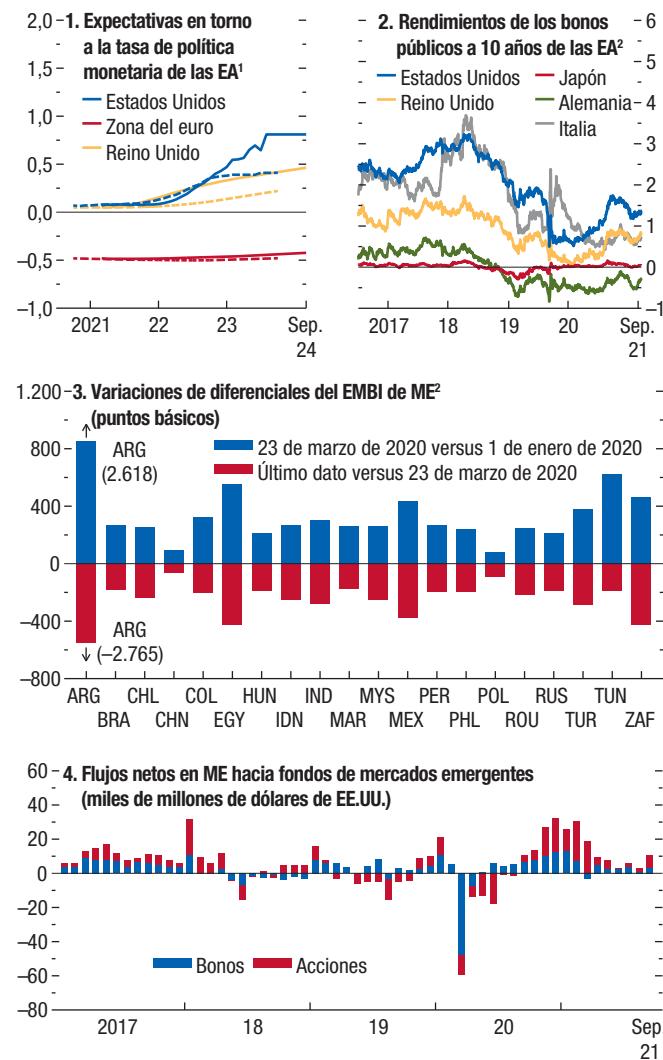
El pronóstico depende de que las condiciones financieras sigan siendo propicias. La actitud de los mercados financieros se ha mantenido en gran medida al tono de las perspectivas de la política económica a medida que la recuperación siguió su curso (véanse el Informe sobre la estabilidad financiera mundial (informe GFSR, por sus siglas en inglés) de octubre de 2021 y el gráfico 1.6). Sin embargo, la gran incertidumbre que rodea la coyuntura también ha aumentado la sensibilidad a toda novedad, en particular las perspectivas de inflación de las economías avanzadas. En el primer trimestre de 2021 y durante un breve período en junio se produjo un estallido de volatilidad en los mercados financieros, y los inversionistas repositionaron las tenencias de sus carteras mientras revaluaban las perspectivas de la inflación y la política monetaria de Estados Unidos. La preocupación en torno a la transmisión de la variante delta y las implicaciones del caso para la recuperación también produjeron otros estallidos de volatilidad.

Con todo, el panorama general apunta a condiciones financieras en grandes términos propicias. Los mercados de renta variable muestran una actividad vigorosa, los diferenciales de crédito se mantienen estrechos, y los flujos netos destinados a las economías de mercados emergentes se mantienen estables por el momento (particularmente los volcados a fondos de bonos denominados en monedas fuertes). Los pronósticos de crecimiento mundial dependen de que este apoyo continúe.

Revisiones del crecimiento. Las campañas de vacunación, las políticas de respaldo y las condiciones financieras propicias ininterrumpidas constituyen los factores críticos para los pronósticos resumidos en el cuadro 1.1.

Gráfico 1.6. Condiciones monetarias y financieras (porcentaje, salvo indicación en contrario)

Las condiciones financieras son propicias y están a tono con la recuperación.



Fuentes: Bloomberg Finance L.P., EPFR Global, Refinitiv Datastream y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: En las leyendas de datos en el gráfico se utilizan los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO). Las líneas punteadas del panel 1 son de *Perspectivas de la economía mundial* de abril de 2021. EA = economía avanzada; ME = mercado emergente; EMBI = Índice de Bonos de Mercados Emergentes de J.P. Morgan.

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 22 de septiembre de 2021.

²Los datos abarcan hasta el 21 de septiembre de 2021 inclusive.

- *Economías avanzadas.* Las perspectivas de crecimiento de 2021 se han revisado a la baja respecto del pronóstico de julio, en gran medida debido a las rebajas de las proyecciones para Estados Unidos

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

	Proyecciones			Diferencia con la Actualización del informe WEO de julio de 2021 ¹		Diferencia con el informe WEO de abril de 2021 ¹	
	2020	2021	2022	2021	2022	2021	2022
Producto mundial	-3,1	5,9	4,9	-0,1	0,0	-0,1	0,5
Economías avanzadas	-4,5	5,2	4,5	-0,4	0,1	0,1	0,9
Estados Unidos	-3,4	6,0	5,2	-1,0	0,3	-0,4	1,7
Zona del euro	-6,3	5,0	4,3	0,4	0,0	0,6	0,5
Alemania	-4,6	3,1	4,6	-0,5	0,5	-0,5	1,2
Francia	-8,0	6,3	3,9	0,5	-0,3	0,5	-0,3
Italia	-8,9	5,8	4,2	0,9	0,0	1,6	0,6
España	-10,8	5,7	6,4	-0,5	0,6	-0,7	1,7
Japón	-4,6	2,4	3,2	-0,4	0,2	-0,9	0,7
Reino Unido	-9,8	6,8	5,0	-0,2	0,2	1,5	-0,1
Canadá	-5,3	5,7	4,9	-0,6	0,4	0,7	0,2
Otras economías avanzadas ²	-1,9	4,6	3,7	-0,3	0,1	0,2	0,3
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	-2,1	6,4	5,1	0,1	-0,1	-0,3	0,1
Economías emergentes y en desarrollo de Asia	-0,8	7,2	6,3	-0,3	-0,1	-1,4	0,3
China	2,3	8,0	5,6	-0,1	-0,1	-0,4	0,0
India ³	-7,3	9,5	8,5	0,0	0,0	-3,0	1,6
ASEAN-5 ⁴	-3,4	2,9	5,8	-1,4	-0,5	-2,0	-0,3
Economías emergentes y en desarrollo de Europa	-2,0	6,0	3,6	1,1	0,0	1,6	-0,3
Rusia	-3,0	4,7	2,9	0,3	-0,2	0,9	-0,9
América Latina y el Caribe	-7,0	6,3	3,0	0,5	-0,2	1,7	-0,1
Brasil	-4,1	5,2	1,5	-0,1	-0,4	1,5	-1,1
México	-8,3	6,2	4,0	-0,1	-0,2	1,2	1,0
Oriente Medio y Asia Central	-2,8	4,1	4,1	0,1	0,4	0,4	0,3
Arabia Saudita	-4,1	2,8	4,8	0,4	0,0	-0,1	0,8
África subsahariana	-1,7	3,7	3,8	0,3	-0,3	0,3	-0,2
Nigeria	-1,8	2,6	2,7	0,1	0,1	0,1	0,4
Sudáfrica	-6,4	5,0	2,2	1,0	0,0	1,9	0,2
<i>Partidas informativas</i>							
Crecimiento mundial según tipos de cambio de mercado	-3,5	5,7	4,7	-0,3	0,1	-0,1	0,6
Unión Europea	-5,9	5,1	4,4	0,4	0,0	0,7	0,5
Oriente Medio y Norte de África	-3,2	4,1	4,1	0,0	0,4	0,1	0,4
Economías de mercados emergentes e ingreso mediano	-2,3	6,7	5,1	0,2	-0,1	-0,2	0,1
Países en desarrollo de bajo ingreso	0,1	3,0	5,3	-0,9	-0,2	-1,3	0,1
Volumen del comercio mundial (bienes y servicios)	-8,2	9,7	6,7	0,0	-0,3	1,3	0,2
Importaciones							
Economías avanzadas	-9,0	9,0	7,3	-0,7	-0,3	-0,1	0,9
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	-8,0	12,1	7,1	0,7	0,0	3,1	-0,3
Exportaciones							
Economías avanzadas	-9,4	8,0	6,6	0,0	0,0	0,1	0,2
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	-5,2	11,6	5,8	0,8	-0,9	4,0	-0,2
Precios de las materias primas (dólares de EE.UU.)							
Petróleo ⁵	-32,7	59,1	-1,8	2,5	0,8	17,4	4,5
No combustibles (promedio basado en ponderaciones de la importación mundial de materias primas)	6,7	26,7	-0,9	0,2	-0,1	10,6	1,0
Precios al consumidor							
Economías avanzadas ⁶	0,7	2,8	2,3	0,4	0,2	1,2	0,6
Economías de mercados emergentes y en desarrollo ⁷	5,1	5,5	4,9	0,1	0,2	0,6	0,5
Tasa interbancaria de oferta de Londres (porcentaje)							
Sobre los depósitos en dólares de EE.UU. (seis meses)	0,7	0,2	0,4	-0,1	0,0	-0,1	0,0
Sobre los depósitos en euros (tres meses)	-0,4	-0,5	-0,5	0,0	0,0	0,0	0,0
Sobre los depósitos en yenes japoneses (seis meses)	0,0	-0,1	0,0	-0,1	0,0	0,0	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 23 de julio y el 20 de agosto 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 julio de 2021 y el informe WEO de abril de 2021.

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	
	2019	2020	2021	2022	2019	2020	2021	2022	2019	2020	2021	2022
Producto mundial	2,8	-3,1	5,9	4,9	2,7	-0,4	4,5	4,0				
Economías avanzadas	1,7	-4,5	5,2	4,5	1,6	-2,8	5,0	3,3				
Estados Unidos	2,3	-3,4	6,0	5,2	2,6	-2,3	6,1	4,0				
Zona del euro	1,5	-6,3	5,0	4,3	1,1	-4,4	4,9	3,0				
Alemania	1,1	-4,6	3,1	4,6	0,9	-2,9	4,1	1,9				
Francia	1,8	-8,0	6,3	3,9	0,9	-4,3	4,5	2,6				
Italia	0,3	-8,9	5,8	4,2	-0,1	-6,5	5,6	2,9				
España	2,1	-10,8	5,7	6,4	1,7	-8,8	7,4	3,1				
Japón	0,0	-4,6	2,4	3,2	-1,3	-0,8	1,2	2,2				
Reino Unido	1,4	-9,8	6,8	5,0	1,2	-7,3	7,2	2,2				
Canadá	1,9	-5,3	5,7	4,9	1,7	-3,1	4,9	4,0				
Otras economías avanzadas ²	1,9	-1,9	4,6	3,7	2,1	-0,6	4,0	3,1				
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	3,7	-2,1	6,4	5,1	3,6	1,8	3,9	4,6				
Economías emergentes y en desarrollo de Asia	5,4	-0,8	7,2	6,3	4,8	3,8	3,9	5,3				
China	6,0	2,3	8,0	5,6	5,8	6,6	3,3	6,3				
India ³	4,0	-7,3	9,5	8,5	2,8	1,5	6,0	2,3				
ASEAN-5 ⁴	4,9	-3,4	2,9	5,8	4,5	-2,6	3,2	5,7				
Economías emergentes y en desarrollo de Europa	2,5	-2,0	6,0	3,6	3,6	-0,1	4,6	3,7				
Rusia	2,0	-3,0	4,7	2,9	2,7	-1,9	3,9	2,8				
América Latina y el Caribe	0,1	-7,0	6,3	3,0	-0,4	-3,4	3,3	2,7				
Brasil	1,4	-4,1	5,2	1,5	1,6	-1,2	2,1	1,4				
México	-0,2	-8,3	6,2	4,0	-0,9	-4,6	4,4	3,7				
Oriente Medio y Asia Central	1,5	-2,8	4,1	4,1	...	...	...	...
Arabia Saudita	0,3	-4,1	2,8	4,8	-0,3	-3,9	8,2	2,9				
África subsahariana	3,1	-1,7	3,7	3,8	...	...	...	...
Nigeria	2,2	-1,8	2,6	2,7	2,0	-0,5	2,4	1,9				
Sudáfrica	0,1	-6,4	5,0	2,2	-0,4	-3,4	1,5	3,2				
Partidas informativas												
Crecimiento mundial según tipos de cambio de mercado	2,5	-3,5	5,7	4,7	2,3	-1,0	4,6	3,9				
Unión Europea	1,9	-5,9	5,1	4,4	1,5	-4,2	5,3	2,9				
Oriente Medio y Norte de África	1,0	-3,2	4,1	4,1	...	...	...	...
Economías de mercados emergentes e ingreso mediano	3,5	-2,3	6,7	5,1	3,6	1,8	4,0	4,6				
Países en desarrollo de bajo ingreso	5,3	0,1	3,0	5,3	...	...	...	...
Volumen del comercio mundial (bienes y servicios)	0,9	-8,2	9,7	6,7	...	...	...	...
Importaciones												
Economías avanzadas	2,0	-9,0	9,0	7,3	...	...	...	...
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	-0,9	-8,0	12,1	7,1	...	...	...	...
Exportaciones												
Economías avanzadas	1,2	-9,4	8,0	6,6	...	...	...	...
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	0,4	-5,2	11,6	5,8	...	...	...	...
Precios de las materias primas (dólares de EE.UU.)												
Petróleo ⁵	-10,2	-32,7	59,1	-1,8	-6,1	-27,6	54,1	-6,2				
No combustibles (promedio basado en ponderaciones de la importación mundial de materias primas)	0,8	6,7	26,7	-0,9	5,0	15,4	16,3	-1,7				
Precios al consumidor												
Economías avanzadas ⁶	1,4	0,7	2,8	2,3	1,4	0,4	3,6	1,9				
Economías de mercados emergentes y en desarrollo ⁷	5,1	5,1	5,5	4,9	5,1	3,2	5,2	4,3				
Tasa interbancaria de oferta de Londres (porcentaje)												
Sobre los depósitos en dólares de EE.UU. (seis meses)	2,3	0,7	0,2	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 65,68 en 2021 y USD 64,52 en 2022.⁶Las tasas de inflación para 2021 y 2022, respectivamente, son las siguientes: 2,2% y 1,7% para la zona del euro, -0,2% y 0,5% para Japón, y 4,3% y 3,5% 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 proyecciones trimestrales corresponden a alrededor de 80% del producto anual del grupo ponderado por la paridad del poder adquisitivo.

Cuadro 1.2. Panorama de las proyecciones de *Perspectivas de la economía mundial* según ponderaciones basadas en los tipos de cambio de mercado (variación porcentual)

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

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 julio de 2021 y el informe WEO de abril de 2021.

(como consecuencia de la fuerte reducción de las existencias durante el segundo trimestre, que refleja en parte trastornos del suministro y la moderación del consumo en el tercer trimestre); Alemania (en parte debido a la escasez de insumos críticos que laстра la producción manufacturera); y Japón (efecto del cuarto estado de emergencia decretado entre julio y septiembre, tras haber alcanzado las infecciones un nivel récord en la ola actual). Las perspectivas de Estados Unidos incluyen el proyecto de ley sobre infraestructura adoptado hace poco por el Senado y la legislación prevista que afianzaría la red de protección social, equivalente a alrededor de USD 4 billones en gasto durante los próximos 10 años. El pronóstico de base también incluye donaciones y préstamos programados a través del Instrumento de Recuperación de la Unión Europea (UE). En el grupo de las economías avanzadas, el repunte más fuerte previsto para el primer semestre del año próximo, a medida que avance la vacunación, se traduce en una revisión al alza del pronóstico de crecimiento para 2022.

- **Economías de mercados emergentes y en desarrollo.** La proyección de este grupo se ha revisado ligeramente al alza respecto de la Actualización de julio de 2021 del informe WEO, gracias a las mejoras observadas

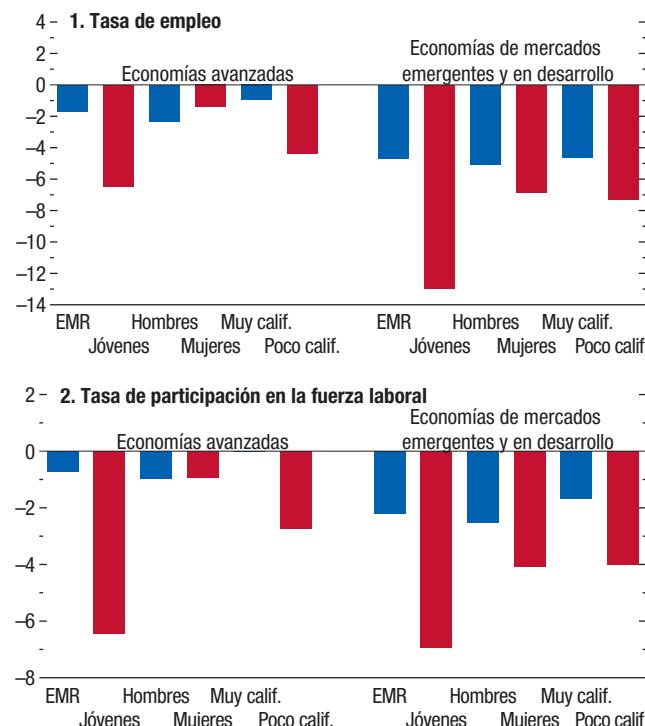
en la mayor parte de las regiones. Las perspectivas de China en 2021 se han revisado ligeramente a la baja debido a un repliegue de la inversión pública más fuerte de lo esperado. Más allá de China e India, las economías emergentes y en desarrollo de Asia exhiben una ligera rebaja de las perspectivas, que refleja un repunte de la pandemia. En otras regiones, las perspectivas de crecimiento de 2021 han sido revisadas ligeramente al alza. Eso refleja en parte la mejora de las evaluaciones de algunos exportadores de materias primas, que neutraliza el lastre que representa la evolución de la pandemia (África subsahariana, América Latina y el Caribe, Oriente Medio y Asia Central). En el resto de las regiones, una demanda interna más vigorosa de lo previsto en economías clave contribuye a realzar más los pronósticos de 2021 (economías emergentes y en desarrollo de Europa).

- Las perspectivas de crecimiento del grupo de los *países en desarrollo de bajo ingreso* se han rebajado 0,6 puntos porcentuales respecto de julio; la continua lentitud de las campañas de vacunación es el principal factor que obra en contra de la recuperación. El análisis del personal técnico del FMI indica que en los países en desarrollo de bajo ingreso se requerirán cerca de USD 200.000 millones en gasto para combatir la

Gráfico 1.7. Mercados laborales, por grupos de economías y de trabajadores

(diferencia porcentual promedio respecto de 2019:T4 a 2021:T1)

El empleo y la participación en los mercados laborales siguen por debajo de los niveles previos a la pandemia; en promedio, las economías de mercados emergentes y en desarrollo han sufrido más que las avanzadas. La situación es sumamente desigual entre grupos de trabajadores; los jóvenes y los trabajadores menos calificados aún están más afectados.



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

Nota: Las barras se derivan de efectos fijos por año en una regresión de cada clase de tasa de empleo/tasa de participación en la fuerza laboral respecto de efectos fijos por tiempo y país para dar cuenta de las variaciones de la muestra (véase Karbounis y Neiman, 2014). Muy calificado (Muy calif.) = educación terciaria y superior; Poco calificado (Poco calif.) = por encima de educación secundaria y no terciaria e inferior; Edad de máximo rendimiento (EMR) = 25 a 54 años; Jóvenes = 15 a 24 años. El valor de la diferencia de la tasa de participación en la fuerza laboral promedio correspondiente a los trabajadores muy calificados de las economías avanzadas es 0,01%.

pandemia y USD 250.000 millones para retomar la trayectoria de convergencia anterior a la pandemia. Las perspectivas del mercado laboral para los trabajadores poco calificados y los jóvenes siguen siendo relativamente sombrías en comparación con otros grupos demográficos, lo cual apunta a una creciente desigualdad y una mayor vulnerabilidad a una disminución de los ingresos por debajo de los umbrales de indigencia dentro de los países de este grupo. Se estima que alrededor de 65 millones a 75 millones más de personas han caído en la indigencia en 2021, en comparación con las proyecciones previas a la pandemia.

El aumento del empleo quedaría rezagado respecto de la recuperación del producto

La recuperación del mercado laboral está en marcha, pero es desigual. Los mercados del trabajo se están recuperando de la catástrofe sufrida en 2020. Según la Organización Internacional del Trabajo (OIT, 2021a), la reducción de las horas trabajadas equivalió a una pérdida de 255 millones de empleos a tiempo completo. Pero el ritmo es desigual entre economías y trabajadores. A nivel mundial, el empleo se mantiene por debajo de los niveles previos a la pandemia, como consecuencia de una combinación de varios factores: brechas del producto negativas, temor a la infección en el lugar de trabajo cuando las ocupaciones exigen un contacto físico intensivo, limitaciones en los servicios de cuidado de niños, cambios de la demanda laboral a medida que la automatización aumenta en algunos sectores, ingreso de reemplazo a través de planes de suspensión de los contratos laborales o prestaciones por desempleo que ayudan a amortiguar la pérdida de ingresos, y fricciones en la búsqueda de empleos e incompatibilidad entre la oferta y la demanda laboral.

En promedio, las economías de mercados emergentes y en desarrollo se han visto más afectadas que las economías avanzadas. Las estimaciones de la Organización Internacional del Trabajo (OIT, 2021b) llevan a pensar que América Latina y el Caribe y Asia meridional se encuentran entre las regiones en las cuales la caída de las horas de trabajo en 2020 fue particularmente pronunciada.

Dentro de las economías, el empleo de los jóvenes y de los trabajadores menos calificados sigue siendo más débil que el de los trabajadores en edades más productivas y con elevadas calificaciones (gráfico 1.7). El empleo de la mujer en las economías de mercados emergentes y en desarrollo sigue viéndose más afectado que el del hombre, en tanto que en las economías avanzadas las brechas de género en gran medida se han moderado. Algunos de estos impactos asimétricos reflejan diferencias del empleo sectorial entre los grupos de trabajadores. Los trabajadores jóvenes y menos calificados suelen estar empleados en sectores que requieren un contacto más intensivo y son vulnerables a la automatización. Estos sectores han sufrido más como consecuencia de la pandemia y están experimentando una aceleración de la tendencia a largo plazo hacia una mayor automatización (véase el capítulo 3 del informe WEO de abril de 2021).

Del lado de la oferta en los mercados del trabajo, preocupa que la participación sea más baja que el nivel previo a la pandemia, y que los grupos históricamente más desfavorecidos sean también en este caso los que se encuentran

en una peor situación. Las tasas de participación de los jóvenes eran más de 6% más bajas a comienzos de 2021 en las economías tanto avanzadas como de mercados emergentes, en promedio; ese declive es mucho mayor que el observado en el caso de los trabajadores en edad de máximo rendimiento (gráfico 1.7, panel 2). La participación de los trabajadores menos calificados también ha caído. Al igual que la brecha de género en el empleo, la participación de la mujer en las economías de mercados emergentes y en desarrollo sigue exhibiendo una caída relativa más pronunciada que la del hombre, en tanto que en las economías avanzadas la situación de ambos grupos es aproximadamente similar. Si estas disparidades de participación persisten, podrían tener implicaciones graves a mediano plazo para las desigualdades económicas entre grupos de trabajadores. Además, si la participación no repunta y las empresas no pueden reemplazar a los trabajadores con máquinas que realicen más tareas, podría generarse una presión al alza sobre los sueldos y los precios, a medida que los empleadores compitan por trabajadores cada vez más escasos.

Se prevé que el crecimiento del empleo quede rezagado respecto de la recuperación del producto. Aunque la evolución reciente es alentadora, se prevé que la recuperación del empleo quede rezagada respecto del producto en un elevado porcentaje de las economías, como consecuencia de la posible persistencia de preocupaciones en torno a la salud, el ingreso de reemplazo percibido a través de programas de suspensión de los contratos laborales o prestaciones por desempleo que amortiguan la pérdida de ingresos, y la aceleración de la transición hacia la automatización. Según las proyecciones, todas las economías avanzadas retomarán los niveles de producto previo a la pandemia de COVID-19 para fines de 2022, pero solo dos terceras partes recuperarían el nivel de empleo. Se observa una situación parecida en las economías de mercados emergentes y en desarrollo (gráfico 1.8). Este diferencial entre el producto proyectado y la recuperación del empleo hace pensar que los cambios estructurales relacionados con la COVID-19 podrían ahondar la desigualdad y la tensión social, como se explica más adelante.

Aumentos de la inflación, gran incertidumbre

Incluso a pesar de que las tasas de empleo se mantienen por debajo de los niveles previos a la pandemia —lo cual habla de una atonía sustancial en el mercado de trabajo—, el nivel general de inflación ha subido con rapidez en Estados Unidos y en algunas economías

de mercados emergentes y en desarrollo en los últimos meses, si bien esas presiones no se han hecho sentir con la misma intensidad en todos los países. En algunos países de África subsahariana y Oriente Medio y Asia Central, los alimentos se han encarecido sustancialmente en medio de situaciones locales de escasez y como consecuencia del alza de los precios internacionales. La inflación subyacente, que elimina la influencia de los precios de los alimentos y la energía, también ha aumentado en muchos países, pero en menor grado (gráfico 1.9).

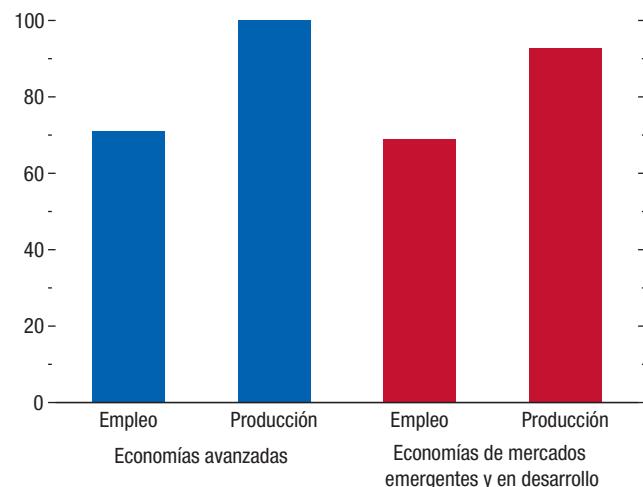
En gran medida, la subida de la inflación refleja una combinación de descalces entre la oferta y la demanda producidos por la pandemia, el alza de precios de las materias primas y los cambios vinculados a las políticas (tales como el vencimiento del recorte provisional del impuesto sobre el valor añadido instituido en Alemania el año pasado y el encarecimiento del alojamiento como componente de los precios al consumidor en Estados Unidos, a medida que vencen las moratorias que beneficiaban a los alquileres y las hipotecas en algunas jurisdicciones), más que una brusca caída de la capacidad excedentaria. En algunos países, la depreciación del tipo de cambio ha contribuido a encarecer las importaciones.

Cuellos de botella en el suministro. La drástica contracción sufrida por la demanda en 2020 llevó a muchas empresas a recortar a mínimos los pedidos de insumos intermedios. A medida que cobró ímpetu en 2021, la recuperación cogió desprevenidos a algunos productores, que no pudieron incrementar el suministro rápidamente y en volúmenes suficientes (por ejemplo, la producción de microchips continúa rezagada respecto de la demanda). Además, la distribución mundial de contenedores marítimos sufrió grandes distorsiones durante la pandemia, y muchos quedaron varados fuera de sus rutas normales. Las entregas se vieron demoradas aún más por trastornos transitorios como el cierre del canal de Suez, las restricciones en puertos del delta del río Perla en China tras brotes de COVID-19, y la congestión en los puertos de Los Ángeles y Long Beach. Un análisis del Índice Báltico Seco —un índice de gastos relacionado con los envíos internacionales— hace pensar que el grueso del alza que exhibió en los últimos meses se debe a factores relacionados con el suministro (gráfico 1.10).

Aumento de los precios de las materias primas. Los precios de las materias primas continúan en rápida alza, a la par del fortalecimiento de la actividad económica (gráfico 1.11). Se prevé que los precios del petróleo suban en 2021, cerca de 60% por encima del bajo nivel de base de 2020. Según los pronósticos, los precios de

Gráfico 1.8. Proporción de economías que retomarían los niveles de empleo y producción previos a la pandemia para 2022 (porcentaje)

Casi todas las economías avanzadas y gran parte de las de mercados emergentes y en desarrollo retomarían o superarían los niveles de producción previos a la pandemia para fines de 2022. Por el contrario, la recuperación del empleo sería más lenta en una serie de países.



Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.

Nota: En el caso del empleo, las barras miden la proporción de países que recuperarían el empleo de 2019 llegado 2022. En el caso de la producción, la comparación es del PIB real entre 2019:T4 y 2022:T4.

las materias primas no petroleras subirán casi 30% por encima de los niveles de 2020, especialmente por efecto de los aumentos de precios particularmente marcados de los metales y los alimentos registrados durante los últimos meses (véase el análisis más detallado de la sección especial sobre materias primas, que incluye el impacto de la transición energética en los mercados de los metales). Lamentablemente, el encarecimiento de los alimentos tiende a concentrarse en lugares con una elevada inseguridad alimentaria, lo cual agudiza la presión en los hogares más pobres y despierta el fantasma de mayores trastornos sociales (gráfico 1.12).

Los sueldos han aumentado con fuerza en algunos sectores. A medida que la recuperación continúa, ha disminuido la mano de obra disponible, con lo cual los empleadores de algunos países tienen más dificultad para llenar vacantes con rapidez. Por ejemplo, la relación entre las vacantes y los trabajadores en Estados Unidos está cerca de 1. En consonancia con la reanudación de una actividad más vigorosa, hay indicios de un mayor crecimiento salarial en algunos sectores, como el ocio y la hospitalidad, el comercio minorista y el transporte en Estados Unidos (gráfico 1.13). Al

Gráfico 1.9. Tendencias de la inflación (promedio móvil de tres meses; variación porcentual anualizada)

El nivel general de inflación ha repuntado en promedio, y con más fuerza en las economías avanzadas. La inflación subyacente también ha aumentado, pero no tanto.



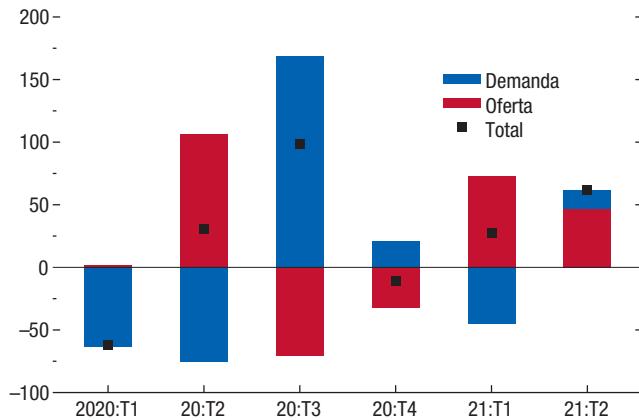
Fuentes: Consensus Economics, Haver Analytics y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Las tasas de inflación promedio por grupo de economías son los promedios ponderados por el PIB en función de la paridad del poder adquisitivo. En términos de los códigos de países de la Organización de Normalización (ISO), las economías avanzadas abarcan AUT, BEL, CAN, CHE, CZE, DEU, DNK, ESP, EST, FIN, FRA, GBR, GRC, HKG, IRL, ISR, ITA, JPN, KOR, LTU, LUX, LVA, NLD, NOR, PRT, SGP, SVK, SVN, SWE, TWN, USA; las economías de mercados emergentes y en desarrollo abarcan BGR, BRA, CHL, CHN, COL, HUN, IDN, IND, MEX, MYS, PER, PHL, POL, ROU, RUS, THA, TUR, ZAF.

mismo tiempo, los sueldos de los particulares con ingresos más bajos o con niveles de logro educativo más bajos han mejorado más que el promedio en comparación con la situación que existía hace un año, según el observatorio de avance de los sueldos del Banco de la Reserva Federal de Atlanta, que hace un seguimiento de las mismas personas con empleo a lo largo del tiempo, corrigiendo así las variaciones de composición atribuibles a la entrada y la salida del mercado. Globalmente, la inflación de los sueldos nominales promedio en toda la economía se mantiene contenida (Alemania, Canadá, España, Estados Unidos y Reino Unido).

Gráfico 1.10. Factores vinculados a la oferta y la demanda que determinan el aumento del gasto en transporte marítimo (porcentaje)

Los aumentos del Índice Báltico Seco respondieron mayormente a factores vinculados a la oferta en 2021:T1 y 2021:T2.

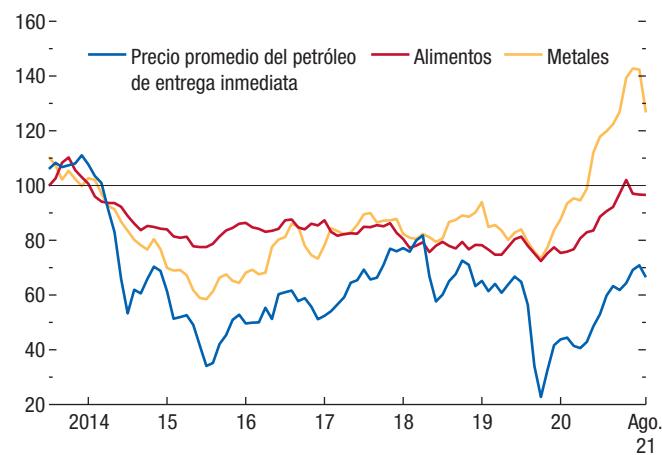


Fuentes: Haver Analytics y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: La descomposición está derivada de un modelo de factores dinámicos mundial (GDFM, por sus siglas en inglés) que incluye 20 variables, entre ellas el índice de gerentes de compras, la producción industrial, el comercio internacional, los precios de la vivienda, los indicadores de confianza y el Índice Báltico Seco. El GDFM se inspiró en el modelo de pronóstico inmediato del Banco de la Reserva Federal de Nueva York. La descomposición está basada en la tasa de aumento trimestral promedio del Índice Báltico Seco, y lo que explica el modelo es el componente de la demanda.

Gráfico 1.11. Precios de las materias primas (deflactados empleando el índice de precios al consumidor de Estados Unidos; 2014 = 100)

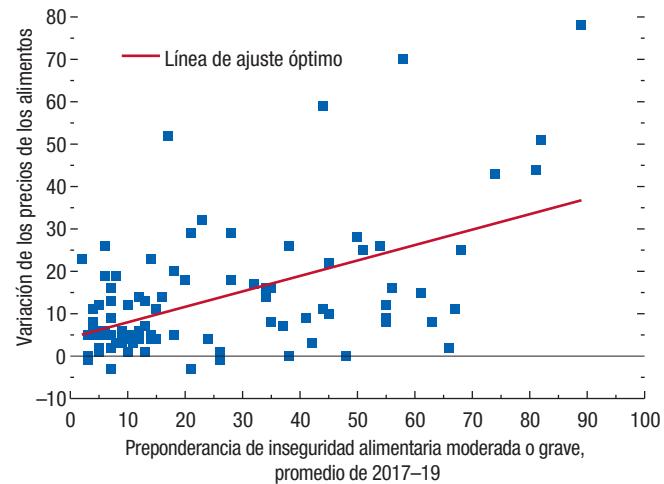
Los precios de las materias primas han experimentado una marcada alza respecto de los mínimos registrados durante la recesión causada por la pandemia.



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

Gráfico 1.12. Inflación de los precios de los alimentos e inseguridad alimentaria (porcentaje)

Durante los dos últimos años, los aumentos de los precios de los alimentos fueron más sustanciales en los países donde la inseguridad alimentaria predomina más.



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

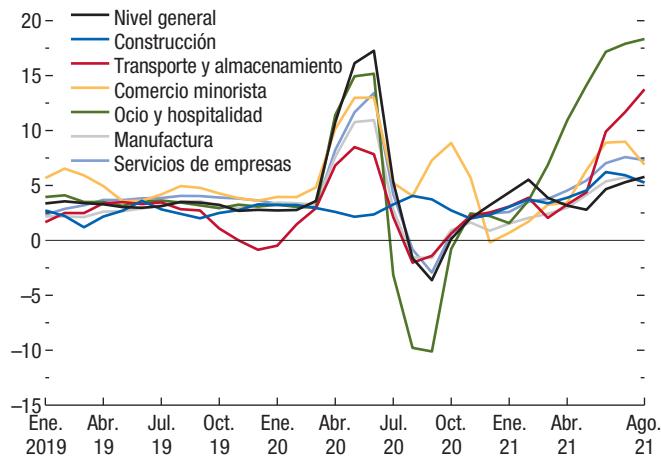
Nota: Cada cuadrado corresponde a un país. Para facilitar la lectura, no se incluyen en el gráfico cinco países con variaciones de precios superiores a 100%. La variación de los precios de los alimentos es la variación porcentual observada entre marzo de 2019 y marzo de 2021.

Las expectativas de inflación parecen estar contenidas en la mayor parte de las economías. Algunos indicadores basados en encuestas de hogares, por ejemplo en Estados Unidos, han registrado un aumento reciente de las expectativas inflacionarias; un fenómeno posiblemente vinculado al encarecimiento de los combustibles. Además, los indicadores implícitos en los mercados también apuntan a presiones inflacionarias a dos y tres años, en línea con el marco de política de metas de inflación promedio de la Reserva Federal. Sin embargo, las expectativas inflacionarias a mediano plazo implícitas en los mercados por el momento siguen arrojando buenos resultados y oscilan en torno a los niveles observados justo antes del estallido de la pandemia a comienzos de 2020 (gráfico 1.14).

Perspectivas de inflación. Los distintos indicadores analizados arriba apuntan a una gran incertidumbre en torno a las perspectivas de inflación (para un análisis más profundo, véase el capítulo 2). Según las proyecciones de base, en la mayoría de las economías, la inflación bajará a la banda previa a la pandemia en 2022, una vez que se resuelvan los descalces

Gráfico 1.13. Ingreso promedio por hora en Estados Unidos: Nivel general y en algunos sectores (variación porcentual anualizada del promedio móvil de tres meses)

Los sueldos suben en Estados Unidos, de manera marcada en los sectores más golpeados por la pandemia.



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

Nota: Los ingresos por hora están desestacionalizados.

Gráfico 1.14. Cambios de inflación a cinco años, en cinco años (porcentaje)

Se prevé que la inflación será ligeramente más alta en Estados Unidos y en la zona del euro a mediano plazo, aunque se mantiene contenida.



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

Nota: Tasa de inflación promedio implícita en el mercado prevista para el quinquenio que comienza cinco años después de la fecha indicada.

entre la oferta y la demanda. Esa conclusión responde a tres hechos: 1) el mercado laboral mantiene una fuerte atomía, incluso en medio de la multiplicación de las vacantes, y las tasas de empleo en general están por debajo de los niveles previos al shock; 2) en las economías avanzadas grandes, las expectativas de inflación continúan estando bien ancladas, según los indicadores de referencia basados en el mercado; y 3) los factores estructurales que han reducido la sensibilidad de los precios a la decreciente capacidad subutilizada en el mercado laboral —tal como una creciente automatización— continúan operando o incluso se están intensificando. Ahora bien, el traslado rezagado del avance de los precios de los alimentos y del petróleo para los importadores a la inflación general significa que las presiones de precios seguirían siendo elevadas hasta entrado 2022 en algunas economías de mercados emergentes y en desarrollo. En las economías con escasez de viviendas desocupadas, el shock de la pandemia y el bajo costo del crédito también empujaron al alza los precios de las casas. Esto ya ha influido directamente en el nivel de inflación general de estas economías a través del impacto en los alquileres imputados y podría contribuir a una mayor persistencia de las presiones inflacionarias si la demanda conservara el vigor, ya que

ampliar el stock de viviendas lleva tiempo (véase en el recuadro 1.1 un análisis detallado de la inflación y la dinámica de precios en el sector inmobiliario).

La evolución de las expectativas inflacionarias en el territorio desconocido que caracteriza a esta recuperación será decisiva para las perspectivas de inflación. Los shocks que siguen provocando las turbulencias de 2020 y las perspectivas de renovadas restricciones para reducir la transmisión del virus podrían traducirse en trastornos más persistentes del suministro. Enfrentadas a una demanda siempre creciente, las empresas podrían subir los precios y los trabajadores podrían negociar sueldos más altos a nivel más amplio que lo ocurrido hasta la fecha. En términos más generales, si los hogares, las empresas y los inversionistas comenzaran a prever que habrá persistentes presiones de precios debido a la demanda reprimida y a los numerosos factores ya esbozados, se plantearía el riesgo de que aumentaran las expectativas inflacionarias a mediano plazo y de que los precios continuaran avanzando por impulso propio (a medida que los precios y los sueldos se fueran ajustando a las mayores expectativas inflacionarias). Como ya se señaló, no hay indicios de tal movimiento, y las expectativas siguen estando firmemente ancladas a las metas fijadas por los bancos centrales.

Persisten las marcadas diferencias en las pérdidas económicas a mediano plazo

Es probable que las diferentes velocidades de recuperación de los distintos grupos de economías dejen huellas duraderas. En las últimas proyecciones persiste la tendencia de las economías de mercados emergentes y en desarrollo a sufrir daños a mediano plazo más profundos que las economías avanzadas en promedio; esta tendencia se analizó en el capítulo 2 del informe WEO de abril de 2021.

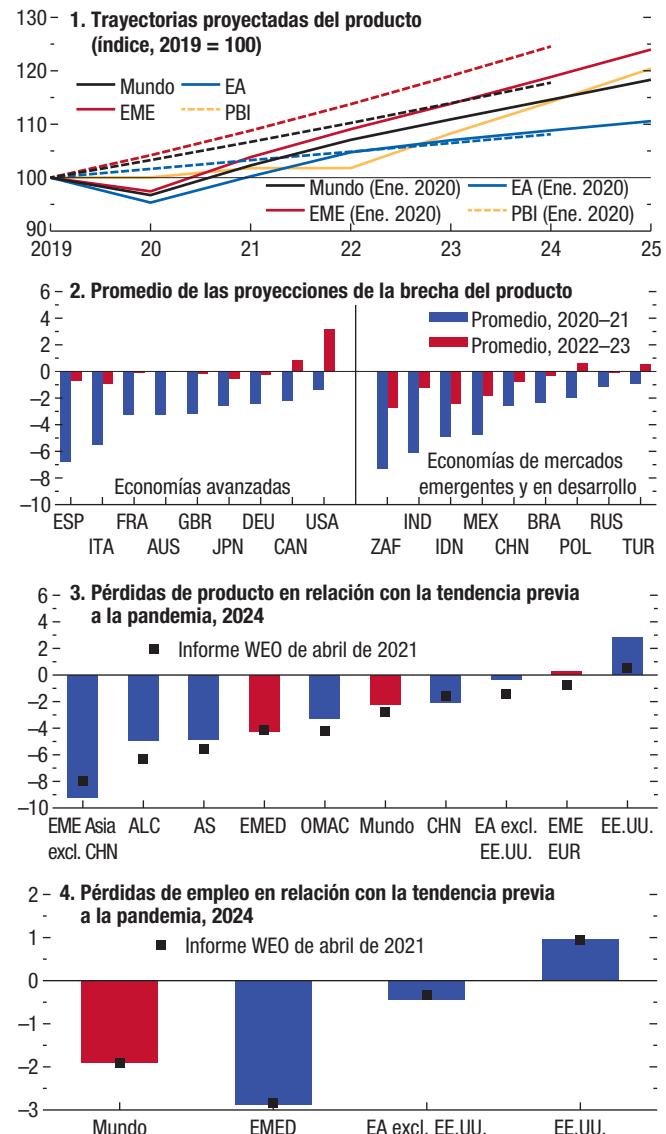
Pérdidas de producto. Se prevé en general que la actividad se mantenga por debajo de la trayectoria anterior a la pandemia hasta fines de 2023 en los diferentes grupos de economías (gráfico 1.15, panel 1). En el grupo de las economías avanzadas, el producto retomaría las tendencias previas a la pandemia llegado 2022 y luego las superaría ligeramente, sobre todo gracias a las políticas de respaldo adicionales contempladas en Estados Unidos. Por el contrario, los demás grupos de ingreso se mantendrían por debajo de las trayectorias previas a la pandemia a lo largo de todo el plazo que abarcan los pronósticos. Además, se observarían brechas de producto negativas—indicativas de capacidad subutilizada—en muchas economías durante los tres próximos años (gráfico 1.15, panel 2). En otras palabras, el daño perdurable—definido con un desempeño económico a mediano plazo inferior a las proyecciones previas a un shock—sería un fenómeno generalizado fuera del grupo de las economías avanzadas (gráfico 1.15, panel 3).

Como se explica en el capítulo 2 del informe WEO de abril de 2021, el patrón trazado por los daños a mediano plazo en los diferentes grupos de economías es diferente del observado tras la crisis financiera mundial de 2008–09. En ese momento, las economías avanzadas recibieron un varapalo más duro que las de mercados emergentes y en desarrollo. Hoy, parece ocurrir lo contrario: la mayor amplitud de las campañas de vacunación y las sustanciales políticas de respaldo desplegadas por muchas economías avanzadas ofrecen más protección frente a los nuevos shocks producidos por la COVID-19. Por ejemplo, el hecho de que el desempeño de Estados Unidos haya superado las expectativas—se prevé que su producto termine por encima de la tendencia previa a la pandemia—refleja el impacto de las nuevas inversiones estructurales planificadas por el gobierno, la modernización de infraestructura dilapidada y la aceleración de la transición hacia la energía verde.

Daño perdurable en el mercado laboral. Un vistazo a los mercados laborales revela un panorama parecido de efectos duraderos, lo cual hace pensar que el empleo es

Gráfico 1.15. Perspectivas a mediano plazo: Producto y empleo (porcentaje, salvo indicación en contrario)

Se prevé que el producto y el empleo a mediano plazo se mantengan por debajo de las tendencias previas a la pandemia en muchos lugares.



Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: En las leyendas de datos en el gráfico se utilizan los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO). El producto indicado en los paneles 1 y 3 es el PIB real. La brecha del producto indicada en el panel 2 es la diferencia entre el PIB real y potencial como porcentaje del PIB potencial. Las pérdidas a mediano plazo de los paneles 3 y 4 representan la diferencia entre los pronósticos de la variable indicada de 2024 de la edición de octubre de 2021 del informe WEO y de la actualización de enero de 2020 de ese informe. La muestra de países del panel 4 abarca los que tienen proyecciones del empleo comparables en ambas series de datos. El agregado del empleo de las EMED excluye China e India debido a variaciones de las definiciones del empleo entre series de datos. EA = economías avanzadas; EA excl. EE.UU. = economías avanzadas (excluido Estados Unidos); EME = economías de mercados emergentes; EME Asia excl. CHN/EUR = economías de mercados emergentes (de Asia excluida China, de Europa); EMED = economías de mercados emergentes y en desarrollo; ALC = economías de América Latina y el Caribe; PBI = países de bajo ingreso; OMAC = economías de Oriente Medio y Asia Central; AS = economías de África subsahariana; WEO = *Perspectivas de la economía mundial*.

un importante canal a través del cual se manifiestan los daños económicos. Tal como ocurre con el producto, las perspectivas de empleo peores de lo previsto se concentran en las economías de mercados emergentes y en desarrollo (gráfico 1.15, panel 4).

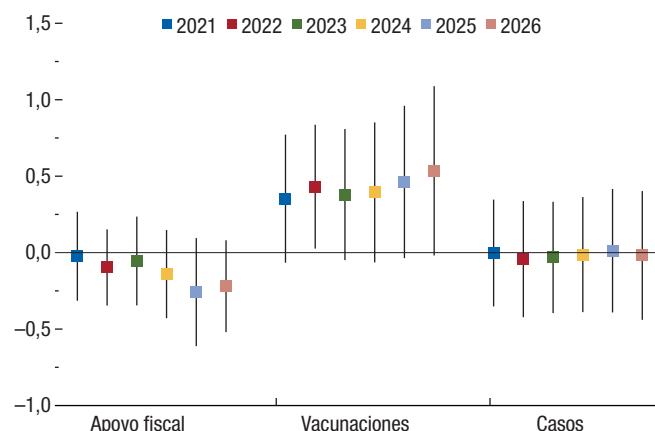
La rápida respuesta a la crisis sanitaria y económica limitaría las continuas pérdidas. Un análisis más detallado de estos patrones lleva a pronosticar una fuerte persistencia de los shocks del producto y del empleo, y las revisiones de este año se trasladan en una relación de prácticamente uno a uno a las expectativas a cinco años. Esa persistencia —sobre todo de shocks negativos— está bien documentada en estudios recientes. Ese aspecto sugiere que las medidas encaminadas a mejorar la situación actual del producto y del empleo tienen muchas probabilidades de dar resultados drásticos gracias a una menor repercusión de los daños. Tal es especialmente el caso de la velocidad de inmunización, un determinante crítico de la mejora del crecimiento a mediano plazo desde abril de 2021 (gráfico 1.16). Las proyecciones del producto a mediano plazo se han revisado al alza más en el caso de los países con elevadas tasas de vacunación. Un respaldo fiscal adicional a los hogares y las empresas en respuesta a la pandemia desde abril de 2021 está asociado a una contracción pequeña del producto, lo cual hace pensar que el respaldo anticíclico reciente ha estado concentrado en economías donde la recuperación está rezagada.

El comercio crece y se proyecta que los desequilibrios se reduzcan a mediano plazo

Comercio mundial. Pese a las perturbaciones temporales, se prevé que los volúmenes del comercio crezcan casi un 10% en 2021, para moderarse hasta aproximadamente el 7% en 2022, en consonancia con la recuperación internacional más general que se proyecta. Se proyecta que el crecimiento del comercio se modere hasta alrededor del 3,5% a mediano plazo. La recuperación del comercio en su conjunto oculta perspectivas poco favorables para las economías dependientes del turismo y los servicios transfronterizos más en general. Tal como se señaló en el informe WEO de octubre de 2020, se proyecta que los países en los que el turismo y los viajes representan un mayor porcentaje del PIB sufren descensos más importantes de la actividad, frente a las proyecciones anteriores a la COVID-19. Es probable que las restricciones a los viajes y el temor prolongado a los contagios afecten a la actividad turística transfronteriza hasta que la transmisión del virus disminuya de forma duradera.

Gráfico 1.16. Correlaciones de revisiones de proyecciones del producto (puntos porcentuales)

Desde abril de 2021, mayores tasas de vacunación contra la COVID-19 y menores tasas de contagio se asocian con mejores expectativas del producto en distintos horizontes, mientras que el aumento de las medidas de apoyo fiscal desde entonces parece más concentrado en lugares en los que la recuperación va con retraso. Las tasas de infección no muestran una relación con las revisiones recientes del producto.

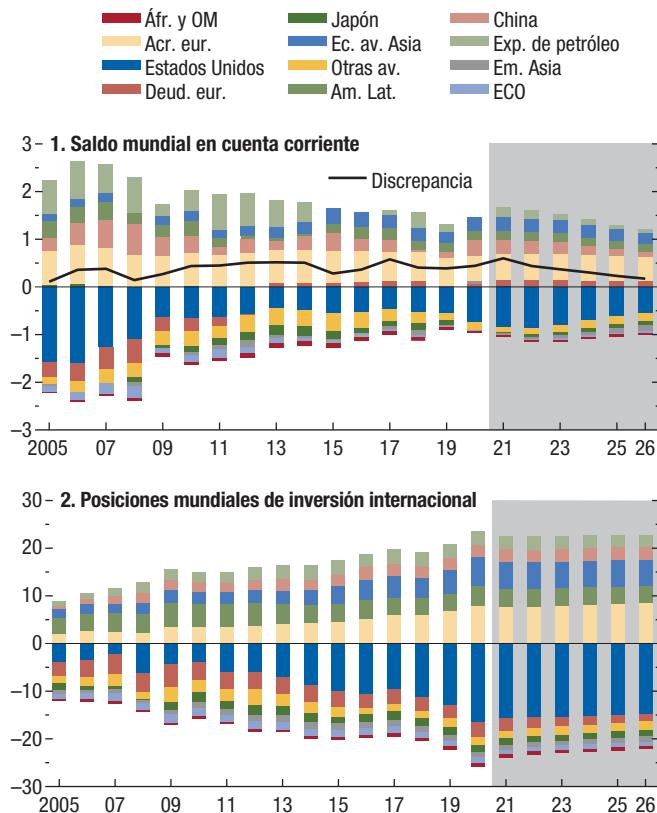


Fuentes: FMI, base de datos de medidas fiscales nacionales en respuesta a la pandemia de COVID-19; *Our World In Data*, y cálculos del personal técnico del FMI. Nota: El gráfico muestra estimaciones puntuales e intervalos de confianza del 90% (con errores estándar consistentes con la heterocedasticidad) de los coeficientes de una regresión (no ponderada) transversal y multinacional de las previsiones de revisiones en diferentes horizontes, desde el informe WEO de abril de 2021, sobre un conjunto de variables explicativas (mostradas) y efectos fijos por región (no mostrados). Las Seychelles están excluidas de la muestra de estimación por ser un valor atípico extremo identificado por la métrica de distancia de Cook. El apoyo fiscal se refiere a gasto adicional ordinario, así como a ingresos fiscales no percibidos y apoyo a la liquidez en respuesta a la COVID-19, entre el 17 de marzo de 2021 y el 5 de junio de 2021, como porcentaje del PIB. Las vacunaciones y los casos son la diferencia en el porcentaje acumulado de la población, respectivamente, con pauta completa de vacunación o diagnosticada con COVID-19, entre el 31 de marzo de 2021 y el 28 de septiembre de 2021. Las variables explicativas están normalizadas para tener una media de cero y una desviación estándar unitaria.

Saldos en cuenta corriente mundiales. Tal como se señala en el Informe sobre el Sector Externo de 2021, los saldos en cuenta corriente mundiales —la suma de los déficits y superávits absolutos— aumentarán por segundo año consecutivo en 2021, tras el incremento de 2020. El aumento de 2020 reflejó el impacto de la pandemia, observado en las exportaciones elevadas de algunos bienes (equipamiento médico, aparatos electrónicos para teletrabajo, bienes de consumo duraderos), el debilitamiento de los viajes y la disminución de los precios del petróleo. Para 2021 el aumento refleja un déficit mayor en Estados Unidos derivado del aumento del apoyo fiscal y del aumento correspondiente de los superávits. Se espera que los saldos en cuenta corriente disminuyan entre 2022 y 2026, como reflejo del descenso anticipado del déficit de Estados Unidos y del superávit de China (gráfico 1.17, panel 1).

Gráfico 1.17. Saldos en cuenta corriente y posiciones de inversión internacional (porcentaje del PIB mundial)

Se prevé que los saldos en cuenta corriente disminuyan entre 2022 y 2026, mientras que se anticipa que los stocks mundiales de activos y pasivos externos se mantengan cercanos a sus máximos históricos.



Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.

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

Posiciones acreedoras y deudoras mundiales. Los stocks de activos y pasivos externos se encuentran cerca de máximos históricos, incluso después de tener en cuenta que el importante aumento de 2020, como porcentaje del PIB mundial, refleja una gran disminución del denominador y los cambios en las valoraciones (gráfico 1.17,

panel 2). Como se señala en el Informe sobre el Sector Externo de 2021, esto presenta riesgos tanto para las economías deudoras como para las economías acreedoras. Se espera que los stocks disminuyan ligeramente en 2021 y que se reduzcan con moderación a partir de entonces, lo que es consistente con la disminución gradual de los saldos en cuenta corriente mundiales.

Aumenta la incertidumbre frente a la amenaza de las nuevas variantes para la resiliencia de la recuperación

El pronóstico del escenario base está sujeto a una incertidumbre importante respecto a la evolución de la pandemia, las perspectivas de inflación y los cambios asociados en las condiciones financieras internacionales. La balanza de riesgos sugiere que los resultados económicos —tanto a corto como a mediano plazo— tienen más posibilidades de decepcionar que de registrar sorpresas positivas.

Por el *lado negativo*, los principales factores de riesgo son los siguientes (algunos de estos aspectos se exploran en escenarios alternativos que utilizan el modelo G-20 del FMI; véase el recuadro de escenario):

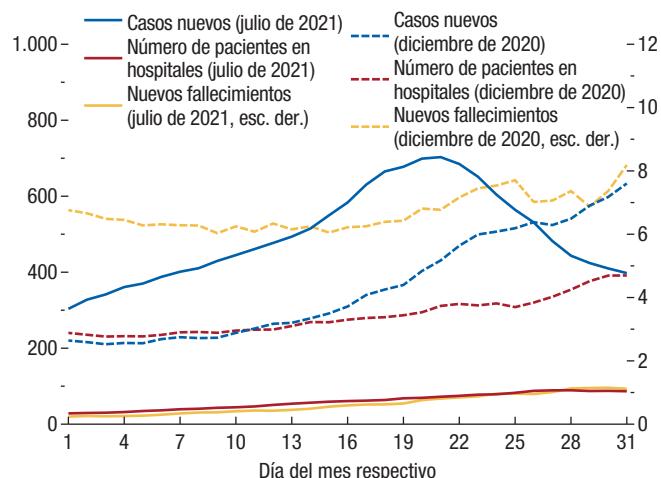
- *La aparición de variantes de SARS-CoV-2 más transmisibles y letales* podría revitalizar la propagación y la intensidad de la pandemia, lo que prolongaría la pandemia y provocaría retrocesos de la actividad económica. Las perturbaciones del comercio y las asimetrías entre la oferta y la demanda podrían aumentar con el cierre de puertos derivado de nuevos confinamientos. Los estudios iniciales sugieren que las vacunas existentes podrían mostrar una eficacia reducida frente a la variante delta, aunque sus niveles de protección frente a la enfermedad grave todavía son altos. Los obstáculos a la distribución mundial de vacunas a países con acceso todavía insuficiente, los altos niveles de indecisión respecto a la vacuna en países con campañas de vacunación avanzadas y otros factores que puedan retrasar una amplia cobertura de vacunación a la población mundial elevan estos riesgos. Cada contagio representa una nueva oportunidad de que el virus muta en un patógeno todavía más nocivo.
- *Asimetrías entre la oferta y la demanda más persistentes, presiones de precios y normalización de la política monetaria más rápida de lo esperado.* Las asimetrías entre la oferta y la demanda inducidas por la pandemia podrían durar más de lo esperado, lo que daría lugar a presiones de precios sostenidas y al aumento de las expectativas de inflación. Frente a esta situación, si

en las economías avanzadas se produce una normalización de la política monetaria más rápida de lo esperado, podría provocarse el endurecimiento repentino de las condiciones financieras internacionales. La volatilidad comprimida y las elevadas valoraciones de los precios de las acciones apuntan a la posibilidad de una rápida revisión de los precios de los activos financieros en el caso de que se produzca una revaluación de las perspectivas (véase el informe GFSR de octubre de 2021). Tal como se expone en el informe WEO de abril de 2021, las economías de mercados emergentes y en desarrollo vulnerables, con altos niveles de endeudamiento en moneda extranjera y grandes necesidades de financiamiento, estarían especialmente expuestas. Las dificultades para refinanciar sus obligaciones externas podrían provocar ajustes bruscos en estas economías, lo que daría lugar a resultados económicos adversos.

- **Volatilidad del mercado financiero.** A nivel más general, en un contexto de tensiones en las valoraciones de los activos, la actitud de los inversionistas podría cambiar rápidamente debido a noticias adversas sobre la pandemia o la evolución de las políticas económicas. Una preocupación apremiante es la actual situación de bloqueo en torno al tope de endeudamiento en Estados Unidos. No elevar este tope antes de que el Tesoro de Estados Unidos se quede sin recursos para cumplir sus obligaciones de gasto y de reembolso de la deuda (lo que, según las estimaciones del Tesoro de Estados Unidos, ocurriría a mediados de octubre) podría tener graves implicaciones para los mercados financieros. De igual forma, una cesación de pagos o reestructuración desordenada de la deuda empresarial a gran escala, por ejemplo en el sector inmobiliario en China, podría tener amplias repercusiones.
- **Un menor paquete de medidas fiscales en Estados Unidos.** El pronóstico de referencia asume un impulso fiscal en Estados Unidos consistente, en términos generales, con el proyecto de ley de infraestructuras, aprobado recientemente por el Senado, y el plan del gobierno de reconstruir las redes de protección social del país. Cualquier modificación significativa en el tamaño o la composición del paquete fiscal tendrá repercusiones para las perspectivas de crecimiento de Estados Unidos y las de sus socios comerciales.
- **Mayor agitación social.** Los casos de agitación social disminuyeron durante las primeras fases de la pandemia, pero aumentaron en el segundo semestre de 2020 y a principios de 2021 (Barrett y Chen, 2021).

Gráfico 1.18. Despliegue de vacunas contra la COVID-19 y resultados sanitarios: El caso del Reino Unido (por millón)

Pese a que, en julio de 2021 y en diciembre de 2020, las trayectorias de las tasas de contagio de COVID-19 en el Reino Unido fueron similares, las tasas de hospitalización y fallecimientos fueron sustancialmente inferiores en julio de 2021, como reflejo de la generalización de las vacunas.

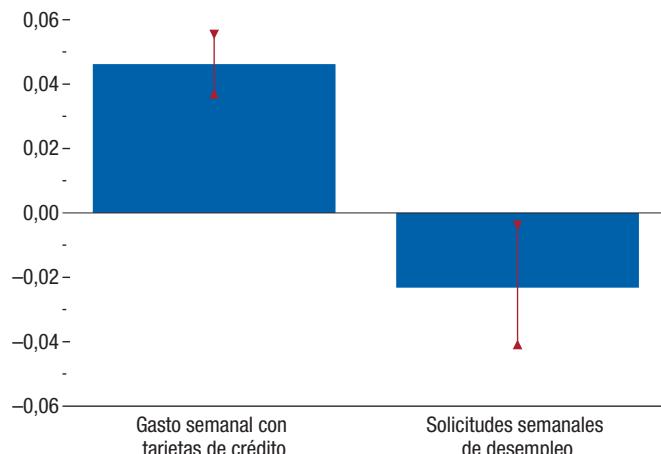


Fuentes: Airfinity, Our World in Data y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Al 31 de julio de 2021, el 56,5% de la población del Reino Unido había completado la pauta de vacunación y el 69% había recibido al menos una dosis. En diciembre de 2020, las tasas eran de cero en la práctica, ya que todavía no había comenzado la campaña de vacunación masiva.

Gráfico 1.19. Vacunaciones contra la COVID-19 y actividad económica en condados de Estados Unidos (variación porcentual, interanual, relativa a los niveles anteriores a la pandemia)

Los condados de Estados Unidos que aumentaron sus tasas de vacunación observaron un aumento del gasto y una reducción del desempleo.

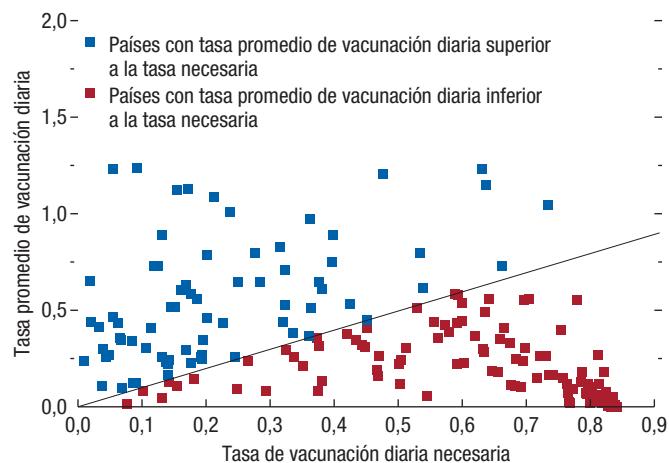


Fuentes: Centros para el Control y la Prevención de Enfermedades, Opportunity Insights Economic Tracker y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: El gráfico muestra el efecto promedio de un aumento de 10 puntos porcentuales en el porcentaje de la población con pauta completa de vacunación. Para el gasto, la muestra de estimación abarca 1.608 condados en las semanas 12 a 21 de 2021. Para las solicitudes de desempleo, la muestra de estimación abarca 378 condados en las semanas 12 a 24 de 2021. El gasto con tarjetas de crédito es la variación interanual como porcentaje del nivel de enero de 2020. Las solicitudes de desempleo se expresan como porcentaje de la fuerza laboral de 2019. Las regresiones controlan por condado y efectos fijos del tiempo por estado.

Gráfico 1.20. Diferencias en las tasas de vacunación de las economías (porcentaje)

Más de la mitad de los países del mundo no se encuentran en vías de lograr el objetivo de vacunar al 40% de su población para finales de 2021.



Fuentes: *Our World in Data* y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Los datos son del 22 de septiembre de 2021. El eje horizontal muestra las tasas de vacunación diaria necesarias para lograr el objetivo del 40% de la población con pauta completa de vacunación para finales de 2021, asumiendo vacunas de dos dosis. El eje vertical muestra las tasas promedio de vacunación diaria en los siete días anteriores. Cada cuadrado corresponde a un país. No se muestran los países que ya han alcanzado el umbral del 40%. La línea indica la línea de 45 grados.

Las causas varían según el país. La frustración con la gestión de la pandemia se yuxtapone, en algunos casos, con el aumento de precios de los alimentos, el lento crecimiento del empleo y la larga erosión de la confianza en las instituciones públicas. Una nueva intensificación podría dañar la confianza y la recuperación. Las recientes tensiones en Afganistán han empeorado la situación humanitaria en la región y están alimentando una nueva ola de refugiados, con el potencial de aumentar aún más las tensiones regionales, los efectos económicos derivados y las presiones fiscales en los países de acogida.

• **Shocks climáticos más negativos.** El cambio climático, el principal factor impulsor de la mayor frecuencia e intensidad de los desastres relacionados con fenómenos meteorológicos, ya ha tenido impactos inmediatos visibles, con efectos derivados más allá de las regiones en las que se producen los desastres. Las presiones migratorias transfronterizas, las tensiones financieras (también entre los acreedores y aseguradores en países no afectados de forma directa por un suceso determinado) y las cargas sanitarias podrían aumentar, con implicaciones que persistan largo tiempo después del evento en sí mismo. En el

contexto de la pandemia actual, los shocks climáticos podrían presentar nuevos retos para la recuperación mundial.

- **Ciberataques.** El aumento de la extensión y daño de los ciberataques a infraestructuras críticas podría representar un nuevo obstáculo para la recuperación (como lo han puesto de manifiesto casos recientes y dañinos de programas de secuestro), en especial con el aumento del teletrabajo y la automatización.

- **Intensificación de las tensiones comerciales y tecnológicas.** Los riesgos geopolíticos se mantienen elevados. La escalada de las tensiones comerciales y tecnológicas, sobre todo entre Estados Unidos y China, podría lastrar las inversiones y el aumento de productividad, lo que generaría obstáculos adicionales en la trayectoria de recuperación.

Por el *lado positivo*:

- **Mayor rapidez en la producción y distribución de vacunas.** Se prevé que, en los próximos meses, estén disponibles grandes cantidades de nuevos suministros de vacunas, tanto en términos de producción de vacunas existentes como de despliegue de vacunas completamente nuevas. Los países con grandes stocks de vacunas no utilizadas también se han comprometido a donarlas. Un ritmo de vacunación más rápido que el asumido en las proyecciones de base tendría un efecto positivo directo sobre la actividad económica. También podría impulsar la confianza de los consumidores y las empresas, desencadenando un aumento del gasto y de las inversiones que fortalecería la recuperación económica.

- **Aumento acelerado de la productividad.** La pandemia ha acelerado el cambio en muchos sectores de la economía, con el aumento de la automatización y la transformación de los lugares de trabajo, que pueden depender más de plataformas tecnológicas para llevar a cabo el trabajo a distancia. El aumento de productividad podría acelerarse como resultado de estos cambios en los sistemas de producción, distribución y pago. De forma más específica, una mayor rapidez y eficacia en el despliegue y la implementación de planes de inversiones estructurales (por ejemplo, en el contexto del impulso previsto a la inversión pública en Estados Unidos y del plan Next Generation EU) podría mejorar las perspectivas de crecimiento a mediano plazo de las regiones cuyas perspectivas poco favorables a largo plazo preocupan desde hace tiempo. A su vez, esto podría dar lugar a inversiones más fuertes y a un crecimiento más robusto a corto plazo.

Gráfico 1.21. Deficiencias en las políticas de cambio climático

Las emisiones mundiales de gases de efecto invernadero están muy lejos de los compromisos nacionales actuales de reducción de emisiones, los que, a su vez, no son suficientemente ambiciosos para limitar el aumento de la temperatura mundial muy por debajo de los 2 °C.



Fuentes: FMI, Climate Change Indicators Dashboard; Banco Mundial, Carbon Pricing Dashboard, y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Las emisiones totales de GEI se calculan excluyendo los efectos potenciales del uso de la tierra, el cambio del uso de la tierra y la actividad forestal. Las estimaciones del FMI de las NDC se basan en los compromisos en agosto de 2021. Los gastos y los ingresos relacionados con políticas medioambientales a nivel de país se agregan utilizando ponderaciones del PIB en paridad del poder adquisitivo para una muestra de países con composición constante; esta muestra abarca países que representan aproximadamente el 30% (gastos) y el 65% (ingresos) del PIB mundial. En el recuadro A.2 del apéndice estadístico se incluyen descripciones más detalladas de todas las variables del gráfico y de sus cálculos. GEI = gases de efecto invernadero; NDC = contribuciones determinadas a nivel nacional.

Medidas de política para fortalecer la recuperación

Las grandes divergencias en las pérdidas económicas y los considerables riesgos a la baja que rodean la coyuntura analizada anteriormente exigen un firme esfuerzo en materia de políticas, tanto a nivel multilateral como nacional, para mejorar las perspectivas de la economía mundial. Esta sección analiza, primero, las medidas multilaterales prioritarias para hacer frente a la pandemia (donde destaca el despliegue de las vacunas), la política climática y la liquidez internacional. Despues, se centra en las políticas nacionales para complementar el esfuerzo multilateral. Estas políticas requerirán una adaptación mucho mayor a las condiciones específicas de cada país y

una mejor focalización, en un contexto en el que, cuanto más dure la pandemia, más limitaciones tendrá el margen de maniobra de la política económica.

Medidas multilaterales con efectos derivados positivos

Despliegue mundial de las vacunas. La comunidad internacional tiene que incrementar sus esfuerzos para vacunar a un número suficiente de personas en todas partes. Esto salvaría millones de vidas al reducir los riesgos de resultados sanitarios graves o de fallecimientos, disminuiría los riesgos de que surjan nuevas variantes y, por tanto, añadiría billones de dólares a la recuperación económica mundial. También reduciría la esperada divergencia entre las recuperaciones de los grupos de economías avanzadas y de economías de mercados emergentes y en desarrollo.

- La mayor parte de las vacunas actualmente aprobadas disminuyen considerablemente el riesgo de enfermedad grave provocada por todas las variantes actuales de la COVID-19 y, por tanto, reducen el número de hospitalizaciones y fallecimientos. El caso del Reino Unido ilustra la eficacia de las campañas de vacunación a gran escala, incluso frente a variantes muy contagiosas. Aunque el número de casos diarios de COVID-19 confirmados en julio de 2021 fue, para la mayor parte del mes, mayor que el observado en diciembre de 2020 (lo que refleja el mayor grado de infecciosidad de la variante delta), las tasas de hospitalización y fallecimientos fueron solo del 10%–20% de los niveles registrados en el primer trimestre del año pasado (gráfico 1.18). La principal diferencia entre los dos momentos es que el Reino Unido, en julio de 2021, había completado la pauta de vacunación de aproximadamente la mitad de su población (dos tercios al menos parcialmente vacunados), mientras que en 2020 no existía ninguna protección en forma de vacuna.
- Además de prevenir resultados sanitarios graves, la evidencia reciente de Estados Unidos sugiere que la vacunación generalizada también puede tener importantes efectos económicos positivos, que reforzarían la recuperación. En los condados de Estados Unidos en los que se incrementó el número de primeras dosis de las vacunas, se produjo un impulso simultáneo en el gasto semanal con tarjetas de crédito y un descenso en las solicitudes semanales de desempleo (gráfico 1.19).
- El FMI ha propuesto un plan para vacunar al menos al 40% de la población de todos los países de aquí a finales de 2021, y al menos al 70% de aquí a mediados de 2022, al mismo tiempo que se aseguren

diagnósticos y terapias adecuadas; este plan ha sido respaldado conjuntamente por la Organización Mundial de la Salud, el Banco Mundial y la Organización Mundial del Comercio (Agarwal y Gopinath, 2021)¹. El plan, con un costo estimado de aproximadamente USD 50.000 millones, tiene el potencial de producir importantes rendimientos sociales y económicos. Más de la mitad de los países del mundo —que representan el 35% de la población mundial— no se encuentran en vías de lograr el objetivo del 40% de aquí a finales de 2021 (gráfico 1.20). Existe una necesidad urgente de que los países con grandes porcentajes de población ya vacunada *donen vacunas*. La propuesta del FMI estima que podrían compartirse al menos 1.000 millones de dosis de aquí a finales de 2021 sin poner en peligro los objetivos nacionales de vacunación. Los recientes compromisos de China, el Grupo de los Siete y otros países son avances en esa dirección, aunque las donaciones deben acelerarse para cumplir con rapidez los compromisos (a mediados de septiembre, solo se había distribuido aproximadamente el 19% de los 850 millones de dosis comprometidas al COVAX en junio por el Grupo de los Siete). También es fundamental *priorizar la distribución de vacunas* a países que todavía carecen de un acceso amplio, inclusive mediante la mejora del suministro a mecanismos de adquisición colectiva, como COVAX. Otra *prioridad es la eliminación rápida de las restricciones a las exportaciones* de equipamiento médico, materias primas y vacunas terminadas. *La diversificación y el aumento de las capacidades de distribución y producción de vacunas* (entre otras cosas mediante la inversión a riesgo en dosis, en nombre de países en desarrollo de bajo ingreso) son importantes para acelerar el logro de una cobertura amplia de la población mundial. Estas medidas mejoraría la disposición para reaccionar y adaptarse a giros inesperados de la pandemia, como por ejemplo la necesidad potencial de dosis de refuerzo si la inmunidad disminuye o surgen nuevas variantes. De forma más general, es fundamental incrementar

¹La meta de vacunar al 70% de la población de aquí a mediados de 2022 está impulsada por los imperativos sanitarios y económicos de poner fin a la pandemia lo antes posible. Esta meta es más alta que la de 60% propuesta originalmente de aquí a mediados de 2022 debido a la aparición de variantes más infecciosas. La meta revisada es congruente con el escenario de riesgo a la baja previsto en la propuesta del personal técnico del FMI por un monto de USD 50.000 millones presentada originalmente en mayo de 2021, en el marco de la cual se destinaban 1.000 millones de dosis *adicionales* a los países de bajo y mediano ingreso, y está de acuerdo con la estrategia actualizada de vacunación mundial de la OMS. Es posible que las metas nacionales deban ajustarse según los grupos de edades y la evolución de la política económica.

el financiamiento en *detección, rastreo y herramientas terapéuticas* para mejorar el diagnóstico y el tratamiento, *al tiempo que se aumente la vigilancia genómica* para la detección temprana de nuevas variantes. Todas las medidas que contribuyan a contener y mitigar los efectos sobre la salud del SARS-CoV-2 cobran mayor importancia en un contexto en que, con la duración de la pandemia, la probabilidad de que el virus se convierta en endémico aumenta.

Mitigación y adaptación al cambio climático. En los últimos meses hemos sido testigos de un arsenal de eventos relacionados con fenómenos meteorológicos extremos, que incluyen: las olas de calor y los intensos fuegos forestales en Canadá y Estados Unidos, las altas precipitaciones y las inundaciones en Europa, la sequía en Brasil y las inundaciones en Asia oriental y meridional. Estos eventos, junto con la evidencia del Grupo Intergubernamental de Expertos sobre el Cambio Climático de que el mundo está experimentando el período más cálido en 100.000 años, han aumentado la preocupación por que las consecuencias extremadamente negativas del cambio climático se produzcan más pronto que tarde, lo que aumenta la urgencia de medidas que reduzcan estos riesgos y mejoren la resiliencia.

- Las emisiones de gases de efecto invernadero provocadas por la actividad humana se encuentran en una trayectoria ascendente pronunciada; la caída provocada por la gravedad de la pandemia se está revirtiendo con rapidez. Los compromisos y el cumplimiento de las medidas para reducir las emisiones deben intensificarse. La ambición de las actuales contribuciones determinadas a nivel nacional para la reducción de las emisiones de gases de efecto invernadero es insuficiente. Estas contribuciones se mantienen muy por encima del nivel coherente con la limitación del aumento de la temperatura promedio mundial a 2 °C por encima de los niveles preindustriales, que es el límite comúnmente acordado para contener los riesgos de efectos catastróficos del calentamiento (gráfico 1.21, panel 1).
- Además, existen todavía pocos signos de acciones concretas en términos de medidas de política agregadas; los ingresos tributarios, como porcentaje del PIB, relacionados con los objetivos de la política medioambiental han tendido a disminuir, en promedio, en los últimos 15 años, mientras que el gasto público en objetivos de política medioambiental, como porcentaje del PIB, ha permanecido en gran medida sin cambios (gráfico 1.21, panel 2). De forma similar, aunque en los últimos años se ha producido un aumento considerable de las

- emisiones de gases de efecto invernadero sujetas al control de regímenes de comercio de emisiones, o de medidas similares de tarificación del carbono, solo se abarca aproximadamente una quinta parte de las emisiones, incluso después de que China adoptara, en julio de este año, su régimen nacional de comercio de emisiones.
- La naturaleza mundial y polifacética del reto del cambio climático exige una respuesta coordinada de política, para lo que la próxima Conferencia sobre el Cambio Climático de las Naciones Unidas (COP26) supone una oportunidad excelente de negociar y concretar. La combinación ideal de políticas incluiría: 1) un precio mínimo internacional del carbono que se ajuste a las circunstancias del país, un instrumento transparente y eficaz que pueda alejar los incentivos de las fuentes de energía más contaminantes; 2) un programa de inversiones públicas verdes y subsidios a la investigación para respaldar el desarrollo y el despliegue de nuevas energías limpias y tecnologías con bajas emisiones de carbono, desde energías renovables hasta el hidrógeno y desde baterías más duraderas y de carga más rápida hasta sistemas de captura, utilización y almacenamiento del carbono; y 3) mecanismos de transferencias focalizadas para garantizar una transición justa y equitativa, mediante la devolución de parte de los ingresos de la fijación de precios del carbono a los hogares más afectados por las políticas climáticas implementadas, al tiempo que se mantengan incentivos de comportamiento para modificar sus componentes de consumo. Como se analiza en el capítulo 3 del informe WEO de octubre de 2020, el impulso a las infraestructuras verdes en la coyuntura actual es una estrategia beneficiosa para todas las partes y puede fortalecer la recuperación de la pandemia mediante inversiones con altos rendimientos —tanto en términos de producto como de empleo—, al tiempo que se aborda uno de los mayores retos de nuestro tiempo (véase también el capítulo 3 del informe GFSR de octubre de 2021 sobre el papel de las finanzas sostenibles para facilitar la transición energética). Al mismo tiempo, el apoyo multilateral, a través de la transferencia transfronteriza de tecnología y de las iniciativas de financiamiento de la lucha contra el cambio climático, puede contribuir a garantizar que la transición no se limite solo a los países que pueden permitirse tales medidas de mitigación. Un análisis del empleo, en función de las tareas de cada ocupación y de si la transformación verde de la economía tendría un impacto directo sobre los empleos, sugiere que la intensidad de tareas verdes del trabajo promedio ha aumentado ligeramente en los

últimos 10 años, hasta justo por debajo del 2,5%. Los trabajos verdes están presentes en todos los sectores, pero más incluso en el sector industrial, donde los trabajadores tienen capacidades e ingresos mayores, lo que apunta a complementariedades entre invertir en la gente y fomentar una economía verde (recuadro 1.2).

Flexibilizar las limitaciones financieras de los países con dificultades y abordar las vulnerabilidades de la deuda.

Los meses de emergencia sanitaria y de débil actividad económica mundial han supuesto importantes intervenciones de las finanzas públicas, que han presionado los presupuestos y causado retos enormes a los países que comenzaron la pandemia con un espacio fiscal ya limitado. El FMI ha intervenido con el suministro de más de USD 110.000 millones en nuevo financiamiento para 86 países desde las primeras fases de la pandemia. Un nuevo impulso a los activos de reserva de los países provino de la *asignación general de derechos especiales de giro*, equivalente a USD 650.000 millones, que tuvo lugar a finales de agosto, en la que las economías de mercados emergentes y en desarrollo recibieron aproximadamente el 40% de la asignación (y potencialmente más a través de la canalización voluntaria de derechos especiales de giro por parte de los países con posiciones externas más sólidas). Estas y otras iniciativas del FMI y la comunidad internacional —incluida la Iniciativa de Suspensión del Servicio de la Deuda (ISSD) del Grupo de los Veinte, ampliada hasta diciembre de 2021— ayudan a los países a evitar reducciones incluso mayores de gasto esencial relacionado con la salud, al tiempo que cumplen con sus obligaciones externas de pago (véase el informe Monitor Fiscal de octubre de 2021).

No obstante, en casos en los que la deuda soberana no es sostenible o en los que las necesidades de financiamiento son grandes, el alivio en forma de liquidez podría no ser suficiente. El Marco Común para Reestructuraciones de Deuda más allá de la ISSD, respaldado por el Grupo de los Veinte el pasado año, tiene como objetivo proporcionar un mecanismo para operaciones oportunas y ordenadas de reestructuración de la deuda, que permitan evitar mayores costos derivados de crisis de deuda dilatadas; sin embargo, su implementación en los países iniciales ha sido lenta, lo que, dado el vencimiento de la ISSD a finales de 2021, exige mejoras urgentes en este ámbito.

Rebajar las tensiones comerciales y tecnológicas y establecer un impuesto mínimo de sociedades internacional. Muchas de las fricciones tecnológicas y comerciales transfronterizas anteriores a la pandemia continúan agravándose. Por ejemplo, el aumento de las restricciones comerciales que se produjo en 2018–19 sigue en vigor y corre el riesgo

de impedir la recuperación. Los países deberían cooperar para eliminar estas restricciones, abordar las causas de las quejas de disputas duraderas y fortalecer el sistema de comercio multilateral basado en normas, entre otras cosas, con la resolución del bloqueo de los nombramientos para el Órgano de Apelación de la Organización Mundial del Comercio. Asimismo, deben concluir un acuerdo sobre el mínimo internacional de la tributación de empresas que ponga fin a la carrera de mínimos y ayude a afianzar el financiamiento público que requieren inversiones críticas.

Políticas nacionales adecuadas a las condiciones de la pandemia y margen de maniobra limitado para aplicar las políticas

Las enérgicas medidas de política que adoptaron rápidamente los países impidieron resultados económicos aun peores durante la recesión del año pasado y han propiciado la recuperación de ese colapso sin precedentes. Como se analizó en el informe WEO de abril de 2021, sin las medidas fiscales directas y las políticas de apoyo a la liquidez que instrumentaron las economías del Grupo de los Veinte en 2020, la contracción de la actividad mundial podría haber sido como mínimo tres veces peor que el resultado actual. Más aún, las medidas extraordinarias de política monetaria —que incluyeron, por primera vez, compras de activos por parte de muchos bancos centrales de mercados emergentes— y los esfuerzos normativos para apoyar el crédito contribuyeron a impedir una crisis financiera sistémica.

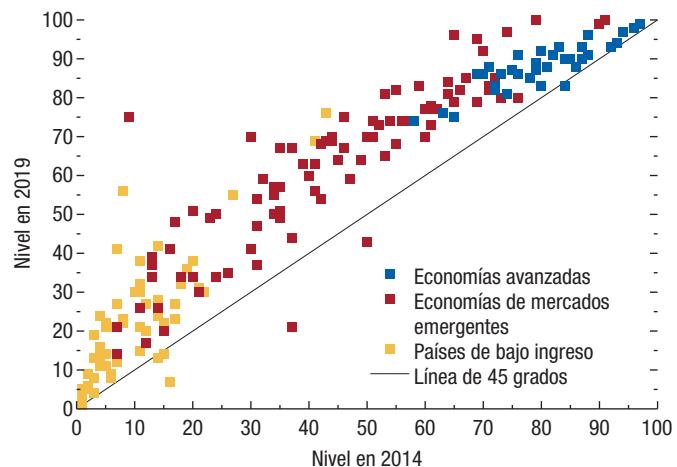
Margen de maniobra reducido, mayores restricciones.

Sin embargo, estas acciones han reducido el margen de maniobra de las políticas en muchos países, lo que los ha dejado con espacio limitado para hacer frente a otros reveses. La deuda pública ha crecido considerablemente en todos los grupos de ingreso (véase el informe Monitor Fiscal de octubre de 2021) y también ha sido drástico el aumento de la inflación en muchos países. Sin embargo, la pandemia está lejos de terminar y su evolución es muy incierta; no puede descartarse la posibilidad de una recuperación intermitente y prolongada. Las políticas nacionales para apuntalar la recuperación se enfrentan a decisiones difíciles en este contexto y, en las economías de mercados emergentes y en desarrollo en particular, deben aplicarse con más limitaciones que al inicio de la crisis.

Políticas con un enfoque que se ajusta a las condiciones económicas y pandémicas de un país. La prioridad debe seguir siendo el gasto crítico en salud —en la campaña de vacunación, las pruebas de detección y los tratamientos— con apoyo de emergencia específico para los

Gráfico 1.22. Acceso a Internet en el mundo
(personas que usan Internet, porcentaje de la población)

Pese a haber mejorado en los cinco años anteriores a la pandemia, aún hay grandes brechas en la proporción de personas con acceso a Internet entre los grupos de economías.

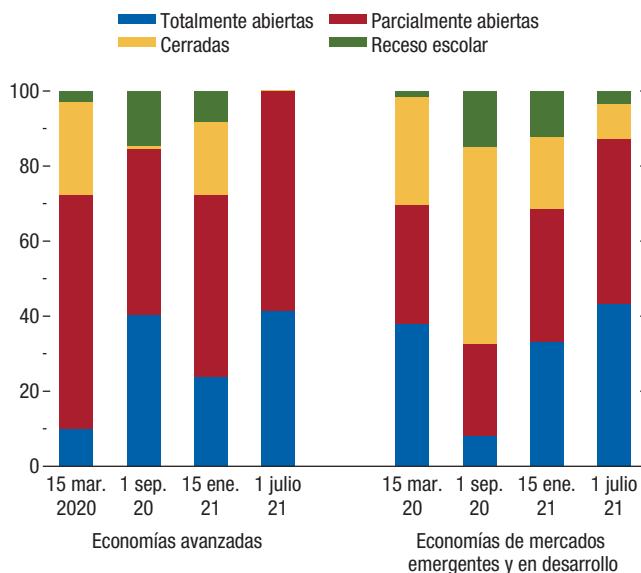


Fuentes: International Telecommunication Union, Base de datos mundial de indicadores de telecomunicaciones/TIC y cálculos del personal técnico del FMI. Nota: Cada cuadrado en el gráfico corresponde a un país. En los países que no disponían de datos correspondientes a 2019, el último valor disponible se muestra en el eje vertical, y el valor de los cinco años previos se muestra en el eje horizontal.

hogares y las empresas que se vieron más afectados por las medidas de salud pública que se tomaron para contener la propagación del virus. Puede ser necesaria ayuda internacional en aquellas economías donde las limitaciones fiscales o las capacidades locales no permiten adoptar más medidas para proteger las vidas. Cuanto más dure la pandemia, también será necesario destinar cada vez más recursos para reconvertir las capacidades de los trabajadores y brindar apoyo para reubicar a los trabajadores de sectores que no logran recuperar la vitalidad que tenían antes de la pandemia. Aun cuando ceda la ferocidad de la pandemia, la campaña continua de vacunación y las inversiones para fortalecer la salud humana deben contribuir a asegurar la recuperación frente a futuros rebrotes. Es posible adoptar medidas paliativas y de apoyo a la demanda en general para sanar las cicatrices del shock y así dar mayor impulso a la economía, en la medida en que lo permita el margen de maniobra de las políticas. También será el momento de invertir en el futuro, aprovechando la oportunidad para promover objetivos a largo plazo y mejorar el potencial y la resiliencia de la economía. Los indicadores de salud —tales como tasas de contagio, hospitalización y mortalidad, así como la proporción de la población vacunada— pueden ayudar

Gráfico 1.23. Cierre de escuelas y matriculación (porcentaje de estudiantes)

Si bien recientemente ha aumentado la proporción de escuelas abiertas, el impacto de la pandemia en la escolarización persiste y daña las perspectivas de futuro de los estudiantes.



Fuentes: Organización de las Naciones Unidas para la Educación, la Ciencia y la Cultura (<https://en.unesco.org/covid19/educationresponse>), y cálculos del personal técnico del FMI.

a las autoridades políticas a reconocer cómo y cuándo adaptar las políticas.

Tener en cuenta las limitaciones de cada país. Además de los vaivenes recurrentes de la pandemia, la naturaleza desconocida de la recuperación complica aún más la formulación de políticas. Las medidas estándar para evaluar la posición cíclica, como la brecha del producto, están sujetas a una incertidumbre aún mayor que en un ciclo económico tradicional. Las políticas macroeconómicas a corto plazo deben apuntar al máximo nivel de empleo sin comprometer la credibilidad de las instituciones responsables de las políticas y, al mismo tiempo, garantizar la sostenibilidad fiscal y la estabilidad financiera. Al mismo tiempo, deben diseñarse políticas a corto plazo que funcionen a la perfección con las medidas para promover los objetivos a largo plazo de un crecimiento más sólido y equitativo y de resiliencia. En concreto:

- Las *políticas fiscales* deben aplicarse dentro de marcos a mediano plazo para lograr un mejor equilibrio entre el apoyo cíclico hoy, el fortalecimiento de protecciones para hacer frente a futuros shocks y la consecución de objetivos estructurales a largo plazo. Es posible mejorar la estabilidad anticíclica y, al mismo tiempo, fortalecer la credibilidad si los marcos fiscales incluyen una regla

operativa clara, un ancla de deuda a mediano plazo reforzada con medidas de ingreso y de gasto previamente aprobadas para que se implementen una vez que haya remitido la fase aguda de la crisis, y cláusulas de escape bien formuladas (Monitor Fiscal de octubre de 2021).

- Los responsables de la política fiscal deben continuar dando prioridad al gasto destinado a poner fin a la pandemia, lo que incluye gasto en producción de vacunas e infraestructura de distribución, instalaciones de almacenamiento y abastecimiento, campañas para promover la aceptación de la vacunación, y trabajadores de salud para aplicar vacunas, pruebas de detección y terapias. Cuanto más dure la pandemia, más se agudizarán las limitaciones del espacio fiscal en algunos países. Las líneas de salvataje, las transferencias y los programas de trabajo a corto plazo tendrán que focalizarse mejor. Para facilitar la reubicación de trabajadores de sectores en contracción a sectores en crecimiento, será preciso instrumentar subsidios para la contratación de personal, asistencia en la búsqueda de empleo y compatibilización de aptitudes, y capacitación laboral, además de apoyo crítico a los ingresos de trabajadores desplazados. A medida que la pandemia esté bajo control, podrá hacerse hincapié en medidas para garantizar la recuperación e invertir en el futuro, en tanto el espacio fiscal lo permita.
- Allí donde el espacio fiscal sea más limitado, en especial en algunas economías de mercados emergentes y en desarrollo, será necesario recortar gastos recurrentes y subsidios mal focalizados a fin de crear espacio para financiar el gasto social y sanitario necesario y las inversiones en infraestructura. Estos esfuerzos pueden apuntalarse con iniciativas para fortalecer el cumplimiento tributario y mejorar la administración de los ingresos públicos. Como se observó, será necesario un fuerte apoyo internacional, en particular para las economías vulnerables, para complementar las iniciativas nacionales.
- La *política monetaria* no debe perder de vista la credibilidad que tanto le ha costado ganar a los bancos centrales para mantener la estabilidad de precios. Como ha demostrado la experiencia reciente con la compra de activos a gran escala, los bancos centrales independientes con marcos normativos creíbles pueden implementar apoyo anticíclico de manera más eficaz durante las contracciones, lo que pone de relieve su valor al responder a los shocks (recuadro 1.3). En esta coyuntura sin precedentes, una comunicación transparente y clara sobre las perspectivas de la política monetaria resulta aún más crítica. En particular, la configuración de las expectativas seguirá dependiendo fundamentalmente de

una comunicación clara del banco central sobre la persistencia de los catalizadores de la inflación, cualquier cambio de opinión en materia inflacionaria y sobre las perspectivas de la política monetaria.

- Aunque, en general, los bancos centrales pueden hacer caso omiso a las presiones transitorias de inflación y evitar medidas de endurecimiento monetario hasta que haya más claridad sobre la dinámica subyacente de precios, deben estar preparados para actuar con rapidez si la recuperación se fortalece más rápido de lo esperado, como hizo el Banco de Canadá cuando redujo la escala de sus programas de compras de activos en abril y julio. Urgen medidas preventivas cuando hay riesgo tangible de aumento de las expectativas de inflación y de incrementos de precios más persistentes.
- La toma de decisiones es particularmente difícil para los bancos centrales con doble mandato en economías que enfrentan aumento de la inflación en un contexto de tasas de desempleo aún débiles y atonía en el mercado laboral. La respuesta en ese contexto, en el cual aumentan considerablemente los riesgos de que se desanclen las expectativas de inflación, podría ser endurecer la política monetaria para anticiparse a las presiones de precios, incluso si eso implica retrasar la recuperación del empleo. La alternativa de esperar a resultados más sólidos de empleo mientras se acumulan las presiones de precios plantea el riesgo de que el aumento de la inflación efectivamente se materialice, creando más incertidumbre y socavando la credibilidad del banco central, lo que podría frenar la inversión privada y conducir precisamente a una recuperación más lenta del empleo, lo que el banco central pretende evitar cuando decide esperar para endurecer la política monetaria.
- En las economías donde la recuperación se está fortaleciendo, la inflación ha subido y las protecciones sanitarias —como la vacunación generalizada— constituyen un baluarte eficaz contra la pandemia, los bancos centrales pueden dar señales más contundentes de la próxima normalización monetaria. En Estados Unidos, el escenario de base prevé una recuperación fuerte y sostenida y espera una producción superior a su potencial durante gran parte del horizonte de previsión. A medida que este escenario se afiance, la Reserva Federal debería comunicar una reducción de las compras de activos y comenzar a recortar las compras a fines de 2021, a fin de preparar el terreno para un aumento de la tasa de política a fines de 2022. En cambio, en los países donde las presiones de inflación están contenidas, las expectativas de inflación se mantienen por debajo de la meta fijada por el banco central y persiste la atonía en los mercados

laborales —por ejemplo, la zona euro y Japón— la política monetaria puede seguir siendo expansiva.

Políticas del sector financiero y marcos de resolución.

Las medidas para promover el crédito y estabilizar los balances, lo que incluye garantías de crédito, moratorias de deuda y la liberación de reservas de capital y liquidez, deberían ser más focalizadas (véase el informe GFSR de octubre de 2021). Por ejemplo, el apoyo puede centrarse en bancos más pequeños pero viables y empresas en sectores donde la recuperación está rezagada debido a la preocupación constante relacionada con la salud. Al mismo tiempo, las autoridades deben fortalecer los mecanismos extrajudiciales para acelerar la resolución de casos de sobreendeudamiento, facilitando la reasignación del capital y reduciendo el riesgo de mantener a flote a empresas zombi de baja productividad.

Preparación para un posible endurecimiento de las condiciones financieras externas. Si bien puede ser difícil predecir el momento exacto, el fortalecimiento de la recuperación en economías avanzadas presagia un posible fin del apoyo monetario extraordinario y un aumento de los rendimientos. Las economías de mercados emergentes y en desarrollo deben prepararse para un posible aumento de las tasas de interés en las economías avanzadas mediante prórrogas de vencimientos de deuda de ser viable, reduciendo de esa forma sus necesidades de refinanciamiento. Los organismos reguladores también deben enfocarse en limitar la acumulación de descalces en los balances. En países con mercados financieros profundos y bajos descalces en el balance, la flexibilidad del tipo de cambio puede ayudar a absorber shocks y, al mismo tiempo, permitir que la política monetaria se ocupe de las condiciones macroeconómicas del país. Sin embargo, la intervención en el mercado cambiario y las medidas de control temporario de los flujos de capital pueden resultar útiles en algunas circunstancias en países con vulnerabilidades en sus balances y fricciones de mercado. Estas medidas pueden aumentar la autonomía de la política monetaria para responder a la evolución de la inflación y de la producción nacional (Adrian, Gopinath y Pazarbasioglu, 2020), pero no deben sustituir el ajuste macroeconómico necesario.

Prepararse e invertir para la economía pospandémica a más largo plazo

Aun si la pandemia se está reintensificando y su duración es muy incierta, los desafíos que enfrentarán los responsables de las políticas en la economía una vez que ceda la crisis son cada vez más evidentes. Si se

materializan los riesgos de una evolución desfavorable de la pandemia, podría ser necesario realizar un gasto mayor en atención sanitaria con carácter permanente (lo que incluye infraestructura médica) para adaptarse a un entorno más adverso de la enfermedad. Fuera de estos posibles cambios, los principales desafíos radican en propiciar nuevas oportunidades de crecimiento y productividad en relación con la tecnología verde y la digitalización, corregir el revés para la acumulación de capital humano y poner freno al aumento de la desigualdad. Al mismo tiempo, debido a los elevados niveles de endeudamiento en muchos países, será necesario tomar medidas para dar sostenibilidad a las finanzas públicas. Una vez que las economías estén firmemente encaminadas hacia una recuperación duradera, las políticas tendrán que abordar estos desafíos con mayor contundencia.

- *Fomento de nuevas oportunidades de crecimiento mediante la ecologización de la economía y la digitalización.* Como se analizó previamente, una campaña de inversión verde contribuiría a la transición hacia una economía más limpia, al tiempo que generaría nuevas oportunidades de crecimiento, por ejemplo en los sectores de la construcción y la energía. Así también, la inversión en banda ancha para mejorar el acceso a Internet puede ayudar a reducir la brecha digital (gráfico 1.22). Con base en políticas para asegurar la recuperación, las reformas estructurales que buscan reducir las rigideces del mercado laboral, sanear los balances y mejorar la competencia también pueden ayudar a reasignar recursos hacia sectores en crecimiento y aumentar la productividad a largo plazo.
- *Corregir los revés sufridos por la acumulación de capital humano.* La pérdida mundial de aprendizaje durante la pandemia debido a los cierres temporales de las escuelas (gráfico 1.23) podría tener efectos a largo plazo en las ganancias individuales y el crecimiento de la productividad agregada. A fin de corregir el revés en la acumulación de capital humano y el potencial a largo plazo, las autoridades posiblemente deban ensayar diversas estrategias, lo que incluye una mayor carga horaria en los colegios en los próximos años, capacitación adicional de los docentes sobre métodos que permitan recuperar el terreno perdido, y la ampliación de los programas de estudio extracurriculares (véanse J-PAL, 2019 y Banco Mundial, 2020a, que citan ejemplos de estrategias y herramientas). Asimismo, los programas de educación y formación vocacional posiblemente deban adecuarse a la evolución de la demanda laboral pospandemia, donde más empleos requerirán el dominio de tecnologías digitales y habrá

más necesidad de empleo en sectores que exigen mayor especialización (como el de salud).

- *Disminución de la desigualdad.* El revés para la acumulación de capital humano es una dimensión en la que la desigualdad posiblemente aumente como consecuencia de la pandemia. Más allá de las políticas para mejorar el rendimiento académico, las medidas de gasto capaces de mejorar la resiliencia de los individuos y las familias y reducir la desigualdad incluyen una mayor cobertura de la asistencia social, mediante transferencias de efectivo condicionadas, beneficios alimentarios en especie y cobertura médica para hogares de bajo ingreso, y la ampliación del seguro social (lo que incluye prestaciones por desempleo para los trabajadores independientes y subcontratados y un aumento de la licencia disponible por enfermedad y por razones familiares con goce de sueldo).
- *Resolver el sobreendeudamiento soberano.* El margen de maniobra para iniciativas que buscan abordar los desafíos de la economía pospandémica es acotado en muchas instancias, en especial entre las economías de mercados emergentes y en desarrollo. Incluso con tasas de interés relativamente bajas, las cargas del servicio de la deuda general de las economías de mercados emergentes se incrementarán debido al fuerte aumento del stock de deuda durante la pandemia. Los gobiernos con grandes stocks de deuda y pesada carga de intereses tendrán que adoptar medidas de ingreso y gasto para aliviar la situación. Por el lado de los ingresos, estas medidas incluyen un aumento progresivo de los impuestos sobre la renta, una reducción de las lagunas fiscales y de las deducciones, la adopción de impuestos al valor agregado con un buen diseño y la ampliación de la base tributaria, por ejemplo, recurriendo más a declaraciones electrónicas y fortaleciendo la capacidad para gravar los inmuebles. Estas iniciativas pueden complementarse con esfuerzos para reducir la magnitud de subsidios mal focalizados y mejorar la gobernanza de la inversión pública (por ejemplo, con mayor transparencia y divulgación de contrataciones y adquisiciones públicas, la creación de partidas presupuestarias específicas y la realización de auditorías periódicas de los proyectos). Dichas medidas tendrán particular importancia para los países en desarrollo de bajo ingreso, donde el progreso hacia los Objetivos de Desarrollo Sostenible sigue siendo un reto fundamental. Como se observó anteriormente, la comunidad internacional deberá tener una participación más activa en la ayuda a estos países, que incluya tanto reestructuración como reperfilamiento de la deuda, donde sea necesario.

Recuadro de escenario 1. Escenarios a la baja

Este recuadro analiza dos escenarios a la baja: en el primero, las expectativas de inflación de Estados Unidos crecen más de lo previsto en los próximos tres años; en el segundo, se consideran las consecuencias de vivir con una COVID-19 endémica bien entrado el mediano plazo.

Riesgo de un aumento de las expectativas de inflación en Estados Unidos: Si bien las expectativas de inflación han estado relativamente bien ancladas en la mayoría de los países industriales durante un largo tiempo, están comenzando a confluir una serie de factores, como se analiza en los capítulos 1 y 2. Estos factores parecen ser especialmente apremiantes en el caso de Estados Unidos. La elevada inflación actual de Estados Unidos, un riesgo real de que la inflación pueda mantenerse persistentemente alta y cierta incertidumbre en cuanto al grado exacto de tolerancia que tendrá la Reserva Federal ante esta inflación elevada podrían conducir a un aumento persistente de las expectativas de inflación.

Aquí se utiliza el Modelo G-20 del FMI para evaluar las implicaciones de una secuencia de shocks imprevistos de $\frac{1}{2}$ punto porcentual en las expectativas de inflación estadounidense en el período 2022–24. Los shocks luego desaparecen en el período 2025–26. Se presume que las sorpresas inflacionarias determinadas por las expectativas superan la zona preferida por la Reserva Federal, según su nuevo marco de metas de inflación promedio, lo que la obliga a intervenir. El aumento de las tasas de política y de la prima por plazo se traduce en tasas de rentabilidad más altas a largo plazo en Estados Unidos (casi 100 puntos básicos por encima del escenario de base, en su punto más alto). Estas se transmiten a escala mundial según un análisis empírico de efectos secundarios. Se supone que no hay respuesta de la política monetaria en Japón y la zona euro (porque no hay margen de maniobra) ni en las economías de mercados emergentes (por temor a desatar salidas de capital). La línea azul del gráfico de escenario 1.1 muestra el impacto simulado. Más aún, se presume que aumentan las primas por riesgo de países específicos en función de la evaluación de vulnerabilidades relativas que realiza el personal técnico del FMI (que llega a un promedio máximo de 150 puntos básicos en 2024). Este impacto se ve representado en la línea roja.

Los autores de este recuadro son Allan Dizioli, Keiko Honjo, Benjamin Hunt y Susanna Mursula.

Gráfico de escenario 1.1. Aumento de las expectativas de inflación en Estados Unidos



Fuentes: FMI, Simulación del modelo G-20, y estimaciones del personal técnico del FMI.

Nota: EA = economías avanzadas; IPC = índice de precios al consumidor; EMED = economías de mercados emergentes y en desarrollo.

Recuadro de escenario 1 (continuación)

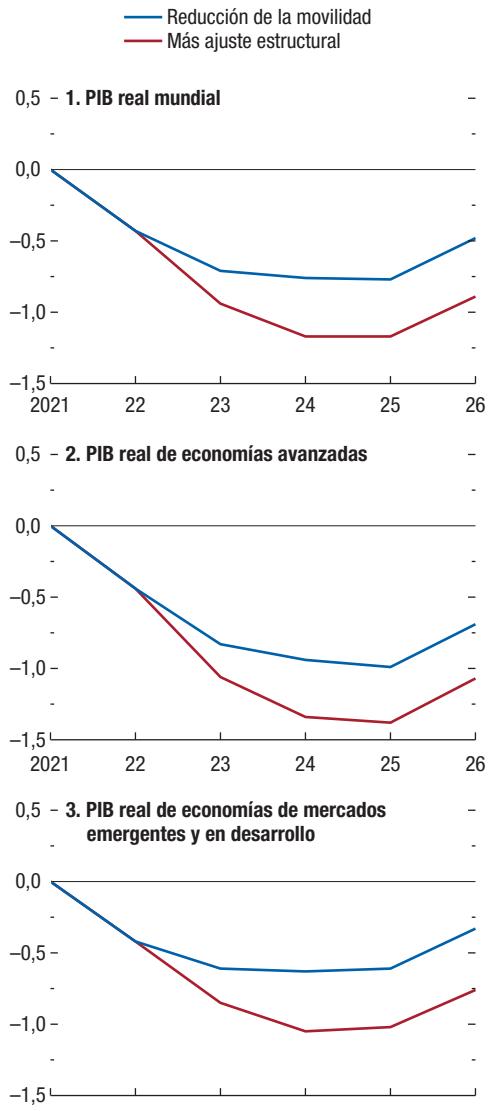
Como consecuencia de estos factores, la producción estadounidense se sitúa casi 1¼% por debajo del escenario de base en 2026. En el mundo, la producción también se sitúa aproximadamente 1¼% por debajo del escenario de base para 2026. Las economías de mercados emergentes sufren de manera desproporcionada: el PIB cae justo más de 1½% en su punto mínimo, prácticamente cuatro veces más que la contracción del PIB de las economías avanzadas, excluido Estados Unidos.

COVID-19 endémica: El segundo escenario a la baja analiza las posibles consecuencias de tener que convivir con la COVID-19 bien entrado el mediano plazo. Este escenario responde a dos motivaciones. En primer lugar, aunque elementales en la lucha contra la pandemia, las vacunas no pondrán fin por sí solas a la circulación del virus. En segundo lugar, debido a la disponibilidad limitada de vacunas y a la resistencia a la vacunación, es posible que siga habiendo un número significativo de personas no vacunadas durante largo tiempo.

Al tener que convivir de manera continua con la COVID-19, es posible que la actividad de muchos sectores en contacto intensivo nunca vuelva a los niveles anteriores a la pandemia y deban realizarse ajustes significativos. Para estimar cómo podría evolucionar este escenario, se amplió en varias dimensiones el modelo estándar SEIRD con vacunas para incorporar las noticias recientes sobre la eficacia y la penetración de las vacunas.

El análisis presume que la eficacia de la vacuna contra los contagios disminuye con el tiempo a solo 50% después de seis meses; las personas no vacunadas contagiadas contagian un 40% más que las personas contagiadas vacunadas; el riesgo de contagio del virus es tan alto como el de la variante delta; las vacunas tienen una eficacia de 100% para prevenir fallecimientos en los primeros seis meses y luego la eficacia desciende a 90%; y la resistencia a la vacuna habrá de limitar la proporción de la población con el esquema completo de vacunación incluso una vez que el virus se haya vuelto endémico. Se utilizan encuestas para estimar la proporción final de la población totalmente vacunada. Más aún, se supone que las personas reducirían voluntariamente su movilidad, de modo que habría un 50% menos de fallecimientos de los que habría con los niveles de movilidad previos a la pandemia. Más aún, como las empresas mejoran sus modelos de trabajo híbrido y las tecnologías de teletrabajo también mejoran, la elasticidad del PIB respecto de la movilidad se ve reducida aún más y es tan solo una tercera parte de la elasticidad que se observa en el primer trimestre de 2021.

Gráfico de escenario 1.2. La vida con COVID-19 (desviación porcentual respecto del escenario base)



Fuentes: Simulación del modelo G-20 y estimaciones del personal técnico del FMI.

Las disminuciones de la demanda interna estimadas a partir del análisis basado en el modelo SEIRD conforme los supuestos anteriores se plasman en el Modelo G-20 del FMI para estimar el impacto mundial, incluidos los efectos secundarios a través del comercio. Los resultados simulados se presentan en la línea azul del gráfico de escenario 1.2. Además del impacto directo en la demanda a raíz de una menor movilidad,

Recuadro de escenario 1 (continuación)

se necesitarán cambios estructurales para reducir al mínimo el impacto del virus a mediano plazo. Parte del stock de capital existente dejará de ser viable y será necesario contar con nuevo capital. El crecimiento de la productividad se reducirá temporalmente mientras las empresas se adaptan a las limitaciones adicionales. Es posible que la tasa natural de desempleo aumente a medida que se reasigna la mano de obra. El escenario presume que estas fuerzas tendrán aproximadamente la mitad de la magnitud que se supone para los efectos de

cicatrización del escenario de base. El impacto adicional estimado de estos cambios estructurales se muestra en la línea roja del gráfico de escenario 1.2.

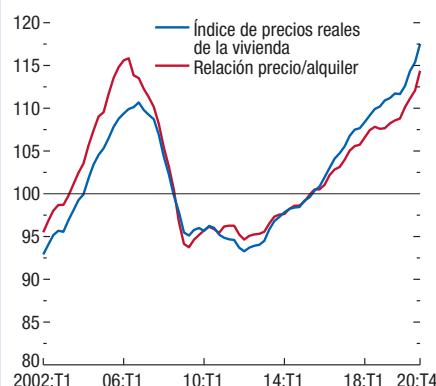
Se estima que estos factores reducirán el PIB mundial en más de 1% para 2025, y que posteriormente comenzará una recuperación gradual hacia nivel del escenario de base. Las economías avanzadas sufren un impacto negativo mayor que las economías de mercados emergentes debido a las estimaciones sobre resistencia a la vacunación.

Recuadro 1.1. Precios de la vivienda e inflación de precios al consumidor

El rumbo se mantiene

Pese a las expectativas de que los precios de la vivienda disminuirían en períodos de recesión (Igan *et al.*, 2011; Duca, Muellbauer y Murphy, de próxima publicación), los precios reales de la vivienda se incrementaron en promedio 5,3% a nivel mundial en 2020, coincidiendo con profundización de la desaceleración económica provocada por la pandemia. Lo que quizás sea más llamativo es que esta tasa de crecimiento anual ha sido la más elevada registrada en los últimos 15 años (gráfico 1.1.1). Mientras los precios de la vivienda siguen creciendo de manera ininterrumpida, el alquiler residencial lo hace con menor intensidad, y en el mismo período aumentó 1,8%, en promedio, en el conjunto de países¹.

Gráfico 1.1.1. Indicadores mundiales de la vivienda (índices ponderados por el PIB, 2015 = 100)



Fuentes: Banco de Pagos Internacionales, Haver Analytics y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: La muestra abarca 57 países. Los datos sobre precios nominales de la vivienda se deflactan por el índice de precios al consumidor.

Los autores de este recuadro son Nina Biljanovska, Chenxu Fu y Deniz Igan.

¹La variable representativa de los alquileres es el componente de gasto en alquileres del índice nacional de precios al consumidor (IPC), debido a la falta de datos disponibles sobre los alquileres de mercado en los diferentes países. Cabe señalar que la variable representativa usada para el IPC podría desviarse de las tasas de alquiler que piden los arrendadores. En Estados Unidos, por ejemplo, el índice de alquileres (basado en datos de apartmentlist.com) registra un aumento mensual medio de 0,18% en 2017–19, frente a un aumento mensual medio de 0,3% en el componente de alquiler de residencia primaria en el IPC (publicado por la Oficina de Estadísticas Laborales). Las dos series divergen considerablemente en 2020, observándose que mientras el índice de alquileres disminuye 1,2%, el componente de alquiler de residencia primaria registra un aumento de 1,8%. Esta importante

Consecuencias de un calentamiento del mercado inmobiliario para los precios al consumidor

La fuerte subida de los precios de la vivienda se produce en un contexto de creciente incertidumbre en torno a la dinámica de la inflación después de la pandemia (véase el capítulo 2). Los precios de la vivienda son importantes a efectos de la inflación porque están vinculados, a través de una ecuación de fijación de los precios de los activos, a dos medidas de los costos de la vivienda que podrían influir en el IPC. Una de ellas es el alquiler efectivamente pagado por los inquilinos. La otra es el alquiler imputado, también llamado valor locativo, una estimación del precio que los propietarios deberían pagar si alquilaran su propia vivienda²³. En conjunto, el componente de alquileres representa en promedio aproximadamente 20% del IPC⁴.

¿Cuánto se prevé que aumente la inflación?

La medida en que los precios de la vivienda se incorporan a los componentes del IPC basados en alquileres depende de la naturaleza y la persistencia de la dinámica

divergencia puede obedecer en parte a las medidas de políticas de apoyo que prohíben los desahucios durante la pandemia.

²Se observan variaciones en las formas en que los distintos países incorporan cualquiera de estos componentes en sus indicadores de inflación. Algunos incluyen solo el alquiler efectivo; otros también incluyen el alquiler imputado. Los datos sobre estos subcomponentes de las series del IPC nacional están disponibles para 45 países, de los cuales solo un tercio consideran el costo del alquiler *imputado* además de los costos de alquiler *efectivo* para calcular el IPC. Los precios de las viviendas propiamente dichos no se incluyen en el IPC porque las compras de viviendas se consideran inversión, no consumo. Además, si bien muchos países usan el método de equivalencia del alquiler para estimar el costo de las viviendas ocupadas por sus propietarios, unos pocos (por ejemplo, Australia y Nueva Zelanda) utilizan el método de la adquisición neta a fin de captar el costo de adquisición de una vivienda, excluyendo el componente del terreno pero incluyendo los costos de transferencia, seguro y mantenimiento.

³Desde un punto de vista teórico, el alquiler equivalente del propietario sobrevalora el costo de las viviendas ocupadas por sus propietarios porque no tiene en cuenta ni las ganancias de capital ni el tratamiento tributario favorable que obtienen los propietarios de viviendas (Dougherty y van Order, 1982; Muellbauer, 2011). La alternativa de *usar el costo*, que es mejor desde el punto de vista teórico, es difícil de ejecutar en la práctica dadas las dificultades que implica medir las ganancias de capital y las primas por riesgo previstas.

⁴Esta ponderación va de 14% a 49% en los distintos países, y 15% y 23% corresponden a los percentiles 25 y 75, respectivamente. En la mayoría de los casos en que se obtienen aproximaciones de los costos de ocupación por parte del propietario a partir del método de equivalencia del alquiler, no se tienen en cuenta otros gastos relacionados con el alojamiento, como mantenimiento y servicios públicos.

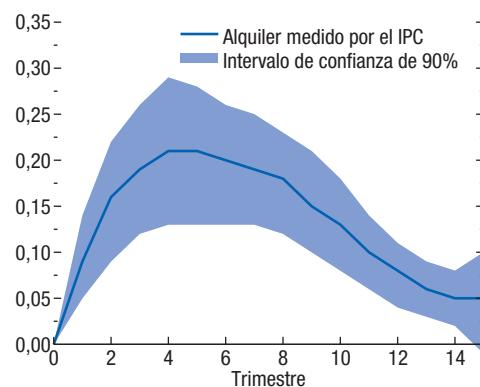
Recuadro 1.1 (continuación)

observada⁵. Una estimación multinacional del vínculo entre el crecimiento de los precios nominales de la vivienda y la inflación de los alquileres medida por el IPC indica que un incremento interanual de 1 punto porcentual de los precios nominales de la vivienda en el trimestre siguiente está asociado a un aumento acumulado de 1,4 puntos porcentuales de la inflación anual de los alquileres en un período de dos años (gráfico 1.1.2)⁶. Este efecto es más pronunciado en el cuarto trimestre después del incremento y se mantiene aproximadamente durante tres años. Por tanto, si tenemos en cuenta que los costos de alquiler representan en torno a 20% de la cesta de consumo, un incremento de 5,3% de los precios nominales de la vivienda —lo cual corresponde al crecimiento de los precios nominales de la vivienda entre el cuarto trimestre de 2019 y el cuarto trimestre de 2020: se traduciría en un aumento acumulado de 1,5 puntos porcentuales de la inflación en un período de dos años. Se mantiene la incertidumbre en torno al traspaso a la inflación general y el grado de persistencia, supeditados estos a la evolución de los factores impulsores del aumento de los precios de la vivienda: el entorno de tasas de interés extremadamente bajas durante mucho tiempo, que ha presionado muy a la baja las tasas de interés de los préstamos hipotecarios; la reducida oferta

⁵Los alquileres no son de carácter tan procíclico como los precios (véase, por ejemplo, Glaeser y Nathanson, 2015). Algunas de las posibles explicaciones son el carácter no prospectivo y la rigidez de los alquileres (por ejemplo, debido a contratos de alquiler a largo plazo).

⁶La especificación econométrica que se utiliza para estimar el impacto de los movimientos de precios de la vivienda en la inflación del alquiler según el IPC es la siguiente: $\Delta \ln(rent_{i,t}^b) = \sum_{k=1}^4 \gamma_k^b \Delta \ln(rent_{i,t-k}) + \sum_{k=1}^4 \beta_k^b \Delta \ln(nhp_{i,t-k}) + \sum_{k=1}^4 \gamma_k^b \Delta \ln(cpi_exp_{i,t-k}) + \delta_i^b + \theta_t^b + \epsilon_{i,t}^b$, donde i indexa los países y t indexa los trimestres, $\Delta \ln(rent_{i,t}^b)$ es la tasa de crecimiento anualizada del alquiler en el IPC, $\Delta \ln(nhp_{i,t-k})$ es la tasa de crecimiento anualizada de los precios nominales de la vivienda, $\Delta \ln(cpi_exp_{i,t-k})$ representa las expectativas de inflación para el año corriente, δ_i^b son los efectos fijos de país, θ_t^b son los efectos fijos de tiempo, y $\epsilon_{i,t}^b$ son los errores estándar agrupados a nivel de país. La ecuación de regresión se estima usando proyecciones locales a lo largo de un horizonte $b = 14$, y el coeficiente de intereses es β_{11}^b , trazado en el gráfico. La muestra es un panel (no equilibrado) de 45 países a lo largo de 1970:T1–2020:T4.

Gráfico 1.1.2. Respuesta de la inflación del alquiler medida por el IPC ante un shock de 1 punto porcentual de los precios nominales de la vivienda (puntos porcentuales)



Fuentes: Haver Analytics, institutos nacionales de estadística y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: IPC = índice de precios al consumidor.

de vivienda⁷, provocada por la insuficiencia de producción y la resistencia a poner a la venta los inmuebles; y el desplazamiento de los patrones de consumo en favor de la vivienda y en detrimento de, por ejemplo, los viajes, las comidas en restaurantes y el ocio (véase en el capítulo 1 del informe GFSR de octubre de 2021 un análisis de los precios de la vivienda en riesgo). Asimismo, más allá del traslado a la inflación a través del componente de alquileres, las autoridades económicas tienen otras razones para el seguimiento y la adopción de medidas en respuesta al aumento de los precios de la vivienda cuando sea necesario: los efectos sobre la asequibilidad y el costo de vida; la posible asignación inadecuada de recursos y el riesgo de recalentamiento, incluso a falta de presiones inflacionarias visibles; y las repercusiones sobre la estabilidad financiera.

⁷En Estados Unidos, por ejemplo, el número de días en el mercado disminuyó drásticamente en 2021, de aproximadamente 45 días a 35 días en el caso de apartamentos o condominios, mientras que en el caso de viviendas unifamiliares la disminución fue aún más marcada, a apenas 20 días.

Recuadro 1.2. Empleo y economía verde

Llegar a reducir las emisiones de gases de efecto invernadero en la medida necesaria para mitigar el calentamiento global pasa por transformar la economía mundial. Esta transformación económica verde probablemente acarrearía un desplazamiento de los trabajadores en detrimento de los procesos de producción con altas emisiones de carbono y efectos devastadores para el medio ambiente y en favor de puestos de trabajo que ayuden a reducir las emisiones de gases de efecto invernadero y mejorar la sostenibilidad ambiental. Estos trabajos “verdes” o “más verdes” comportan actividades más nuevas que utilizan tecnologías emergentes, cuya demanda presumiblemente aumentará a medida que la economía vaya ecologizándose (por ejemplo, trabajos relacionados con la instalación y el mantenimiento de dispositivos de energía solar y eólica) y actividades que ya existían pero que han mejorado o modificado en gran medida el conjunto de capacidades que se requieren en una economía con bajas emisiones de carbono (por ejemplo, trabajos en talleres de reparación de automóviles, centrales eléctricas y explotaciones mineras)¹. Pero, ¿cuál es la prevalencia de estos trabajos en la economía, qué sectores y tipos de trabajadores los tienen, y cuál ha sido la tendencia reciente de su crecimiento? En este recuadro se analizan estas cuestiones y se ofrecen distintas previsiones sobre los efectos que la transición verde podría tener sobre el mercado laboral.

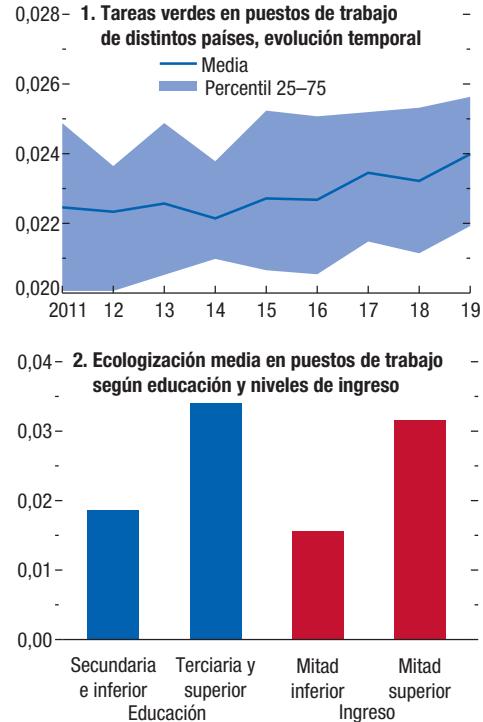
Uno de los principales interrogantes que se plantean a las autoridades económicas es cómo afectará al empleo la transición a una economía más verde, tanto a nivel agregado como en los distintos sectores y niveles de especialización. Un primer paso para resolver este interrogante es definir qué se considera empleo verde. En este recuadro, se emplea la taxonomía de O*NET Resource Center (2021) para determinar si un empleo es verde o no. Esta taxonomía permite clasificar las actividades en tres categorías: 1) actividades nuevas basadas en tareas que utilizan tecnologías emergentes para ecologizar la economía; 2) actividades que se prevé que sufran cambios significativos en cuanto al tipo y la composición de las tareas que llevan a cabo debido a la ecologización de la economía, y 3) otras actividades,

Los autores de este recuadro son John Bluedorn y Niels-Jakob Hansen, con la asistencia de Savannah Newman.

¹En O*NET Resource Center (2021) pueden consultarse detalles sobre la clasificación de actividades basada en tareas según la relación con la ecologización de la economía. Para consultar ejemplos de estudios que aplican esta taxonomía a Estados Unidos, véanse Consoli *et al.*(2016); Bowen, Kuralbayeva y Tipoe (2018); y, en particular, Vona *et al.* (2018).

Gráfico 1.2.1. Tareas verdes en puestos de trabajo de distintos países y grupos de trabajadores

(proporción de tareas verdes en empleo)



Fuentes: Encuesta de Población Activa de la Unión Europea, O*NET, Encuesta Continua de Población de Estados Unidos y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: El gráfico muestra el percentil 25, la media y el percentil 75 de distintos países. El indicador de tareas verdes se calcula como promedio ponderado por el empleo de las tareas que son verdes en distintas actividades de una economía (Vona, Marin y Consoli, 2019). La muestra incluye AUT, BEL, CHE, CYP, CZE, DEU, DNK, ESP, FIN, FRA, GBR, GRC, HRV, HUN, IRL, ISL, ITA, LTU, LUX, NLD, NOR, POL, PRT, ROU, SVK, SWE y USA. En las leyendas de datos en el gráfico se utilizan los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO). La proporción de trabajadores con educación secundaria o inferior es del 79%. La proporción de aquellos con educación terciaria o superior es del 21%.

que no implican tareas verdes. En relación con cada actividad, se calcula una medida de intensidad de la ecologización de la tarea como la razón entre tareas verdes y tareas totales, con arreglo a Vona *et al.* (2018). En el caso de las actividades restantes (las de la tercera categoría), la intensidad de ecologización de las tareas es cero. Los índices agregados de intensidad de ecologización de las tareas se calculan en forma de promedios ponderados por el empleo y en relación con la fuerza laboral correspondiente. En relación con la economía

Recuadro 1.2 (continuación)

total, este índice puede considerarse una aproximación a la proporción de tareas realizadas por la fuerza laboral que contribuyen directamente a la transición a una economía verde².

El gráfico 1.2.1, panel 1, plasma la evolución del índice agregado de ecologización de las tareas entre 2011 y 2019. Para calcular el índice se utilizan datos de nivel micro sobre Estados Unidos y un grupo de países miembros de la Unión Europea³. El gráfico indica que la proporción de tareas verdes en un empleo promedio viene aumentando ligeramente desde 2014, pasando de 2,2% a 2,4%, aproximadamente, aunque el porcentaje varía según el país. Una parte cada vez mayor de los trabajadores están empleados en actividades ecologizadoras, debido a los desplazamientos del empleo tanto dentro de un mismo sector como entre sectores. No obstante, el ritmo de crecimiento es lento, sin indicios claros de ecologización del empleo. El apremio de la amenaza del cambio climático implica que, de cara al futuro, la transformación deberá ser más rápida.

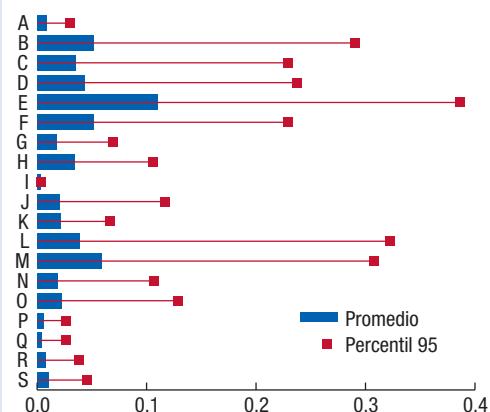
En el gráfico 1.2.2 se representan, por un lado, el índice medio de ecologización de las tareas por sector y, por el otro, la distribución según actividades dentro de un mismo sector. Los dos sectores con mayor proporción de tareas verdes son la gestión de recursos hídricos y residuos, y las actividades profesionales y científicas. Sin embargo, otros sectores también realizan tareas verdes, incluso aquellos que suelen relacionarse con emisiones de carbono más altas, como la industria pesada. Asimismo, los puestos que ocupan trabajadores con un nivel de instrucción o ingresos elevado suelen comportar un mayor número de tareas verdes (gráfico 1.2.1, panel 2).

En líneas generales, los datos contrastados que se presentan en el recuadro indican que el empleo se ha ecologizado en la última década. Además, se llevan a cabo tareas verdes en todos los sectores, un matiz

²Los empleos que comprenden *solo* tareas verdes son “Gerentes de operación de energía eólica”, “Especialistas y gerentes de proyectos de rehabilitación de antiguas zonas industriales”, “Trabajadores de eliminación de materiales peligrosos” e “Instaladores y técnicos de sistemas de climatización”. Algunos ejemplos de otros empleos con proporciones importantes de tareas verdes (40%–50%) son “Técnicos especialistas en automotores”, “Ingenieros civiles” y “Fontaneros”.

³Los microdatos a nivel individual de la Unión Europea (UE) que se utilizaron provienen de Eurostat: Encuesta de fuerzas de trabajo UE 2011–19. Los autores se responsabilizan enteramente de todas la conclusiones extraídas de los datos. Los microdatos a nivel individual correspondientes a Estados Unidos provienen de IPUMS CPS.

Gráfico 1.2.2. Tareas verdes en puestos de trabajo de distintos sectores
(proporción de tareas verdes en empleo)



Fuentes: Encuesta de Población Activa de la Unión Europea, O*NET, Encuesta Continua de Población de Estados Unidos y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: El indicador de tareas verdes se calcula como proporción ponderada por el empleo de las tareas que son verdes en distintas actividades, por sector (Vona, Marin y Consoli, 2019).

A = agricultura, silvicultura y pesca; B = explotación de minas y canteras; C = manufacturas; D = suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado; E = suministro de agua potable y alcantarillado, gestión de residuos y descontaminación; F = construcción; G = comercio al por mayor y al por menor; H = transporte y almacenamiento; I = alojamiento y servicios alimentarios; J = información y comunicación; K = financiero y seguros; L = inmobiliario; M = profesional, científico y técnico; N = servicios administrativos y de apoyo; O = administración pública y defensa; P = educación; Q = salud humana y trabajo social; R = actividades artísticas, creativas y de ocio; S = otras actividades de servicio. La muestra incluye AÚT, BEL, CHE, CYP, CZE, DEU, DNK, ESP, EST, FIN, FRA, GBR, GRC, HRV, HUN, IRL, ISL, ITA, LTU, LUX, LVA, NLD, NOR, POL, PRT, ROU, SVK, SWE y USA. En las leyendas de datos en el gráfico se utilizan los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO).

importante respecto de los posibles efectos de la transición verde observable únicamente a través del prisma de las actividades y tareas. Por último, los trabajadores con un nivel de instrucción mayor e ingresos superiores tienen más probabilidades de ocupar puestos de trabajo que comportan tareas más verdes. Dicho de otra manera: los trabajos más verdes suelen ser los que requieren un mayor nivel de especialización y reportan mayores ingresos, lo cual subraya la complementariedad de la inversión en las personas y el fomento de la transición económica verde. Los trabajadores menos calificados deben recibir la capacitación y el apoyo necesarios para garantizar que la transición verde sea inclusiva.

Recuadro 1.3. Expansión monetaria y riesgos inflacionarios

La pandemia de COVID-19 ha llevado a varios bancos centrales a recortar las tasas de intervención hasta niveles cercanos a cero y ha empujado a las autoridades fiscales a realizar expansiones fiscales de gran envergadura, lo cual ha provocado un fuerte incremento de la deuda pública y, en algunos países, cuestiona la sostenibilidad de la deuda. Teniendo en cuenta las limitaciones a las que se enfrentan la política monetaria convencional y la política fiscal, es probable que se mantenga la presión a los bancos centrales de varios países para que recurran a herramientas de política monetaria no convencional para respaldar la recuperación económica y reaccionar ante posibles shocks adversos.

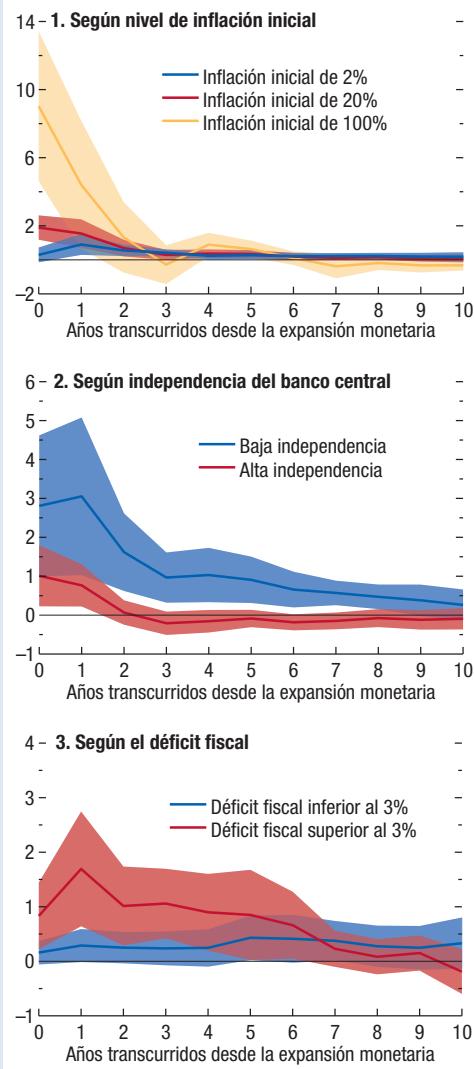
Además de utilizar los mensajes del banco central sobre la orientación de la política monetaria y, en contados casos, aplicar tasas de interés negativas, los bancos centrales de las economías avanzadas han recurrido con mayor frecuencia a operaciones de refinanciamiento y compras a gran escala de bonos del Estado e incluso de valores privados. Durante la pandemia, los bancos centrales de varias economías de mercados emergentes y en desarrollo también han realizado compras de activos similares, aunque modestas, a veces con el objetivo explícito de prestar apoyo fiscal.

Las compras de activos por parte de los bancos centrales suelen financiarse mediante expansiones de la base monetaria. En ocasiones, estas operaciones han difuminado los límites entre las políticas monetaria y fiscal, despertando el fantasma del predominio fiscal. Lo que preocupa es que las expansiones de la base monetaria provoquen un desanclaje de las expectativas de inflación y fuertes presiones sobre los precios si se da la impresión de que son una respuesta a las presiones fiscales y no a los objetivos de estabilización macroeconómica. A fin de esclarecer esta cuestión, Agur *et al.* (de próxima publicación) analiza la relación entre los incrementos de la base monetaria y las variaciones en la inflación en un período futuro de hasta 10 años, sirviéndose para ello de un amplio panel de países con datos que se remontan a la década de 1950. Para el análisis se emplean proyecciones locales que tienen en cuenta como control la tasa de crecimiento real del PIB y valores rezagados del crecimiento monetario y la inflación.

La relación entre crecimiento monetario e inflación está supeditada en gran medida a las condiciones económicas y los factores institucionales, sobre todo durante

Los autores de este recuadro son Itai Agur, Damien Capelle y Damiano Sandri.

Gráfico 1.3.1. Variación de la inflación tras un incremento del 10% de la base monetaria (puntos porcentuales)



Fuentes: Agur *et al.* (2021) y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Las líneas representan los coeficientes de funciones impulso-respuesta. Las zonas sombreadas representan intervalos de confianza del 90%.

los primeros años después de la expansión monetaria. Una expansión de la base monetaria viene seguida de un incremento modesto de la inflación si el nivel de inflación inicial es reducido (gráfico 1.3.1, panel 1), el banco central desarrolla su actividad con una fuerte independencia (gráfico 1.3.1, panel 2) y el déficit fiscal es moderado (gráfico 1.3.1, panel 3). En cambio, una

Recuadro 1.3 (continuación)

expansión monetaria suele ir seguida de un pronunciado aumento de la inflación si el nivel de inflación inicial es elevado, la independencia del banco central es débil y el déficit fiscal es amplio.

Estos resultados indican que las compras de activos financiadas mediante un incremento de la base monetaria normalmente no deberían desencadenar una brusca respuesta de la inflación si las lleva a cabo un banco central creíble en un momento en el que la inflación se encuentra por debajo de su objetivo y la situación fiscal es sostenible. De todos modos, los bancos centrales deben estar atentos a los posibles efectos inflacionarios de

las últimas expansiones monetarias, porque sus balances han alcanzado máximos históricos en varios países y por los efectos concomitantes de los fuertes estímulos fiscales aplicados durante la pandemia de COVID-19. Por otra parte, los bancos centrales deben renunciar a las compras de activos si desarrollan su actividad con una independencia frágil y en un contexto de inflación elevada y precariedad de las finanzas públicas. En estas circunstancias, lo más probable es que una expansión monetaria no haga sino alimentar una fuerte respuesta de los precios, posiblemente como reflejo de un mayor riesgo de predominio fiscal.

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

Los precios de los productos primarios aumentaron 16,6% entre febrero y agosto de 2021. Ese marcado y generalizado incremento, con los metales y las materias primas energéticas a la cabeza, fue alentado por una fuerte recuperación de la demanda de materias primas, condiciones financieras laxas y perturbaciones de oferta y meteorológicas. El principal factor de riesgo es un resurgimiento de la COVID-19. En esta sección especial también se analiza cómo la elevada demanda de metales podría demorar la transición energética.

Evolución de los mercados

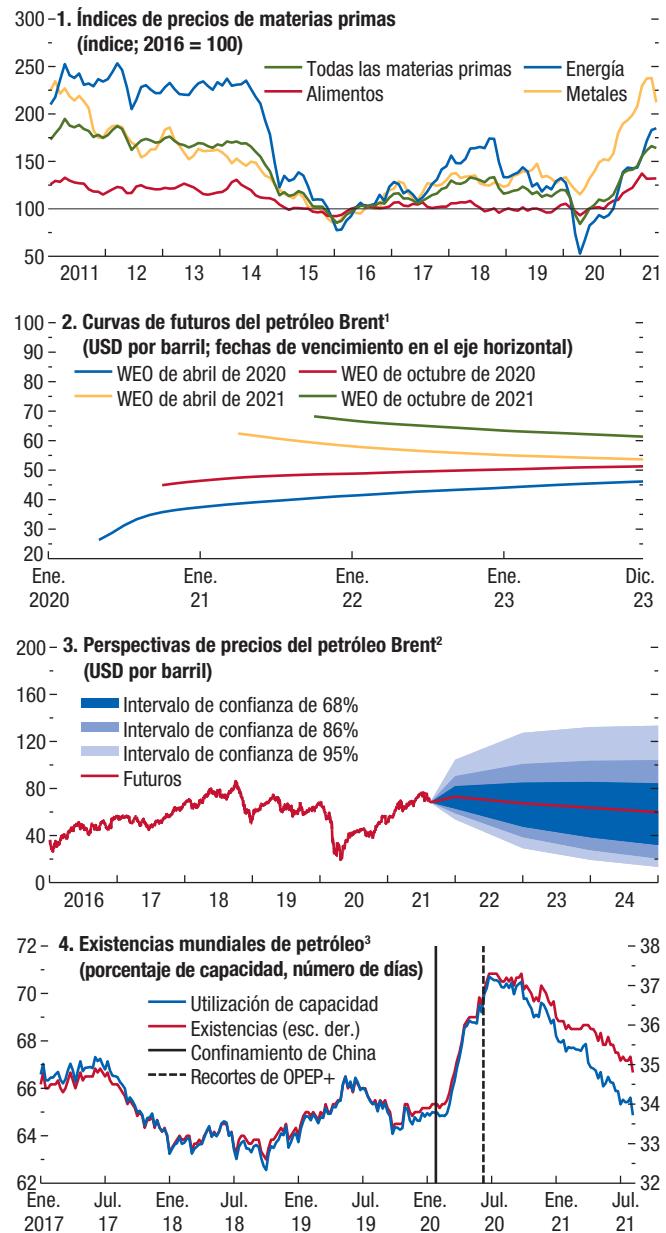
Los precios del petróleo subieron 13,9% entre febrero y agosto de 2021 debido a la rápida recuperación económica registrada en las economías avanzadas. Ante la caída de las existencias mundiales (gráfico 1.SE.1, panel 4), la OPEP+ (Organización de los Países Exportadores de Petróleo, más Rusia y otros exportadores de petróleo no pertenecientes a la OPEP) acordó en julio eliminar gradualmente sus restantes restricciones a la producción, equivalentes a 5,8 millones de barriles diarios, para septiembre de 2022.

Los precios de los futuros señalan una “backwardation” (curva de pendiente descendente), al caer los precios del petróleo desde USD 65,7 el barril en 2021 —59% más altos que el promedio de 2020— a USD 56,3 en 2026. Se prevé que la rigidez del mercado continúe, en consonancia con las proyecciones de la Agencia Internacional de Energía (AIE) respecto de la recuperación de la demanda de petróleo. Los riesgos para los precios del petróleo están equilibrados en el corto plazo. Los riesgos al alza incluyen una menor capacidad de producción mundial (porque la inversión ha caído durante el último año) y un prolongado respaldo de los precios por parte de la OPEP+. El avance de la variante delta del virus SARS-CoV-2 y una mayor producción de los miembros de la OPEP+ no comprometidos (Irán, Libia, Venezuela) y de los productores estadounidenses de petróleo de esquisto constituyen los principales riesgos a la baja para los precios del petróleo en el corto plazo (gráfico 1.SE.1, paneles 2 y 3).

Los precios del gas natural preparon a nivel mundial.

Los precios asiáticos del gas natural licuado aumentaron 132,2%, a USD 16,6 el millón de unidades térmicas británicas, entre febrero y agosto de 2021, con efectos de contagio en los precios de Europa y Estados Unidos. El

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



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

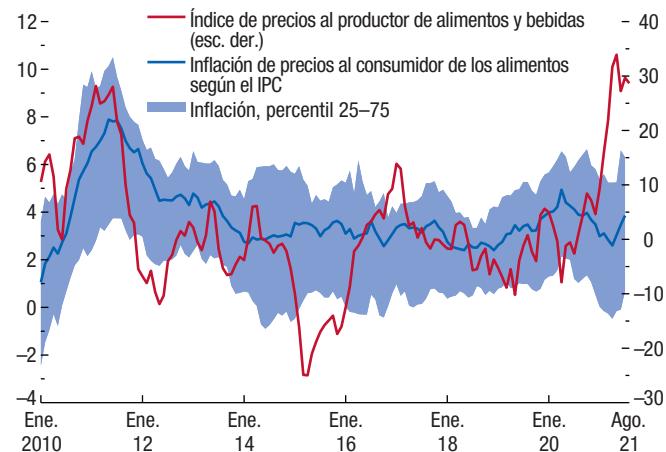
Nota: OPEP+ = Organización de los Países Exportadores de Petróleo, incluidos Rusia y otros exportadores de petróleo que no integran la OPEP; WEO = Perspectivas de la economía mundial.

¹Supuestos utilizados como referencia en cada informe WEO, derivados de los precios de futuros. Los precios del informe WEO de octubre de 2021 se basan en los precios de cierre del 18 de agosto de 2021.

²Derivadas de los precios de futuros y opciones correspondientes al 18 de agosto de 2021.

³Las existencias se expresan en días de consumo de petróleo de 2019.

Gráfico 1.SE.2. Creciente presión sobre los precios al consumidor de los alimentos (porcentaje)



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

Nota: La inflación alimentaria mundial representa el nivel promedio de la inflación de precios al consumidor de los alimentos en 91 países. IPC = índice de precios al consumidor.

alza de precios fue impulsada principalmente por el agotamiento de las existencias de gas natural tras un invierno crudo, combinado con un verano caluroso en el hemisferio norte, el repunte de la actividad industrial y factores idiosincrásicos, tales como la baja producción hidroeléctrica en Brasil. Los altos precios del gas natural sostuvieron la demanda de carbón en el sector eléctrico, aunque el fuerte aumento de los precios de ese insumo —causado en parte por perturbaciones de oferta y las restricciones de China a las importaciones de carbón australiano— y los precios más altos del carbono redujeron la ventaja del carbón en términos de costos. En el largo plazo, los planes de eliminación gradual y los crecientes costos de las emisiones pueden pesar negativamente en las perspectivas de demanda para el carbón, beneficiando posiblemente la demanda de gas natural en los años venideros al crecer la capacidad de utilización de energías renovables.

El *índice de precios de los metales básicos que elabora el FMI subió* 9,7% entre febrero y agosto de 2021, mientras que los precios de los metales preciosos disminuyeron 1,8%. Los metales básicos alcanzaron en julio el nivel más alto en 10 años, pero han retrocedido un tanto desde entonces. Los precios fueron fortalecidos por la recuperación de la manufactura mundial, las mejores perspectivas de inversión en infraestructura en las economías avanzadas y perturbaciones de oferta debido a la COVID-19. Las expectativas de una mayor demanda de metales durante la transición energética respaldaron los precios del cobre, el

cobalto y otros metales. Las condiciones financieras laxas aportaron un respaldo adicional a los precios.

Se proyecta que en 2021 el índice de precios de los metales básicos sea 57,7% más alto que el promedio del año anterior y que descienda un 1,5% en 2022. Los riesgos para las perspectivas están equilibrados, pero el avance de la variante delta es una importante fuente de incertidumbre ya que el resurgimiento del virus puede reprimir la demanda de metales así como trastocar su oferta. El ritmo de la transición energética añade incertidumbre a la demanda de algunos metales (véase más adelante). Se prevé que los precios de los metales preciosos aumenten 5,1% en 2021 y 0,2% en 2022.

Precios de los alimentos. Durante la primera mitad de 2021 los precios de muchos cultivos básicos registraron un fuerte incremento, continuando la tendencia observada en el informe WEO de abril de 2021. El índice de precios de alimentos y bebidas elaborado por el FMI subió 11,1% entre febrero y agosto, alcanzando en mayo de 2021 el precio más alto en términos reales desde la crisis mundial de precios alimentarios de 2010–11 y ubicándose en el primer lugar la carne (alza de 30,1%), el café (29,1%) y los cereales (5,4%).

Los continuados aumentos de los precios internacionales al productor de los alimentos plantean riesgos al alza para la inflación de precios al consumidor de esos productos (gráfico 1.SE.2), especialmente en los mercados emergentes, donde el traspaso de los precios de producción a los de consumo es mayor que en las economías avanzadas (26% frente a 14%). El rezago y la magnitud del traspaso varían según factores regionales tales como la dependencia de alimentos importados y la fortaleza de la moneda local frente al dólar de EE.UU.

La transición hacia energías limpias y los metales: ¿Bendición o atasco?

Para limitar a 1,5 grados Celsius los aumentos de la temperatura mundial resultantes del cambio climático, los países y las empresas se comprometen cada vez más a reducir las emisiones de dióxido de carbono a un nivel cero neto para 2050. Lograr esa meta exige una transformación del sistema energético que podría elevar sustancialmente la demanda de metales. Las tecnologías con una baja emisión de gases de efecto invernadero —como las energías renovables, los vehículos eléctricos, el hidrógeno y la captura de carbono— requieren más metales que sus contrapartes basadas en combustibles fósiles.

Si la demanda de metales aumenta aceleradamente y la oferta reacciona con lentitud, el resultado puede ser una

Cuadro 1.SE.1. Principales indicadores de los metales de transición energética

Metal	Cotizado en bolsa	Uso en transición energética				Producción (2020, USD miles de millones)
		Renovable	Red	Batería	Hidrógeno	
Cobre	✓	✓	✓	✓	✓	123,0
Aluminio	✓	✓	✓	✓	✓	107,0
Níquel	✓	✓		✓	✓	28,0
Zinc	✓	✓		✓		28,0
Plomo	✓	✓		✓	✓	26,0
Plata	✓	✓				13,0
Manganoso	No	✓		✓	✓	25,0
Cromo	Reciente	✓				19,0
Silicio	No	✓				14,0
Molibdeno	Reciente	✓			✓	5,0
Cobalto	Reciente			✓		4,1
Litio	Reciente			✓		1,8
Vanadio	No			✓		1,3
Grafito	No			✓		1,3

Fuentes: AIE (2021), Banco Mundial (2020b) y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: La columna “Producción” es el valor de la producción minera refinada y no refinada.

subida plurianual de precios, que posiblemente frustre o demore la transición energética. Para arrojar luz sobre el tema, en esta Sección especial se introducen los metales de “transición energética”, se estima la elasticidad de precio de la oferta y se presentan escenarios de precios respecto de los principales metales. También se brindan estimaciones de ingresos y se identifican a los países que pueden beneficiarse.

Metales cruciales para las tecnologías verdes

Los metales requeridos para una transición hacia las energías limpias son bastante diversos (cuadro 1.SE.1). Algunos, como el cobre y el níquel (principales metales *establecidos*), se han comerciado durante más de un siglo en las bolsas de metales. Otros, como el litio y el cobalto (metales menores pero *en aumento*), se negocian escasamente, o bien no todavía, en las bolsas de metales, pero han ganado popularidad en las tecnologías de transición energética. Además, la demanda de ciertos metales aumentaría con mayor certeza porque se los emplea en diversas tecnologías con bajas emisiones de carbono (cobre, níquel y manganoso, por ejemplo) mientras que el uso de otros, como el cobalto y el litio, se limita a las baterías.

Los cuatro metales representativos escogidos como objeto de un análisis en profundidad son el cobre, el níquel, el cobalto y el litio. El cobre y el níquel son metales ya arraigados. El cobalto y el litio son probablemente los metales *en ascenso* más promisorios.

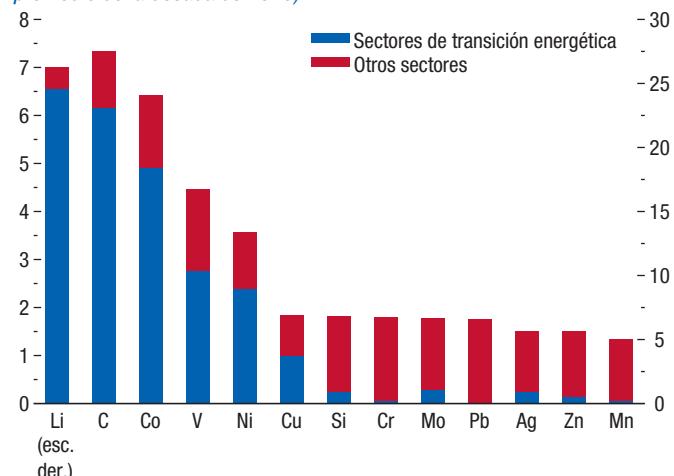
En el escenario de la AIE de *Cero Emisiones Netas para 2050*, el consumo total de litio y cobalto se multiplica más de seis veces, impulsado por la demanda de energía limpia,

mientras que el del cobre se duplica y el del níquel se cuadriplica (véase el gráfico 1.SE.3)¹. El escenario también implica que el crecimiento de la demanda de metales sería

¹El escenario de la AIE de *Cero Emisiones Netas para 2050* toma como supuesto que las políticas y los cambios conductuales llevan las emisiones de carbono a un nivel neto igual a cero para 2050. El *Escenario de Políticas Declaradas* de la AIE se basa en el supuesto de una transición energética más gradual, lo cual conlleva medidas insuficientes para abordar el cambio climático (AIE, 2021).

Gráfico 1.SE.3. La demanda de metales cruciales para la transición energética puede aumentar fuertemente en las próximas dos décadas

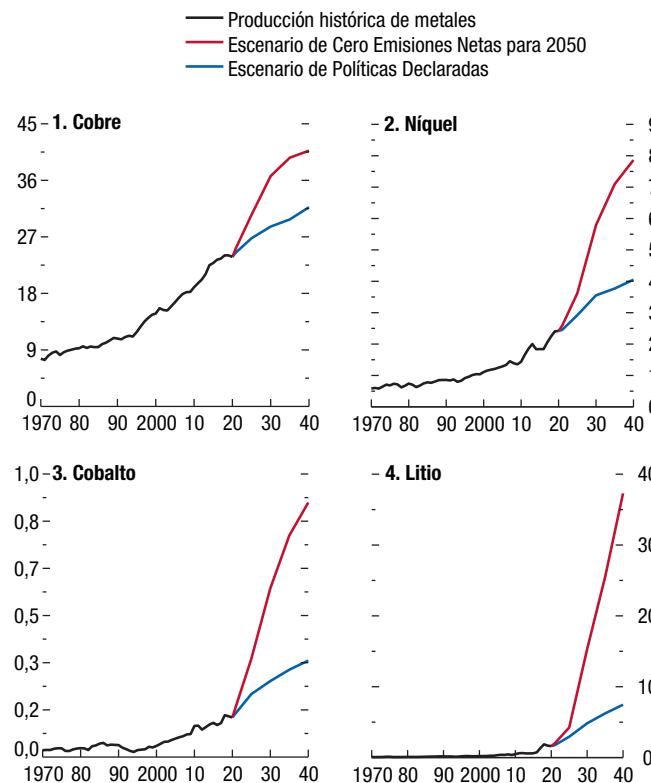
(relaciones, consumo promedio de la década de 2030 en relación con el promedio de la década de 2010)



Fuentes: Agencia Internacional de la Energía (AIE), Schwerhoff y Stuermer (2020) y estimaciones del personal técnico del FMI.

Nota: Las barras representan relaciones de décadas: consumo de cada metal en la década de 2030 dividido por el consumo registrado en la década de 2010, conforme al escenario de *Cero Emisiones Netas para 2050* de la AIE. Véase en el Anexo en línea 1.SE.1 la selección de los metales y sus abreviaturas.

Gráfico 1.SE.4. Producción histórica de metales y escenarios de transición energética de la AIE
(millones de toneladas métricas)



Fuentes: Agencia Internacional de la Energía (AIE), Schwerhoff y Stuermer (2020), Servicio Geológico de Estados Unidos y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: El cobre y el níquel se refieren a la producción refinada, mientras que el cobalto y el litio se refieren a la producción minera.

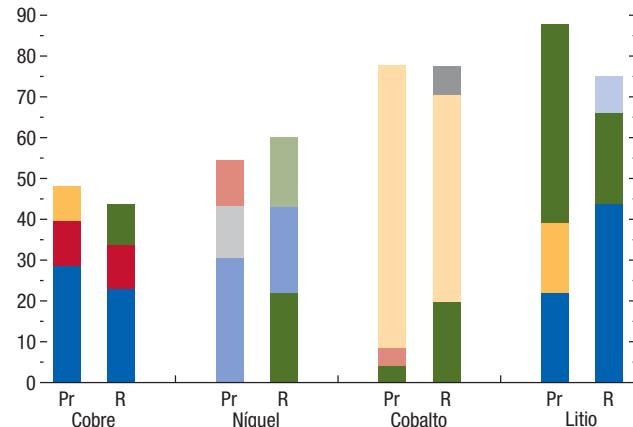
inicialmente muy alto entre ahora y 2030 y se desaceleraría con el tiempo porque el cambio de los combustibles fósiles a los renovables requiere grandes inversiones iniciales (gráfico 1.SE.4). El aumento de la demanda de metales es más moderado en el *Escenario de Políticas Declaradas* de la AIE.

¿Dónde se producirán los metales de transición energética? ¿Quién se beneficiará?

La oferta de metales está bastante concentrada, lo cual implica que probablemente quienes resulten beneficiados sean unos pocos grandes productores. En la mayoría de los casos, los países con la mayor producción tienen el mayor nivel de reservas y, por ende, serán probablemente los productores del futuro. La República Democrática del Congo, por ejemplo, representa alrededor de 70% de la producción mundial de cobalto y 50% de las reservas

Gráfico 1.SE.5. Tres principales países según su participación en la producción y reservas mundiales de metales seleccionados (puntos porcentuales)

CHL PER CHN AUS IDN PHL
RUS BRA COD CUB ARG

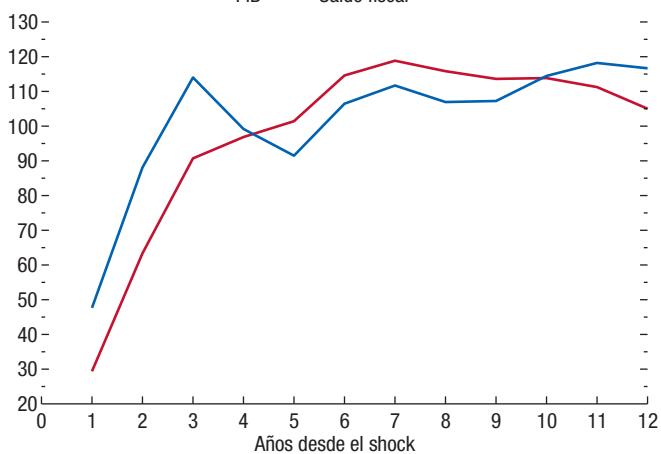


Fuentes: Servicio Geológico de Estados Unidos y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: En las leyendas de datos en el gráfico se utilizan los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO). Pr = Producción; R = Reservas.

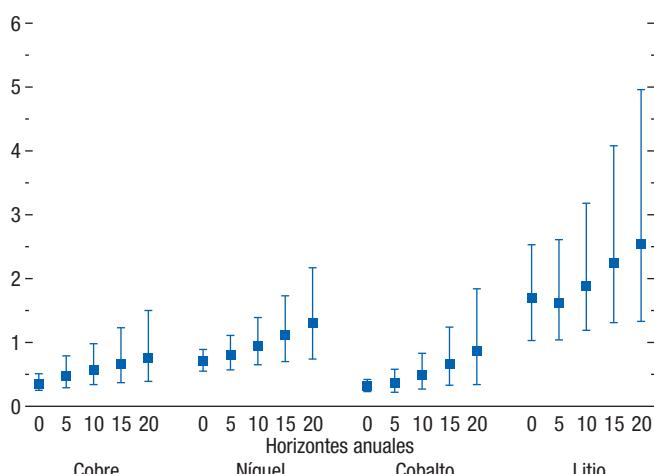
Gráfico 1.SE.6. Impacto de los shocks de precios de los metales en los exportadores (puntos básicos)

PIB Saldo fiscal



Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: El gráfico muestra funciones de impulso-respuesta generalizadas conforme a un modelo de vectores autorregresivos para datos de panel siguiendo a Pesaran y Shin (1998) con respecto a las diferencias en el crecimiento del PIB y la relación entre el saldo del gobierno general y el PIB de los 15 mayores exportadores de metales en comparación con los 15 mayores importadores en el caso de un shock de 1 desviación estándar a los precios de los metales (alrededor de 15%).

Gráfico 1.SE.7. Elasticidades de la oferta de metales seleccionados

Fuentes: Schwerhoff y Stuermer (2020) y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Las elasticidades de oferta son la relación de la variación de precio y producción desde el horizonte de 0 a 20 años, derivada de shocks de demanda de cada metal específico. Los límites inferior y superior son los percentiles 16 y 84, respectivamente. Véase la metodología en el Anexo en línea 1.SE.1.

(gráfico 1.SE.5). Otros países que se destacan por su nivel de producción y reservas incluyen Australia (en litio, cobalto y níquel); Chile (cobre y litio) y, en menor medida, Perú, Rusia, Indonesia y Sudáfrica.

Los beneficios económicos que los precios más altos aportarían a los exportadores de metales podrían ser sustanciales. En un análisis econométrico se identifica el impacto de los shocks de precios, utilizando las diferentes respuestas del PIB y los saldos presupuestarios entre los 15 mayores exportadores e importadores de metales. Un persistente aumento de 15% en el índice de precios de los metales que elabora el FMI suma 1 punto porcentual adicional al crecimiento del PIB real (saldo fiscal) para los países exportadores de metales en comparación con los importadores de esos bienes (gráfico 1.SE.6).

Los precios de los metales y elasticidades de oferta en un escenario de Cero Emisiones Netas para 2050²

Las elasticidades de oferta resumen cuán rápidamente las empresas aumentan la producción como reacción a un aumento de precios. En el corto plazo, la oferta crece gracias a un mayor reciclaje y mayores tasas de utilización de la capacidad minera. En el largo plazo, las empresas construyen nuevas minas, innovan en tecnologías de

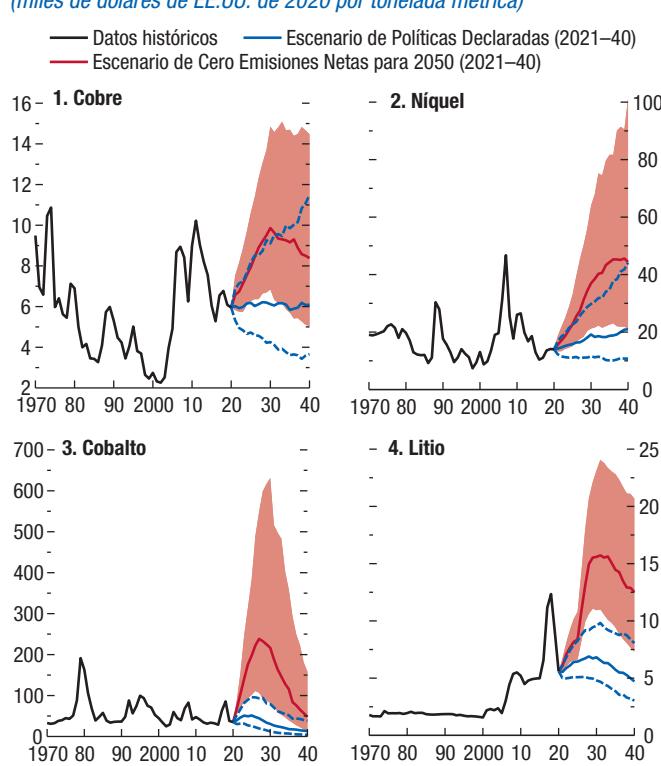
²El análisis econométrico de esta sección y las secciones subsiguientes se basa en Boer, Pescatori y Stuermer (de próxima publicación).

extracción y realizan tareas de exploración³. Para estimar la elasticidad en diferentes horizontes, se utilizan datos relativos a la actividad económica mundial, la producción y los precios reales desde 1879 hasta 2020, cuando se disponga de ellos.

Los resultados muestran que la oferta es bastante inelástica en el corto plazo, pero más elástica en el largo plazo (gráfico 1.SE.7). Un shock positivo de precios de 10% inducido por la demanda aumenta 3,5% la producción de cobre del mismo año, 7,1% la de níquel, 3,2% la de cobalto y 16,9% la de litio. Después de 20 años, el mismo shock de precios eleva la producción de cobre 7,5%, de níquel 13,0%, de cobalto 8,6%, y de litio 25,5%.

³Las reservas geológicas no son fijas sino dinámicas. Las empresas pueden incrementar sus reservas invirtiendo en tecnologías de explotación y extracción. La cantidad de metales en la corteza terrestre es bastante abundante comparada con la extracción humana en cualquier marco temporal pertinente para consideraciones económicas (véase Schwerhoff y Stuermer, 2020).

Gráfico 1.SE.8. Escenarios de precios conforme al Escenario de Políticas Declaradas y al escenario de Cero Emisiones Netas para 2050 de la AIE
(miles de dólares de EE.UU. de 2020 por tonelada métrica)



Fuentes: Agencia Internacional de la Energía (AIE), Schwerhoff y Stuermer (2020), Oficina de Estadísticas Laborales de Estados Unidos, Servicio Geológico de Estados Unidos y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Los precios se ajustan por inflación usando el índice de inflación de precios al consumidor de Estados Unidos. Los escenarios se basan en un shock de demanda específico de cada metal. Véase en el Anexo en línea 1.SE.1 las descripciones de los datos y la metodología.

Las elasticidades se corresponden con los diferentes métodos de producción de los cuatro metales. El cobre, el níquel y el cobalto se extraen en minas, que a menudo requieren una inversión intensiva en capital y cuya construcción lleva hasta 19 años. En cambio, el litio suele extraerse de termas minerales y salmueras, bombeándose el agua salada desde la tierra. Por tanto, los plazos de espera para abrir nuevas instalaciones de producción —de hasta siete años— son más breves. La innovación en tecnologías extractivas, la concentración de los mercados y las regulaciones también influyen en las elasticidades de oferta.

Escenarios de precios de los metales

Basado en datos históricos y las elasticidades de oferta estimadas, el algoritmo de Antolin-Diaz, Petrella y Rubio-Ramirez (2021) define una serie de shocks de precios determinados por factores exógenos y por la demanda que incentivan las vías de producción necesarias para la transición energética en los escenarios de la AIE (véase el anexo 1.SE.1 en línea, disponible en www.imf.org/en/Publications/WEO). Se obtiene entonces un sendero de precios implícito en esos shocks. Comparada con los pronósticos condicionales, esta metodología puede distinguir entre shocks de demanda y shocks de oferta que mueven el precio.

Los resultados muestran que los precios alcanzarían máximos históricos durante un período sostenido sin precedentes conforme al escenario de *Cero Emisiones Netas para 2050*. Los precios del cobalto, el litio y el níquel subirían varios cientos por ciento desde los niveles de 2020 y podrían demorar la transición energética (gráfico 1.SE.8). En cambio, el cobre presenta un menor peligro de sufrir un atasco, ya que enfrenta aumentos de demanda menos pronunciados. Los precios estimados alcanzan un pico, aproximadamente similar al de 2011, aunque por un período más extenso. Los precios de los cuatro metales permanecerían, en líneas generales, en el rango actual según el *Escenario de Políticas Declaradas*. Los resultados están sujetos a una elevada incertidumbre, reflejada en los grandes límites.

Los precios alcanzan sus máximos mayormente en torno a 2030 por dos razones: primero, los fuertes aumentos de la demanda están anticipados en el escenario de *Cero Emisiones Netas para 2050*. A diferencia de la producción de energía basada en combustibles fósiles, la producción de energía renovable utiliza metales desde el inicio, por ejemplo, para construir turbinas eólicas o baterías. Segundo, el auge de precios induce una reacción de la oferta, reduciendo la rigidez del mercado después de 2030.

Cuadro 1.SE.2. Estimación de los ingresos reales acumulados de la producción mundial de algunos metales de transición energética: 2021–40
(miles de millones de dólares de EE.UU. de 2020)

	Datos históricos (1999 a 2018)	Escenario de Políticas Declaradas	Escenario de cero neto
Algunos metales	3.043	4.974	13.007
Cobre	2.382	3.456	6.135
Níquel	563	1.225	4.147
Cobalto	80	152	1.556
Litio	18	141	1.170
Combustibles fósiles	70.090	...	19.101
Petróleo	41.819	...	12.906
Gas natural	17.587	...	3.297
Carbón	10.684	...	2.898

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

Nota: En el período 2021–40, se supone que el precio del petróleo es de USD 30 el barril, la unidad térmica británica de gas natural USD 1,50 y la tonelada métrica de carbón USD 40.

Consecuencias para los ingresos fiscales y las políticas

En el escenario de *Cero Emisiones Netas para 2050*, el auge de la demanda sextuplicaría el valor de la producción metalífera, totalizando USD 12,9 billones durante las siguientes dos décadas tan solo para los cuatro metales de transición energética, generando significativas ganancias excepcionales para los productores. Esto competiría con el valor potencial de la producción mundial de petróleo en ese escenario (véase el cuadro 1.SE.2).

Los escenarios de demanda están rodeados de un alto grado de incertidumbre. Primero, el cambio tecnológico es difícil de predecir. Segundo, la velocidad y la dirección de la transición energética dependen de decisiones de políticas.

La elevada incertidumbre en cuanto a las políticas, a su vez, puede obstaculizar la inversión minera y aumentar la probabilidad de que los altos precios de los metales frustren o demoren la transición energética. Una política climática creíble y coordinada a nivel mundial; altos estándares de normas ambientales, sociales, laborales y de gobernanza; y una reducción de las barreras comerciales y las restricciones a la exportación permitirían a los mercados operar con eficiencia, dirigiendo la inversión a ampliar suficientemente la oferta de metales, evitando así un aumento innecesario del costo de las tecnologías con bajas emisiones de carbono y respaldando la transición hacia las energías limpias.

Por último, un nuevo organismo internacional focalizado en los metales —análogo a la AIE en el ámbito de la energía y la Organización para la Alimentación y la Agricultura en el de los bienes agrícolas— podría cumplir un papel central en la difusión y análisis de datos, las normas industriales y la cooperación internacional.

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

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.⁷Véase la nota específica sobre 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	-1,3	6,5	5,7	2,5	2,1	2,4	2,6	2,2	2,0	...	...	...
Economías avanzadas de Asia	-2,9	3,8	3,5	0,2	1,0	1,2	4,6	4,9	4,5	3,6	3,5	3,1
Japón	-4,6	2,4	3,2	0,0	-0,2	0,5	3,3	3,5	3,3	2,8	2,8	2,4
Corea	-0,9	4,3	3,3	0,5	2,2	1,6	4,6	4,5	4,2	3,9	3,8	3,7
Australia	-2,4	3,5	4,1	0,9	2,5	2,1	2,7	3,6	1,3	6,5	5,2	4,8
Provincia china de Taiwan	3,1	5,9	3,3	-0,2	1,6	1,5	14,2	15,6	15,2	3,9	3,8	3,6
Singapur	-5,4	6,0	3,2	-0,2	1,6	1,5	17,6	15,9	15,7	3,0	2,7	2,5
Hong Kong, RAE de	-6,1	6,4	3,5	0,3	1,9	2,1	6,5	6,0	5,6	5,8	5,6	4,6
Nueva Zelanda	-2,1	5,1	3,3	1,7	3,0	2,2	-0,8	-3,3	-2,5	4,6	4,3	4,4
Macao, RAE de	-56,3	20,4	37,6	0,8	-0,3	2,0	-34,2	-18,5	8,9	2,6	2,9	2,5
Economías emergentes y en desarrollo de Asia	-0,8	7,2	6,3	3,1	2,3	2,7	1,6	1,1	0,9	...	...	...
China	2,3	8,0	5,6	2,4	1,1	1,8	1,8	1,6	1,5	4,2	3,8	3,7
India ⁴	-7,3	9,5	8,5	6,2	5,6	4,9	0,9	-1,0	-1,4	...	...	...
ASEAN-5	-3,4	2,9	5,8	1,4	2,0	2,4	2,0	0,6	0,7	...	...	...
Indonesia	-2,1	3,2	5,9	2,0	1,6	2,8	-0,4	-0,3	-1,0	7,1	6,6	6,0
Tailandia	-6,1	1,0	4,5	-0,8	0,9	1,3	3,5	-0,5	2,1	2,0	1,5	1,0
Vietnam	2,9	3,8	6,6	3,2	2,0	2,3	3,7	1,8	3,2	3,3	2,7	2,4
Filipinas	-9,6	3,2	6,3	2,6	4,3	3,0	3,6	0,4	-1,8	10,4	7,8	6,8
Malasia	-5,6	3,5	6,0	-1,1	2,5	2,0	4,2	3,8	3,7	4,5	4,7	4,5
Otras economías emergentes y en desarrollo de Asia⁵	-1,3	1,7	6,3	5,2	4,9	5,6	-2,0	-2,1	-2,2	...	...	...
<i>Partida informativa</i>												
Economías emergentes de Asia ⁶	-0,8	7,5	6,3	3,0	2,2	2,6	1,7	1,2	1,0	...	...	...

Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.

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

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	-4,0	6,0	5,0	1,4	4,3	3,4	-2,6	-3,0	-3,1	...	...	...
Estados Unidos	-3,4	6,0	5,2	1,2	4,3	3,5	-2,9	-3,5	-3,5	8,1	5,4	3,5
México	-8,3	6,2	4,0	3,4	5,4	3,8	2,4	0,0	-0,3	4,4	4,1	3,7
Canadá	-5,3	5,7	4,9	0,7	3,2	2,6	-1,8	0,5	0,2	9,6	7,7	5,7
Puerto Rico ⁴	-3,9	-0,6	-0,3	-0,5	4,0	1,9	...	...	...	8,9	8,7	8,5
América del Sur⁵	-6,6	6,3	2,3	8,1	11,5	9,9	-0,9	-0,7	-1,3	...	...	...
Brasil	-4,1	5,2	1,5	3,2	7,7	5,3	-1,8	-0,5	-1,7	13,5	13,8	13,1
Argentina	-9,9	7,5	2,5	42,0	...	...	0,9	1,0	0,8	11,6	10,0	9,2
Colombia	-6,8	7,6	3,8	2,5	3,2	3,5	-3,4	-4,4	-4,0	16,1	14,5	13,8
Chile	-5,8	11,0	2,5	3,0	4,2	4,4	1,4	-2,5	-2,2	10,8	9,1	7,4
Perú	-11,0	10,0	4,6	1,8	3,1	2,5	0,8	0,4	0,1	13,0	8,7	6,5
Ecuador	-7,8	2,8	3,5	-0,3	0,0	2,1	2,5	1,7	1,7	5,3	4,6	4,2
Venezuela	-30,0	-5,0	-3,0	2.355	2.700	2.000	-4,3	0,3	-0,7	...	...	...
Bolivia	-8,8	5,0	4,0	0,9	1,3	2,7	-0,5	-2,2	-2,8	8,3	7,8	6,0
Paraguay	-0,6	4,5	3,8	1,8	3,5	4,0	2,2	3,5	2,1	6,5	6,1	5,9
Uruguay	-5,9	3,1	3,2	9,8	7,5	6,1	-0,7	-1,3	-0,3	10,4	10,4	9,2
América Central⁶	-7,1	7,7	4,6	2,0	4,4	3,4	1,3	-0,9	-1,1	...	...	...
El Caribe⁷	-4,2	3,6	11,3	8,0	8,3	6,8	-4,3	-3,1	1,5	...	...	...
<i>Partidas informativas</i>												
América Latina y el Caribe ⁸	-7,0	6,3	3,0	6,4	9,3	7,8	0,0	-0,6	-1,0	...	...	...
Unión Monetaria del Caribe Oriental ⁹	-16,4	1,0	9,6	-0,6	1,6	1,7	-14,8	-17,0	-12,7	...	...	...

Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.

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

¹Los movimientos de los precios al consumidor se indican como promedios anuales. Las variaciones de diciembre a diciembre se presentan en los cuadros A5 y A6 del apéndice estadístico. 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 CAPRD (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	-2,8	4,1	4,1	10,1	11,7	8,5	-2,4	1,7	1,5	...	...	...
Exportadores de petróleo⁴	-4,2	4,5	3,9	8,1	10,8	8,2	-1,9	3,5	3,4	...	...	...
Arabia Saudita	-4,1	2,8	4,8	3,4	3,2	2,2	-2,8	3,9	3,8	7,4	...	...
Irán	3,4	2,5	2,0	36,4	39,3	27,5	-0,1	1,3	1,0	9,6	10,0	10,5
Emiratos Árabes Unidos	-6,1	2,2	3,0	-2,1	2,0	2,2	3,1	9,7	9,4	...	...	...
Argelia	-4,9	3,4	1,9	2,4	6,5	7,6	-12,7	-7,6	-5,5	14,0	14,1	14,7
Kazajstán	-2,6	3,3	3,9	6,8	7,5	6,5	-3,7	-0,9	-1,4	4,9	4,8	4,7
Iraq	-15,7	3,6	10,5	0,6	6,4	4,5	-10,8	6,2	4,0	...	...	...
Qatar	-3,6	1,9	4,0	-2,7	2,5	3,2	-2,4	8,2	11,6	...	...	...
Kuwait	-8,9	0,9	4,3	2,1	3,2	3,0	16,7	15,5	13,3	1,3	...	...
Azerbaiyán	-4,3	3,0	2,3	2,8	4,4	3,2	-0,5	7,8	7,7	7,2	6,4	6,3
Omán	-2,8	2,5	2,9	-0,9	3,0	2,7	-13,7	-5,8	-0,9	...	...	...
Turkmenistán ⁶	-3,4	4,5	1,7	7,6	12,5	13,0	-2,6	0,6	-1,2	...	...	...
Importadores de petróleo⁵	-0,6	3,6	4,3	13,2	13,2	8,9	-3,6	-3,7	-4,0	...	...	...
Egipto	3,6	3,3	5,2	5,7	4,5	6,3	-3,1	-3,9	-3,7	8,3	9,3	9,2
Pakistán	-0,5	3,9	4,0	10,7	8,9	8,5	-1,7	-0,6	-3,1	4,5	5,0	4,8
Marruecos	-6,3	5,7	3,1	0,6	1,4	1,2	-1,5	-3,1	-3,3	12,2	12,0	11,5
Uzbekistán	1,7	6,1	5,4	12,9	11,0	10,9	-5,0	-6,0	-5,6	...	...	...
Sudán	-3,6	0,9	3,5	163,3	194,6	41,8	-17,5	-10,1	-9,4	26,8	28,0	27,7
Túnez	-8,6	3,0	3,3	5,6	5,7	6,5	-6,8	-7,3	-8,4	17,4	...	...
Jordania	-1,6	2,0	2,7	0,4	1,6	2,0	-8,0	-8,9	-4,4	22,7	...	...
Líbano ⁶	-25,0	...	...	84,9	...	...	-17,8	...	...	...	...	...
Afganistán ⁶	-2,4	...	...	5,6	...	...	11,2	...	...	...	...	...
Georgia	-6,2	7,7	5,8	5,2	9,3	5,4	-12,5	-10,0	-7,6	18,5	...	...
Armenia	-7,4	6,5	4,5	1,2	6,9	5,8	-3,8	-2,9	-4,0	18,0	18,5	18,3
República Kirguisa	-8,6	2,1	5,6	6,3	13,0	7,8	4,5	-7,7	-7,6	6,6	6,6	6,6
Tayikistán	4,5	5,0	4,5	8,6	8,0	6,5	4,2	1,9	-1,9	...	...	...
<i>Partidas informativas</i>												
Cáucaso y Asia Central	-2,2	4,3	4,1	7,5	8,5	7,5	-3,4	-0,9	-1,4	...	...	...
Oriente Medio, Norte de África, Afganistán y Pakistán	-2,9	4,1	4,1	10,5	12,1	8,6	-2,3	2,0	1,8	...	...	...
Oriente Medio y Norte de África	-3,2	4,1	4,1	10,5	12,7	8,6	-2,4	2,1	2,2	...	...	...
Israel ⁷	-2,2	7,1	4,1	-0,6	1,4	1,8	5,4	4,5	3,8	4,3	5,1	4,6
Magreb ⁸	-7,9	14,0	2,8	2,3	6,0	5,6	-7,9	-4,0	-3,6	...	...	...
Mashreq ⁹	1,4	2,7	4,7	8,3	8,0	7,8	-4,3	-4,9	-3,9	...	...	...

Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.

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

¹Los movimientos de los precios al consumidor se 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.

⁶Véanse las notas específicas sobre Afganistán, Líbano y Turkmenistán 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, Líbano 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	
	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
África subsahariana	-1,7	3,7	3,8	10,3	10,7	8,6	-3,0	-2,2	-2,7	...	...	...
Exportadores de petróleo⁴	-2,5	2,1	2,5	13,8	16,8	12,8	-3,5	-1,9	-1,3	...	...	...
Nigeria	-1,8	2,6	2,7	13,2	16,9	13,3	-4,0	-3,2	-2,2	...	...	...
Angola	-5,4	-0,7	2,4	22,3	24,4	14,9	1,5	7,3	5,7	...	...	...
Gabón	-1,8	1,5	3,9	1,3	2,0	2,0	-6,0	-3,8	-2,0	...	...	...
Chad	-0,8	0,9	2,4	4,5	2,6	2,8	-8,1	-5,2	-4,7	...	...	...
Guinea Ecuatorial	-4,9	4,1	-5,6	4,8	0,5	3,1	-6,3	-4,2	-5,2	...	...	...
Países de mediano ingreso⁵	-4,2	4,8	3,6	4,3	5,4	5,2	-0,5	0,2	-1,7	...	...	...
Sudáfrica	-6,4	5,0	2,2	3,3	4,4	4,5	2,0	2,9	-0,9	29,2	33,5	34,4
Ghana	0,4	4,7	6,2	9,9	9,3	8,8	-3,1	-2,2	-3,5	...	...	...
Côte d'Ivoire	2,0	6,0	6,5	2,4	3,0	2,5	-3,5	-3,8	-3,4	...	...	...
Camerún	-1,5	3,6	4,6	2,4	2,3	2,0	-3,7	-2,8	-2,2	...	...	...
Zambia	-3,0	1,0	1,1	15,7	22,8	19,2	10,4	13,5	14,9	...	...	...
Senegal	1,5	4,7	5,5	2,5	2,4	2,0	-10,2	-12,2	-11,6	...	...	...
Países de bajo ingreso⁶	1,9	4,1	5,3	13,1	10,6	8,3	-5,2	-5,7	-5,3	...	...	...
Etiopía ⁷	6,1	2,0	...	20,4	25,2	...	-4,6	-2,9	...	...	...	...
Kenya	-0,3	5,6	6,0	5,2	6,0	5,0	-4,4	-5,0	-5,1	...	...	...
Tanzanía	4,8	4,0	5,1	3,3	3,2	3,4	-1,8	-3,2	-3,8	...	...	...
Uganda	-0,8	4,7	5,1	2,8	2,2	5,0	-9,6	-8,9	-7,3	...	...	...
República Democrática del Congo	1,7	4,9	5,6	11,4	9,4	6,4	-2,2	-2,1	-1,8	...	...	...
Malí	-1,6	4,0	5,3	0,5	3,0	2,0	-0,2	-5,3	-5,0	...	...	...
Burkina Faso	1,9	6,7	5,6	1,9	3,0	2,6	-0,1	-2,5	-4,1	...	...	...

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 Benín, Burundi, Comoras, Eritrea, Gambia, Guinea, Guinea-Bissau, Liberia, Madagascar, Malawi, Mozambique, Níger, la República Centroafricana, Rwanda, Santo Tomé y Príncipe, Sierra Leona, Togo y Zimbabue.

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

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	2,1	2,1	1,9	2,5	2,4	1,7	-4,3	4,8	3,8	
Economías avanzadas	1,0	0,9	1,5	1,7	1,2	2,0	1,8	1,3	-4,9	5,0	4,3	
Estados Unidos	1,0	1,1	1,6	2,0	0,9	1,6	2,4	1,8	-3,8	5,7	4,8	
Zona del euro ¹	0,5	-0,4	1,2	1,7	1,6	2,4	1,6	1,3	-6,6	4,9	4,2	
Alemania	1,3	0,2	1,8	0,6	1,4	2,3	0,8	0,8	-4,6	2,9	4,4	
Francia	0,6	0,1	0,5	0,6	0,8	2,2	1,5	1,6	-8,2	6,0	3,6	
Italia	-0,7	-2,1	-0,1	0,9	1,5	1,8	1,2	0,5	-8,6	5,9	4,3	
España	-0,2	-1,1	1,7 ⁷	3,9	2,9	2,8	1,9	1,3	-10,8	5,6	5,9	
Japón	0,7	2,2	0,5	1,7	0,8	1,8	0,8	0,2	-4,3	2,7	3,6	
Reino Unido	0,7	1,5	2,1	1,6	0,9	1,1	0,6	0,9	-10,2	6,4	4,4	
Canadá	0,8	1,3	1,8	-0,1	0,0	1,8	1,0	0,4	-6,4	5,1	3,8	
Otras economías avanzadas ²	2,6	1,8	2,2	1,5	1,8	2,5	2,0	1,3	-2,5	4,2	3,3	
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	4,8	3,5	3,1	2,8	2,9	3,3	3,3	2,3	-3,4	5,1	4,0	
Economías emergentes y en desarrollo de Asia	7,4	5,8	5,8	5,9	5,8	5,7	5,6	4,5	-1,7	6,4	5,6	
China	9,9	7,1	6,7	6,5	6,2	6,4	6,3	5,6	2,0	7,7	5,4	
India ³	6,3	5,1	6,2	6,8	7,1	5,7	5,4	2,9	-8,0	8,4	7,5	
ASEAN-5 ⁴	4,1	3,7	3,4	3,7	3,9	4,3	4,3	3,7	-4,6	2,0	4,8	
Economías emergentes y en desarrollo de Europa	4,5	2,8	1,5	0,5	1,6	3,9	3,3	2,3	-1,9	5,8	3,4	
Rusia	4,9	1,5	-1,1	-2,2	0,0	1,8	2,9	2,1	-2,6	4,7	3,0	
América Latina y el Caribe	2,6	1,8	0,1	-0,7	-1,8	0,2	0,2	-1,3	-8,2	5,5	2,2	
Brasil	2,7	2,1	-0,3	-4,4	-4,1	0,5	1,0	0,6	-4,8	4,8	0,9	
México	0,8	0,1	1,6	2,1	1,5	1,0	1,1	-1,2	-9,2	5,3	3,1	
Oriente Medio y Asia Central	2,5	0,3	0,5	0,5	2,3	0,0	0,0	-0,5	-5,0	1,7	2,2	
Arabia Saudita	2,2	0,0	2,5	1,7	-0,6	-3,3	0,0	-2,0	-6,3	1,5	2,8	
África subsahariana	2,7	2,1	2,3	0,5	-1,2	0,3	0,6	0,5	-4,3	1,2	1,2	
Nigeria	4,9	2,6	3,5	0,0	-4,2	-1,8	-0,7	-0,4	-4,3	0,1	0,1	
Sudáfrica	2,0	0,9	-0,1	-0,2	-0,8	-0,3	0,0	-1,3	-7,8	3,4	0,6	
<i>Partidas informativas</i>												
Unión Europea	1,0	-0,1	1,5	2,1	1,9	2,8	2,1	1,7	-6,1	4,9	4,3	
Oriente Medio y Norte de África	1,7	-0,4	-0,1	0,2	2,6	-0,9	-0,7	-1,1	-5,6	1,6	2,2	
Economías de mercados emergentes e ingreso medio	5,1	3,7	3,2	3,0	3,3	3,6	3,5	2,5	-3,3	5,7	4,3	
Países en desarrollo de bajo ingreso	3,6	3,4	3,8	2,1	1,5	2,6	2,7	2,9	-2,1	0,7	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

- Abdul Latif Jameel Poverty Action Lab (J-PAL). 2019. “Case Study: Teaching at the Right Level to Improve Learning.”
- Adrian, Tobias, Gita Gopinath, and Ceyla Pazarbasioglu. 2020. “Navigating Capital Flows—An Integrated Approach.” IMF blog. <https://blogs.imf.org/2020/12/09/navigating-capital-flows-an-integrated-approach/>.
- Agarwal, Ruchir, and Gita Gopinath. 2021. “A Proposal to End the COVID-19 Pandemic.” IMF Staff Discussion Note 21/04, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Agur, Itai, Damien Capelle, Giovanni Dell’Ariccia, and Damiano Sandri. Forthcoming. “Monetary Finance: Do Not Touch or Handle with Care?” Departmental Paper, Research Department, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Antolin-Diaz, Juan, Ivan Petrella, and Juan F. Rubio-Ramirez. 2021. “Structural Scenario Analysis with SVARs.” *Journal of Monetary Economics* 117: 798–815.
- Barrett, Philip, and Sophia Chen. 2021. “The Economics of Social Unrest.” *Finance and Development Online*. August.
- Boer, Lukas, Andrea Pescatori, and Martin Stuermer. Forthcoming. “Energy Transition Metals” IMF Working Paper, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Bowen, Alex, Karlygash Kuralbayeva, and Eileen L. Tipoe. 2018. “Characterising Green Employment: The Impacts of ‘Greening’ on Workforce Composition.” *Energy Economics* 72 (2018): 263–75.
- 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.
- Consoli, Davide, Giovanni Marin, Alberto Marzucchi, and Francesco Vona. 2016. “Do Green Jobs Differ from Non-Green Jobs in Terms of Skills and Human Capital?” *Research Policy* 45 (2016): 1046–60.
- Dougherty, Ann, and Robert van Order. 1982. “Inflation, Housing Costs, and the Consumer Price Index.” *American Economic Review* 72 (1): 154–64.
- Duca, John V., John Muellbauer, and Anthony Murphy. Forthcoming. “What Drives House Price Cycles? International Experience and Policy Issues.” *Journal of Economic Literature*.
- Glaeser, Edward L., and Charles G. Nathanson. 2015. “Housing Bubbles.” In *Handbook of Regional and Urban Economics*, edited by Gilles Duranton, Vernon Henderson, and William Strange, (5): 701–51. North Holland: Elsevier.
- Igan, Deniz, Alain Kabundi, Francisco Nadal De Simone, Marcelo Pinheiro, and Natalia Tamirisa. 2011. “Housing, Credit, and Real Activity Cycles: Characteristics and Comovement.” *Journal of Housing Economics* 20 (3): 210–31.
- International Energy Agency (IEA). 2021. “The Role of Critical Minerals in Clean Energy Transitions.” World Energy Outlook Special Report, IEA, Paris.
- International Labour Organization (ILO). 2021a. “ILO Monitor: COVID-19 and the World of Work, Seventh Edition, Updated Estimates and Analysis.” ILO, Geneva.
- International Labour Organization (ILO). 2021b. “World Employment and Social Outlook: Trends 2021.” ILO Flagship Report, ILO, Geneva.
- Karabarbounis, Loukas, and Brent Neiman. 2014. “The Global Decline of the Labor Share.” *The Quarterly Journal of Economics* 129 (1): 61–103.
- Muellbauer, John. 2011. “Housing and the Macroeconomy.” In the *International Encyclopedia of Housing and Home*, edited by Susan J. Smith, 301–14. Elsevier Science.
- O*NET Resource Center. 2021. “Green Occupations.” Version 22.0. https://www.onetcenter.org/dictionary/22.0/excel/green_occupations.html, accessed May 17.
- Parry, Ian, Simon Black, and James Roaf. 2021. “Proposal for an International Carbon Price Floor among Large Emitters.” IMF Staff Climate Notes 21/01, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Pesaran, H. Hashem, and Yongcheol Shin. 1998. “Generalized Impulse Response Analysis in Linear Multivariate Models.” *Economics Letters* 58 (1): 17–29.
- Schwerhoff, Gregor, and Martin Stuermer. 2020. “Non-Renewable Resources, Extraction Technology, and Endogenous Technological Change.” Working Paper 1506, Federal Reserve Bank of Dallas, TX.
- Vona, Francesco, Giovanni Marin, and Davide Consoli. 2019. “Measures, Drivers, and Effects of Green Employment: Evidence from US Local Labor Markets, 2006–2014.” *Journal of Economic Geography* 19 (5): 1021–48.
- Vona, Francesco, Giovanni Marin, Davide Consoli, and David Popp. 2018. “Environmental Regulation and Green Skills: An Empirical Exploration.” *Journal of the Association of Environmental and Resource Economists* 5 (4): 713–53.
- World Bank Group. 2020a. “The COVID-19 Pandemic: Shocks to Education and Policy Responses.” Washington, DC.
- World Bank Group. 2020b. “Minerals for Climate Action: The Mineral Intensity of the Clean Energy Transition.” Washington, DC.

Desde principios de 2021, la inflación medida por el índice general de precios al consumidor (IPC) ha aumentado en las economías avanzadas y de mercados emergentes, impulsada por una demanda firme, la escasez de insumos y el rápido crecimiento de los precios de las materias primas. A pesar de la gran incertidumbre que rodea la medición de las brechas de producción en el período de pandemia, sigue existiendo una relación significativa entre la capacidad ociosa de la economía y la inflación. Hasta el momento, las expectativas de inflación a largo plazo se mantienen relativamente ancladas y prácticamente no hay indicios de que las recientes medidas excepcionales hayan desanclado esas expectativas. De cara al futuro, se prevé que la inflación general alcance su nivel máximo en los últimos meses de 2021 para luego volver a los niveles anteriores a la pandemia hacia mediados de 2022 tanto en las economías avanzadas como en los grupos de países de mercados emergentes, si bien los riesgos tienen un sesgo alcista. Según las proyecciones, las expectativas de inflación a largo plazo se mantendrán ancladas en el pronóstico de base. Debido a las características desconocidas de la recuperación, aún persiste gran incertidumbre, en especial en relación con la capacidad ociosa de la economía. Las perturbaciones prolongadas en la oferta, los shocks de precios de las viviendas y de las materias primas, los compromisos de gasto a largo plazo y el desanclaje de las expectativas de inflación podrían conducir a una inflación considerablemente más alta de la que se prevé en el escenario de base. Sin embargo, una comunicación clara, combinada con políticas monetarias y fiscales adecuadas y adaptadas al contexto específico de cada país, podría evitar que las “amenazas de inflación” desestabilicen las expectativas de inflación.

Introducción

La inflación general ha subido con rapidez en las economías avanzadas y de mercados emergentes y en desarrollo desde principios de 2021, si bien se ha

Este capítulo fue preparado por un equipo codirigido por Francesca Caselli y Prachi Mishra, e integrado por Sonali Das, Christoffer Koch y Philippe Wingender, con la colaboración de Chunya Bu y el apoyo de Youyou Huang y Cynthia Nyakeri. Swapnil Agarwal y Mattia Coppo contribuyeron con el procesamiento de los datos. El capítulo se nutrió de las conversaciones con Rodrigo Valdés y de los comentarios de participantes en seminarios internos y revisores. Asimismo se contó con el valioso aporte y sugerencias de Olivier Coibion.

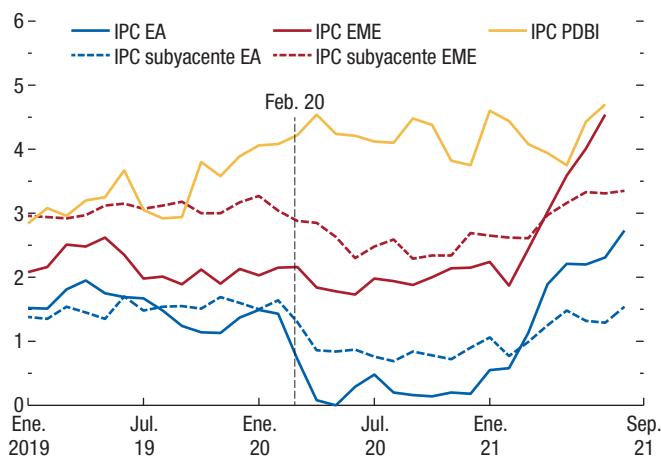
mantenido relativamente estable en los países de bajo ingreso (gráfico 2.1). Si bien la inflación subyacente —la variación de los precios de bienes y servicios, sin incluir alimentos y energía— ha subido menos que las tasas generales de inflación, su trayectoria también ha sido ascendente en los últimos meses. Estas cifras se han registrado en un contexto de políticas de estímulo que siguen siendo sustanciales mientras las economías se recuperan de la fuerte contracción de 2020. Más aún, a medida que se reabren las economías, la liberación del exceso de ahorro acumulado durante la pandemia podría también estimular el gasto del sector privado. Esta combinación de factores sin precedente ha generado inquietud sobre la posibilidad de una inflación persistentemente elevada.

Desde una perspectiva macroeconómica, un aumento sostenido de la inflación en las economías avanzadas que conduzca a un retiro imprevisto de la expansión monetaria podría desestabilizar a los mercados financieros. Las economías de mercados emergentes y en desarrollo se verían especialmente afectadas por los consiguientes efectos indirectos a través de salidas de capital y la depreciación de tipos de cambio, como se observó en la reacción negativa (*taper tantrum*) que tuvo el mercado en 2013 ante la amenaza de recortes de la expansión monetaria. Una inflación elevada también tiende a perjudicar a quienes dependen esencialmente de ingresos del trabajo (por lo general, personas de bajo ingreso), pero también podría beneficiar a los deudores y perjudicar a los acreedores. Así pues, la inflación puede tener consecuencias complejas en materia de distribución.

Este capítulo examina las perspectivas de inflación y evalúa los riesgos asociados con estas. En primer lugar, hace un balance de las tendencias de inflación durante la pandemia y luego examina los catalizadores de la inflación usando la curva de Phillips, la cual relaciona la inflación con la capacidad ociosa interna —un marco clave que utilizan los bancos centrales para formar su opinión sobre la inflación y, a su vez, en materia de política monetaria. También analiza si ha habido un cambio en la relación general entre la capacidad ociosa de la economía y la inflación al incluir el período de la pandemia. Esto podría tener importantes consecuencias al evaluar los efectos de una aceleración de la demanda durante la recuperación y para la gestión de la política monetaria (véase, por ejemplo, Draghi, 2017, y Powell, 2018).

Gráfico 2.1. Inflación de precios al consumidor, por grupo de países (mediana, variación porcentual interanual)

Aumento generalizado de la inflación general.



Fuentes: Haver Analytics, base de datos IPC del FMI y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: La línea vertical indica febrero de 2020. EA = economías avanzadas; IPC = índice de precios al consumidor; EME = economías de mercados emergentes; PDBI = países en desarrollo de bajo ingreso.

Las expectativas de inflación y los shocks de la oferta también son fundamentales para comprender el proceso de inflación. Una preocupación clave consiste en identificar las condiciones en las que los recientes episodios inflacionarios podrían persistir, lo que podría desanclar las expectativas y derivar en una espiral inflacionaria autocumplida. A las autoridades económicas les preocupa que las políticas de estímulo sin precedentes tomadas en respuesta a la crisis de la COVID-19 puedan haber reducido el margen de maniobra de la política monetaria, lo que podría impactar en la credibilidad de los bancos centrales y eventualmente desanclar las expectativas de inflación. Este capítulo analiza la solidez del ancla durante la pandemia y evalúa el riesgo potencial de un desanclaje de las expectativas durante la fase de recuperación. Por último, el análisis se centra en la evolución de los precios de las materias primas y los sectores, y se pregunta de qué modo los shocks de la oferta podrían incidir en las perspectivas de inflación.

Las principales conclusiones del capítulo sugieren lo siguiente:

Se prevé que la inflación vuelva a situarse en los niveles anteriores a la pandemia para mediados de 2022: Según surge del análisis, se proyecta que la inflación general y las expectativas de inflación a mediano plazo vuelvan a situarse en los niveles previos a la pandemia para mediados de 2022. Si bien aún persiste mucha incertidumbre, en especial por la medición de las brechas de producción, se

espera que la recuperación de la demanda tenga un leve impacto en la inflación futura. Los pronósticos de base del personal técnico del FMI sugieren que, para el grupo de economías avanzadas, en promedio, la inflación general alcanzará su pico en los últimos meses de 2021 y disminuirá hasta alrededor del 2% hacia mediados de 2022. A mediano plazo, los riesgos siguen siendo levemente alcistas. De modo similar, las perspectivas de las economías en desarrollo y de mercados emergentes indican que la inflación general descenderá a alrededor del 4% tras registrar un máximo de 6,8% más avanzado este año, con un sesgo alcista a mediano plazo. Una característica fundamental de las perspectivas es la gran heterogeneidad entre economías de países avanzados y de mercados emergentes y en desarrollo, e incluso dentro de las economías avanzadas. Si bien Estados Unidos impulsa la sólida dinámica de inflación en las economías avanzadas a corto plazo, con un sesgo alcista de los riesgos a mediano plazo, la dinámica de la inflación subyacente en la zona euro y en Japón sigue siendo débil.

Riesgos: Hasta el momento, las expectativas de inflación se han mantenido relativamente ancladas y los riesgos de un desanclaje parecen ser acotados para las economías avanzadas, a pesar de los anuncios frecuentes sobre política monetaria y fiscal durante la pandemia. Asimismo, el pronóstico de densidad en el escenario de base indica las expectativas ancladas de inflación en las economías emergentes y en desarrollo para los dos próximos años. Sin embargo, estos pronósticos, en especial los relacionados con la evaluación de la capacidad ociosa de la economía, están teñidos de considerable incertidumbre, lo cual puede observarse en la distribución en el escenario de base y en las hipótesis de contraste. Varios factores podrían mantener la inflación elevada durante más tiempo; entre ellos, un fuerte aumento de los precios de la vivienda y la prolongada escasez de la oferta de insumos en las economías avanzadas y de mercados emergentes y en desarrollo, así como las continuas presiones sobre los precios de los alimentos y la depreciación de las monedas en el segundo grupo. Las simulaciones de un escenario de riesgo de cola con continuas perturbaciones sectoriales y grandes fluctuaciones de los precios de las materias primas indican que la inflación general podría subir muy por encima del escenario de base. Las simulaciones que incluyen un desanclaje temporal de las expectativas de inflación proyectan una inflación aun más alta, más persistente y más volátil.

Consecuencias en materia de políticas: Una selección de estudios de casos complementa el análisis estadístico y confirma que las “amenazas de inflación” persistentes podrían traducirse en expectativas de inflación más altas. En el pasado, a menudo ha sido necesario actuar con

políticas sólidas y sostenidas para controlar la inflación y las expectativas de inflación; sin embargo, estas acciones estuvieron acompañadas por una comunicación sólida y clara y han contribuido a afianzar la credibilidad. Un dato importante es que los compromisos de gasto a largo plazo podrían estar asociados a una desestabilización de las expectativas, lo que pone de relieve la importancia de contar con marcos fiscales creíbles a mediano plazo para mantener el anclaje de las expectativas (véase el capítulo 2 de Monitor Fiscal de octubre de 2021). Los responsables de las políticas deben estar atentos y preparados para actuar, en especial si alguno de los riesgos que se destacan en este capítulo se materializan simultáneamente: prolongadas perturbaciones de la cadena de suministro, aumento de precios de la vivienda y de las materias primas, compromisos fiscales permanentes y sin financiamiento, desanclaje de las expectativas, combinado con las mediciones incorrectas de las brechas de producción.

El resto del capítulo comienza con una descripción general de la evolución reciente de la inflación antes de evaluar las consecuencias que conlleva la recuperación de la demanda para las perspectivas de inflación desde la óptica de la curva de Phillips. Luego analiza en qué condiciones los brotes inflacionarios han tendido a persistir y las expectativas de inflación a desanclarse en el pasado. A continuación, se examinan las implicaciones de los recientes shocks de precios sectoriales para la inflación general y para las expectativas de inflación. El capítulo concluye con un análisis de las principales implicaciones en materia de política.

Dinámica de la inflación: Catalizadores recientes

El marco que aquí se emplea arroja luz sobre tres catalizadores generales de los aumentos de la inflación general: 1) un repunte en la actividad económica y la reducción de la brecha de producción con el apoyo de políticas fiscales y monetarias expansivas, y la liberación de la demanda reprimida y el ahorro acumulado (gráfico 2.2, panel 1); 2) los precios de las materias primas en rápido ascenso (gráfico 2.2, panel 2); y 3) la escasez de insumos y las alteraciones en la cadena de suministro (gráfico 2.2, panel 3). Algunos han sugerido que la expansión fiscal —de características sin precedentes como las que ha tenido, en especial en las economías avanzadas— podría reducir el desempleo a un nivel suficiente para recalentar la economía, y eventualmente desanclar las expectativas de inflación y generar una espiral de inflación autocumplida (Blanchard, 2021; Summers, 2021). Para otros, es poco probable que haya un aumento persistente de las presiones de precios derivadas de un “incremento excepcional del gasto” (Powell, 2021).

Gráfico 2.2. Exceso de ahorro, precios de las materias primas y perturbaciones en la cadena de suministro

Aumento de la inflación general en un contexto de demanda reprimida, presiones sobre los precios de las materias primas y perturbaciones de la cadena de suministro.

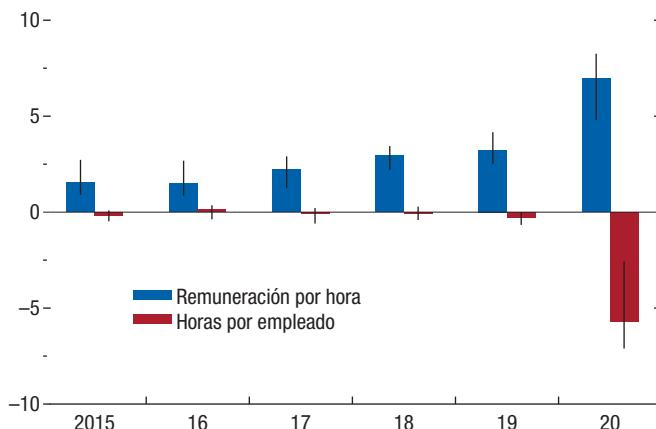


Fuentes: Baltic Exchange; Haver Analytics; FMI, Sistema de precios de materias primas; Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos, y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: El exceso de ahorro acumulado son los ahorros de los hogares entre 2020:T1–21:T1, o el último trimestre disponible que superan el ahorro esperado basado en una tendencia lineal calculada entre 2017:T1–19:T4, para cada país. En el panel 3, los datos compuestos de economías de mercados emergentes corresponden a IHS Markit. Las alteraciones en la cadena de suministro se calculan como la diferencia entre el subíndice de plazos de entrega de suministros en el índice de gerentes de compra (PMI) y una medida cíclica contrafáctica de plazos de entrega de suministros basados en el subíndice de producción de manufactura en el PMI. En las leyendas de datos en el gráfico se utilizan los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO).

Gráfico 2.3. Demanda de mano de obra en las economías avanzadas (variación porcentual interanual)

Si bien los salarios aumentaron en 2020, esto fue acompañado por una disminución de las horas.



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

Nota: Las barras representan medianas; las líneas verticales representan los rangos intercuartiles de las variables correspondientes en 24 economías avanzadas. Véase el anexo 2.1 en línea para obtener información más detallada.

Perspectivas inciertas

Las visiones contrapuestas sobre los pronósticos de inflación dejan entrever una gran incertidumbre en torno a las perspectivas de los movimientos de precios. Los factores que explican la incertidumbre que rodea las perspectivas de inflación —los cuales no se abordan necesariamente de forma explícita en este capítulo— incluyen la evolución del sector de la vivienda (véase el recuadro 1.1 en el capítulo 1), la transformación estructural de los mercados de trabajo y los precios de los alimentos. Los precios mundiales de los alimentos subieron alrededor del 40% desde principios de la pandemia. Esto repercute especialmente en los países de bajo ingreso, donde la proporción de alimentos en las canastas de consumo es elevada (véase el recuadro 2.1).

Otro foco de incertidumbre radica en los procesos salariales al salir de la pandemia, ya que la aceleración de la demanda de mano de obra se enfrenta a una posible escasez temporal de oferta y se teme que esta situación alimente una espiral salarios-precios. Al reactivarse la economía, las señales de un mayor crecimiento salarial son evidentes en aquellos sectores que se vieron más afectados por el shock de COVID-19 desde un comienzo; por ejemplo, se han observado importantes repuntes salariales para empleos en los sectores de entretenimiento, hospitalidad y venta minorista, entre otros, en los Estados Unidos. La evidencia que surge de una muestra de 23 economías avanzadas también sugiere que la remuneración promedio

por hora subió considerablemente en 2020. Sin embargo, este crecimiento salarial coincidió con la disminución de la cantidad de horas trabajadas (gráfico 2.3) y la mayor parte de la reducción afectó de manera desproporcionada a los trabajadores menos calificados y a los jóvenes, que tienden a ganar menos. A pesar de las presiones salariales por sector y al leve repunte de la inflación nominal de salarios en toda la economía de Estados Unidos, se observan pocas señales de aceleración en las economías de países donde hay datos disponibles hasta mediados de año (Alemania, Canadá, España, Reino Unido). Incluso después de los ajustes por composición, el crecimiento salarial global se ha mantenido dentro de rangos normales, según el observatorio de avance de los sueldos del Banco de la Reserva Federal de Atlanta. A medida que mejoren las mediciones de salud y expiren las medidas excepcionales de apoyo al ingreso, podrían desaparecer las dificultades de contratación en determinados sectores. Con todo, aún persiste gran incertidumbre y depende de que las empresas puedan esperar para cubrir los puestos vacantes, de su idea de cuánto tiempo pueda continuar la escasa oferta de mano de obra y de cómo evolucionen los salarios mínimos ajustados por el riesgo sanitario (véase el capítulo 1).

Para tener en cuenta las variaciones excepcionalmente significativas que han tenido durante la crisis los precios de artículos distintos de alimentos y energía, como turismo y viajes, las medidas alternativas (como la media recortada o las medianas de inflación que excluyen estos movimientos inusuales) sugieren que el aumento de la inflación subyacente ha sido más moderado (véase el recuadro 2.2). Si bien algunas de las presiones actuales de precios podrían ser de carácter transitorio (por ejemplo, debido a sequías, restricciones a las exportaciones y acopio de existencias de alimentos), sigue habiendo gran incertidumbre en cuanto a la evolución de varios factores.

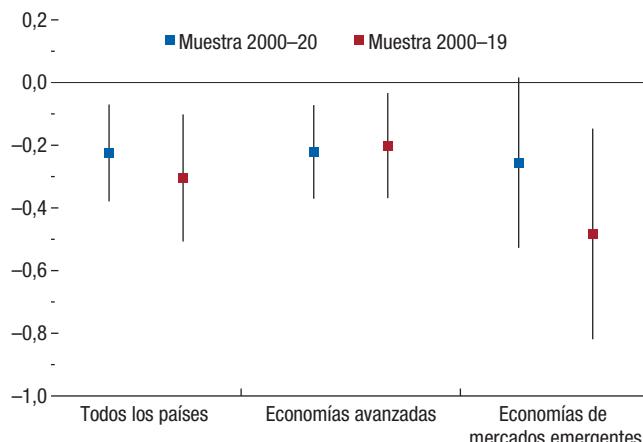
Capacidad económica ociosa y perspectivas de inflación: Evidencia de la curva de Phillips

Un elemento clave de los marcos normativos de los bancos centrales es la relación de la curva de Phillips. Esta describe la relación que existe entre una baja capacidad ociosa (por ejemplo, un bajo desempleo cíclico) y las altas tasas de inflación¹. En esta curva, el proceso de inflación también

¹Los responsables de la política monetaria habitualmente utilizan el “Nuevo Marco Keynesiano” que incluye 1) una relación de demanda agregada, 2) una política monetaria óptima y 3) una relación de la curva de Phillips (véase Clarida, Galí y Gertler, 1999). Los enfoques alternativos para entender el proceso de inflación consideran los agregados monetarios como posibles predictores de inflación

Gráfico 2.4. Correlación de la brecha de desempleo y la inflación en la curva de Phillips (puntos porcentuales)

Las desviaciones del desempleo respecto de la tasa natural están asociadas con una inflación más moderada, aún más en las economías de mercados emergentes.



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

Nota: Los cuadros representan las estimaciones de coeficientes de la correlación brecha de desempleo–inflación en la curva de Phillips. Las barras verticales representan intervalos de confianza del 90%. Véase el anexo 2.1 en línea para obtener información más detallada.

se relaciona con los shocks de costos que obedecen a perturbaciones en la oferta y con las expectativas de inflación a largo plazo. En vista del predominio que tienen actualmente los regímenes de metas de inflación, las expectativas de inflación a largo plazo han tenido un papel fundamental a la hora de explicar los resultados de inflación².

Esta sección se centra en evaluar la solidez que tiene la relación entre inflación y capacidad ociosa de la economía para evaluar en qué medida una expansión de la demanda podría generar inflación en el futuro. Para ello, se estima una curva de Phillips que incluye las expectativas de inflación, la inflación rezagada, las presiones de precios extranjeros y las brechas de producción a partir de una gran muestra de economías avanzadas y de mercados emergentes para el período 2000–20. En el gráfico 2.4 se informan las estimaciones de la muestra colectiva y el grupo de economías avanzadas y de mercados emergentes

(para consulta, véase, por ejemplo, Pradhan y Goodhart, 2021). En el contexto de la crisis actual, el trabajo de Agur *et al.* (2021) documenta que, tras los grandes aumentos de la oferta monetaria producto de estímulos fiscales y monetarios significativos, la transmisión a corto plazo del crecimiento monetario a la inflación ha sido moderada, en especial en los países con bancos centrales creíbles.

²Los principales bancos centrales, tales como el Banco Central Europeo y la Reserva Federal de Estados Unidos, recientemente han ajustado sus marcos para orientar las expectativas de inflación a largo plazo y mitigar los riesgos de deflación, entre otros objetivos. Hasta el momento, las expectativas de inflación han evolucionado conforme a los objetivos perseguidos al ajustar los marcos.

por separado (véase el anexo 2.2 en línea para obtener información detallada sobre la composición de la muestra y la estimación)³. Un aumento de un punto porcentual en la brecha de desempleo —es decir, un desempleo mayor que la tasa natural de desempleo— se asocia con una disminución promedio de la inflación subyacente de 0,22 puntos porcentuales. Al dividir la muestra por grupos de ingreso, se observa una estimación similar para las economías avanzadas. El coeficiente de los mercados emergentes es esencialmente similar, pero no es estadísticamente distingible de cero.

Sin embargo, el período de COVID-19 plantea muchas dificultades para estimar esta relación. Hay mucha incertidumbre en cuanto al desempleo y las brechas de producción durante la pandemia (véase el capítulo 1). También es posible que una respuesta masiva y sin precedentes de las políticas fiscal y monetaria al shock económico desdibuje la relación entre la capacidad ociosa y la inflación en comparación con lo que sería habitual en el transcurso de un ciclo económico típico. Más aún, las alteraciones en la cadena de suministro, los trastornos asociados con la pandemia en determinados sectores, la volatilidad de los precios de las materias primas, las distintas ponderaciones en las canastas del consumidor (Cavallo, 2020; Reinsdorf, 2020) y los efectos de base extremos también contribuyen a las dificultades de medición, además de las relacionadas con la producción potencial.

Una comparación con la relación de la curva de Phillips antes de la pandemia puede ayudar a comprender en qué medida las estimaciones puedan haberse visto afectadas por efecto de la caída y la recuperación inusualmente abruptas de la producción potencial efectiva a raíz del confinamiento y de la reapertura en 2020. El gráfico 2.4 presenta la respuesta de la inflación subyacente a las variaciones en la brecha de desempleo estimada hasta el cuarto trimestre de 2019 para las economías avanzadas. Las perturbaciones sin precedentes de la pandemia no parecen haber alterado la relación de la curva de Phillips para las economías avanzadas. En cambio, las estimaciones de los mercados emergentes parecen ser más sensibles a la inclusión del período de la pandemia⁴. Los resultados también dejan a la vista evidencia dispar sobre los efectos no lineales en diferentes niveles de capacidad ociosa (véase el anexo 2.2 en línea).

³Todos los anexos están disponibles en inglés en el sitio del FMI, www.imf.org/en/Publications/WEO.

⁴La mayor magnitud que tiene el coeficiente estimado para los mercados emergentes en la muestra anterior a la COVID-19 podría obedecer a diferentes políticas y shocks y podría poner de manifiesto errores de medición, en especial al medir la capacidad ociosa, lo que atenúa las estimaciones de la muestra en 2000–20 hacia cero.

Una curva de Phillips causal confirma la importancia que tiene la disyuntiva entre la inflación y la actividad

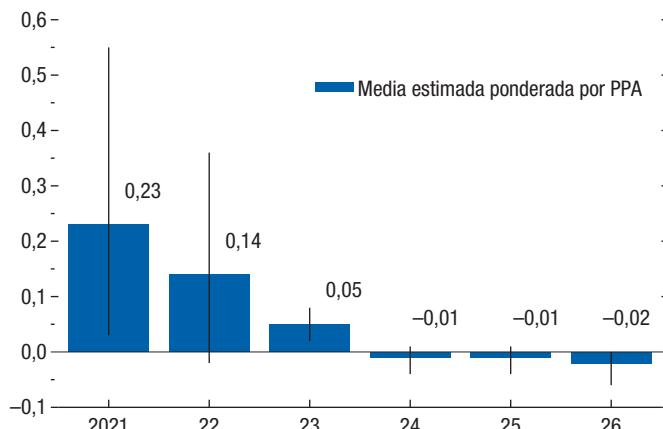
Aunque estos resultados se basan en un modelo que incluye indicadores específicos por país y varios controles, podrían no obstante generar confusión producto de la omisión de variables y de la causalidad inversa. Por ejemplo, si se amplía la brecha de producción y se debilita la inflación, los bancos centrales podrían verse inducidos a reducir las tasas de interés para impulsar la demanda y suavizar así lo que de otro modo podría haber sido un movimiento pronunciado de los datos (para un análisis detallado de los problemas de endogeneidad en este contexto, véase McLeay y Tenreyro, 2020). Para dar respuesta a tales preocupaciones, se realiza una estimación alternativa con base en una metodología sobre los efectos del tratamiento⁵. Como proponen Barnichon y Mesters (2021), pueden usarse los shocks de la demanda bien identificados para determinar los cambios del desempleo. En particular, los shocks de política monetaria se utilizan como indicadores indirectos de los shocks de la demanda para establecer una relación causal entre la inflación y la actividad. Pueden establecerse las estimaciones causales del coeficiente de Phillips tomando el coeficiente de estas funciones de impulso-respuesta entre inflación y desempleo, en el horizonte de tiempo pertinente⁶. Para las economías

⁵Esto supone estimar las funciones de reacción de la política monetaria de los bancos centrales y usar la ponderación de probabilidad inversa para identificar el impacto de cambios imprevistos en las tasas a corto plazo. La metodología propuesta por Angrist, Jordà y Kuersteiner (2018) se amplía aquí a una configuración de panel. Entre los estudios macroeconómicos recientes que usan esta metodología para lograr la identificación se incluyen Jordà y Taylor (2016), Serrato y Wingender (2016), Acemoglu *et al.* (2019), y Caselli y Wingender (2021). Willems (2020), en cambio, construye una medida de endurecimiento de la política monetaria con base en aumentos de tasas de interés significativos e imprevistos para 162 países.

⁶El anexo 2.2 en línea presenta información detallada de las relaciones impulso-respuesta de la inflación y el desempleo ante medidas inesperadas de política monetaria restrictiva y analiza su dinámica. El panel 1 del gráfico 2.2.2. del anexo en línea, muestra que la tasa de desempleo aumenta un punto porcentual, en promedio, en respuesta a un endurecimiento acumulado inesperado de 40 puntos básicos, en comparación con una posición monetaria neutral, y el impacto total tarda en materializarse alrededor de 12 trimestres. El panel 2 del gráfico 2.2.2. del anexo en línea, muestra que la inflación subyacente disminuye considerablemente en alrededor de 0,2 puntos porcentuales después de 15 trimestres de la misma secuencia de endurecimiento monetario. Aunque la función de impulso-respuesta estimada para la tasa de desempleo se sitúa en la cota superior, esta es congruente con la evidencia empírica que recurre a enfoques narrativos para estimar los efectos de los shocks de política monetaria sobre la economía real (Ramey, 2016). Por otra parte, es importante destacar las diferencias en términos del período y la composición de la muestra y el enfoque de estimación, en comparación con la mayor parte de la bibliografía, la cual se centra en modelos lineales en Estados Unidos. Véase el anexo 2.2 en línea para obtener información más detallada.

Gráfico 2.5. Dinámica de inflación inducida por la capacidad ociosa a partir de la curva estructural de Phillips en las economías avanzadas (puntos porcentuales)

Las variaciones en las brechas de desempleo de las economías avanzadas conducen a un pequeño impulso de inflación asociado con la capacidad ociosa.



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

Nota: Las barras representan el impulso de inflación asociado con las variaciones en la brecha de desempleo con base en datos del informe WEO de octubre de 2021 y la estimación de la curva de Phillips estructural que se describe en el capítulo. Las líneas verticales representan los rangos intercuartiles. PPA = paridad del poder adquisitivo.

avanzadas, se estima un coeficiente negativo y de pendiente estadísticamente significativa de -0,22, lo que garantiza la validez de los resultados de forma reducida obtenidos. Estas conclusiones proporcionan evidencia adicional de la fortaleza de la relación entre inflación y capacidad ociosa⁷.

El impacto de la recuperación de la demanda en la dinámica de la inflación

¿Qué función tendrá el cierre de las brechas de producción en las perspectivas de inflación mientras la recuperación está en marcha? Se utiliza la relación causal precedente para despejar la contribución del cierre proyectado de la brecha de desempleo en las economías avanzadas en la dinámica de inflación de los próximos seis años⁸.

⁷Los resultados solo se informan para las economías avanzadas. Debido a limitaciones en los datos y a la variabilidad de las funciones de respuesta de la política de los bancos centrales de mercados emergentes, la primera etapa es débil para estos países.

⁸La bibliografía señala evidencia dispar sobre la fortaleza de la curva de Phillips. Se han ofrecido varios argumentos para explicar un posible aplanamiento de la curva de Phillips. Por ejemplo, desde mediados de la década de 1990, las expectativas de inflación han adquirido creciente importancia para explicar la inflación actual (capítulo 3 del informe WEO de abril de 2013; Yellen, 2015). En segundo lugar, se han citado las fuerzas de la globalización como posibles catalizadores de una relación de debilitamiento entre la inflación y la capacidad ociosa interna (Borio y Filardo, 2007; Auer, Borio y Filardo, 2017; capítulo 3 del informe WEO

Este año y el próximo se observa un impulso de inflación moderadamente positivo de alrededor de 0,23 puntos porcentuales y 0,14 puntos porcentuales, respectivamente (gráfico 2.5). Este impacto se suaviza en 2023 y 2024 para luego transformarse en un impulso de desinflación poco significativo en 2026. Estos gráficos agregados ocultan un grado importante de heterogeneidad, como se observa en los rangos intercuartiles, donde Estados Unidos y su política de apoyo extraordinario potencia la dinámica de la inflación a corto plazo. Los resultados de los mercados emergentes que utilizan estimaciones de forma reducida muestran un impulso más fuerte de inflación como consecuencia de una recuperación de los mercados laborales de 0,5 puntos porcentuales en 2021, pero se moderan las contribuciones durante el horizonte de previsión (véase el anexo 2.2 en línea)⁹. Estos cálculos dependen, en gran medida, de la evolución proyectada del desempleo y de las estimaciones de los eventuales daños perdurables resultantes de la crisis (véase el capítulo 1). Debido a la naturaleza inexplorada de la recuperación, persiste gran incertidumbre en torno a esta dinámica inducida por la capacidad ociosa de la economía, lo que obedece a las dificultades para cuantificar la magnitud de los eventuales daños perdurables y los efectos de la crisis en la producción potencial.

La función que cumple el anclaje de las expectativas de inflación

La sección anterior presentó evidencia de que el crecimiento de la demanda posiblemente tenga un impacto más débil en la inflación futura. Sin embargo, otros factores, como el anclaje de las expectativas de inflación y los shocks de la oferta, también son fundamentales para comprender el proceso de inflación. Una pregunta clave consiste en definir en qué condiciones podrían persistir los brotes de inflación recientes, lo que incluye el desanclaje de las expectativas y la formación de espirales de inflación autocumplidas. Esta sección analiza las condiciones en que puede producirse un desanclaje de las expectativas. Luego analiza qué han hecho los países en el pasado para lograr mantener las expectativas ancladas o reducirlas cuando hubiesen subido.

de octubre de 2018; Bems *et al.*, de próxima publicación). En tercer lugar, otros cambios estructurales a largo plazo, tales como la disminución del poder de negociación de los trabajadores y la automatización, una mayor concentración de empleadores y mayor rigidez salarial, redujeron la sensibilidad de la inflación al nivel de capacidad ociosa (Yellen, 2012; Daly, Hobijn y Pyle, 2016; Hooper, Mishkin y Sufi, 2019).

⁹El cálculo para los mercados emergentes se presenta en el gráfico 2.2.3 del anexo en línea y se basa en los coeficientes de cuadrados mínimos ordinarios.

Anclaje: La bibliografía propone varios indicadores para medir el grado de anclaje. En el capítulo 3 del informe WEO de octubre de 2018 y Bems *et al.* (2021) se construye un indicador sintético para tener en cuenta cuatro subcomponentes que captan las características ya sea operacionales o prácticas relacionadas con expectativas de inflación estables y ancladas¹⁰. Las expectativas de inflación se consideran ancladas si son estables en el tiempo, exhiben escasa dispersión intersectorial, no son sensibles a las noticias macroeconómicas y se aproximan a la meta del banco central. Como se observa en el panel 1 del gráfico 2.6, si bien las economías avanzadas presentaron un grado relativamente estable de anclaje durante las dos últimas décadas, lo que es coherente con la adopción temprana de los regímenes de metas de inflación, los mercados emergentes han registrado importantes mejoras desde principios de la década de 2000. Estas economías han logrado un grado de anclaje comparable al de las economías avanzadas en los últimos años. Sin embargo, entre las economías de mercados emergentes persiste gran variabilidad, como se observa en el rango intercuartil más amplio del gráfico 2.6, panel 1.

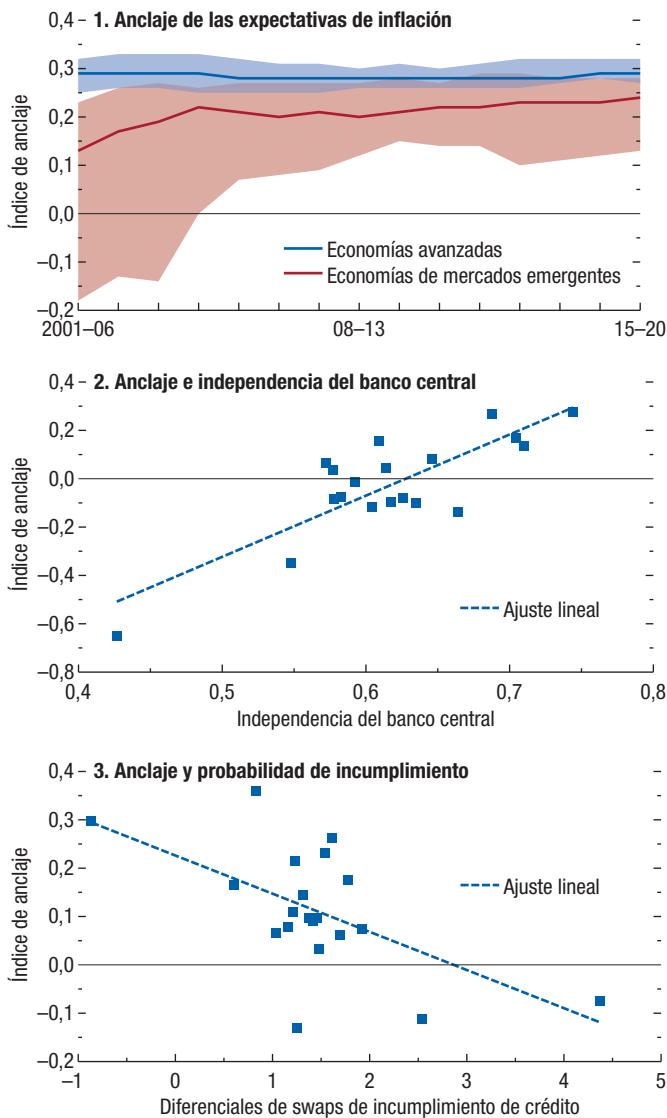
Características institucionales y anclaje de las expectativas de inflación: La magnitud del anclaje está estrechamente asociada con las características institucionales, como la credibilidad de las políticas monetaria y fiscal, así como la situación macroeconómica general y las características estructurales. En este sentido, un banco central independiente y transparente y una política fiscal sólida y sostenible son condiciones fundamentales para políticas creíbles (Mishkin, 2000; Mishkin y Savastano, 2001). La variación entre países en cuanto al grado de anclaje tiene una correlación positiva con el grado de independencia del banco central (gráfico 2.6, panel 2) y tiene una asociación negativa con la probabilidad de incumplimiento (gráfico 2.6, panel 3).

Beneficios del anclaje: ¿Cuáles son los beneficios de anclar las expectativas de inflación? Si no se logra anclar las expectativas de inflación a largo plazo, los shocks

¹⁰Estos incluyen 1) la variabilidad de las previsiones de inflación a largo plazo en el tiempo —si las expectativas están ancladas, las revisiones de los pronósticos a largo plazo deberían de ser menores y, por ende, el pronóstico promedio mantenerse relativamente estable en el tiempo; 2) la dispersión de las expectativas entre actores de la economía; 3) la sensibilidad de las expectativas a largo plazo a las expectativas sobre la inflación a corto plazo o a las sorpresas macroeconómicas; y 4) la desviación de las expectativas de inflación a mediano y largo plazo respecto de la meta del banco central. Para obtener más información sobre el armado del índice, véase Bems *et al.* (2021). El índice se elabora usando las expectativas de inflación (a tres años y más) de los profesionales que realizan pronósticos.

Gráfico 2.6. Anclaje de inflación (índice)

El anclaje ha mejorado, en especial en las economías de mercados emergentes, pero aun así varía por país. Las políticas fiscales y monetarias sólidas y adecuadas están asociadas con un mayor anclaje de las expectativas.



Fuentes: Bems *et al.* (2021); Consensus Economics; Dincer y Eichengreen (2014); Garriga (2016); Haver Analytics, y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: En el panel 1, las líneas representan la mediana; las áreas sombreadas representan el rango intercuartil del índice de anclaje por grupo de países. Véase el anexo 2.1 en línea para obtener información más detallada.

que debilitan la actividad económica podrían plantear un dilema de políticas para el banco central. Aunque las políticas de relajación monetaria pueden ser adecuadas para estimular la demanda, podrían también acelerar las presiones de precios y aumentar la incertidumbre, lo que

frenaría la inversión del sector privado y el crecimiento del empleo. En cambio, si las expectativas de inflación están ancladas, el banco central tiene más margen de maniobra para responder con una política contracíclica adecuada que estimule la demanda (capítulo 3 del informe WEO de octubre de 2018; Bems *et al.*, 2020).

¿En qué casos se desandaron las expectativas en el pasado?

El análisis de episodios de inflación pasados puede ayudar a esclarecer las condiciones que contribuyen a desanclar las expectativas de inflación. El ejercicio identifica puntos de inflexión en la inflación —“aceleraciones o amenazas de inflación”— después del enfoque utilizado en Hausmann, Pritchett y Rodrik (2005) (para evolución del crecimiento). Se identifican 55 episodios igualmente distribuidos entre economías avanzadas y de mercados emergentes (gráfico 2.7).

Las aceleraciones de inflación están asociadas con fuertes depreciaciones cambiarias en los mercados emergentes. En promedio, el tipo de cambio nominal efectivo se depreció alrededor del 8% en el trimestre en que comenzó el episodio¹¹. Las aceleraciones de inflación también se vieron precedidas por un aumento del déficit fiscal y de cuenta corriente en los mercados emergentes. A diferencia de la muestra completa de estimaciones de economías en desarrollo y de mercados emergentes, los saldos fiscales en las economías avanzadas en promedio crecieron antes de los episodios de alta inflación, lo que sugiere que los shocks de demanda agregada podrían haber obedecido al desempeño fiscal y a la inflación en las economías avanzadas. Las expectativas de inflación a corto y mediano plazo también subieron considerablemente durante las amenazas de inflación. Los episodios más persistentes, que se definen como períodos de inflación elevada con una duración de seis o más trimestres, estuvieron asociados con un aumento más marcado de las expectativas de inflación a tres años (véase el anexo 2.3 en línea).

Debido a lo difícil que resulta cuantificar algunas variables importantes en materia de políticas, como la comunicación del banco central, esta sección también aplica un enfoque narrativo para seleccionar los estudios de casos (recuadro 2.3). Un análisis de los datos macroeconómicos en los estudios de casos confirma muchos de los resultados del análisis estadístico y ofrece información adicional. Los compromisos de gasto a largo plazo (por ejemplo, el financiamiento de

¹¹La depreciación cambiaria es el único factor que parece tener significación estadística.

los programas de la Guerra de Vietnam y de la Gran Sociedad en la década de 1960 en Estados Unidos y el aumento sideral de los subsidios y la exención de deudas agrícolas en India a fines de la década de 2000 podrían asociarse con la desestabilización de las expectativas¹². Los shocks externos combinados con fuertes depreciaciones cambiarias (por ejemplo, Brasil a principios de la década de 2000) también podrían provocar un desanclaje de las expectativas, en especial en países que parten de un entorno de baja credibilidad de política monetaria. Asimismo, incluso cuando las expectativas estén bien ancladas, una desviación prolongada de la inflación respecto de la meta podría provocar un movimiento de las expectativas (como sucedió en Chile antes de la crisis financiera mundial).

Anclaje de expectativas durante la pandemia de COVID-19

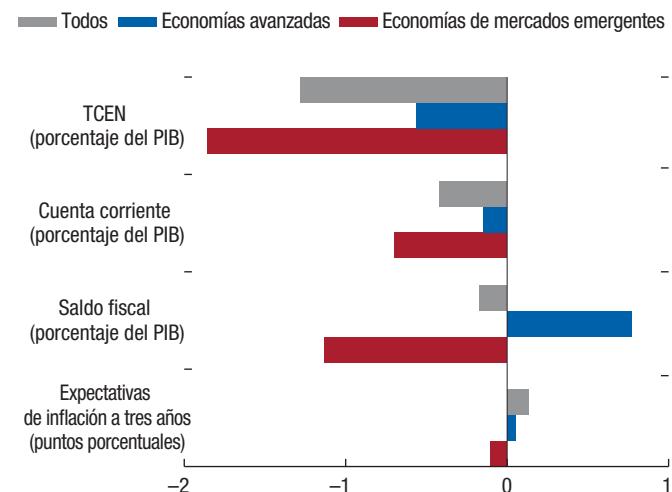
¿Cuán sólida ha sido el ancla de inflación durante la pandemia de COVID-19? Si las expectativas de inflación están bien ancladas, no deberían reaccionar a las sorpresas de inflación. Para poner énfasis en el período de la pandemia, se analiza una medida diaria de las expectativas de inflación a largo plazo con base en el mercado —la tasa de inflación implícita de cinco años a cinco años— para una muestra de 14 países¹³. Los shocks de precios del petróleo, medidos como la variación de precio en los contratos de futuros sobre petróleo a un año, constituyen indicadores indirectos de las sorpresas de inflación. En consonancia con la bibliografía precedente (Gürkaynak, Sack y Wright, 2010; Beechey, Johannsen y Levin, 2011; Celasun, Mihet y Ratnovski, 2012), los

¹²Coibion, Gorodnichenko y Weber (2021) concluyen que los hogares estadounidenses prevén una inflación más alta a corto y largo plazo tras conocerse las noticias sobre la deuda futura, pero no así en respuesta a la información sobre la deuda corriente, lo que sugiere que los hogares pueden distinguir entre cambios fiscales transitorios y los que tienen naturaleza más permanente.

¹³Véase el anexo 2.3 en línea donde se incluyen los países comprendidos en la muestra, las definiciones de las variables y los detalles de las estimaciones. Además de reflejar las expectativas sobre la inflación futura, las tasas implícitas incluyen tanto primas por riesgo de liquidez como primas por riesgo de inflación que dan cuenta de la incertidumbre en torno a la inflación futura, lo que podría tener consecuencias importantes para las políticas (capítulo 1 del informe GFSR de octubre de 2021). Los países respecto de los cuales hay disponibles tasas de inflación implícita son esencialmente economías avanzadas o de mercados emergentes importantes donde los bancos centrales gozan de credibilidad y las expectativas de inflación están bien ancladas. Después de Gürkaynak, Sack y Wright (2010), se implementan ejercicios de robustez con medidas ajustadas por la liquidez. La compensación del efecto de la liquidez en la inflación, que varía en el tiempo, se mide como valores ajustados de una regresión de la tasa implícita en indicadores indirectos de liquidez para ambos bonos.

Gráfico 2.7. Episodios de inflación

Los episodios de inflación elevada están asociados con la fuerte depreciación de los tipos de cambio.



Fuentes: Bloomberg Finance L.P.; Consensus Economics; Haver Analytics, y cálculos del personal técnico del FMI.

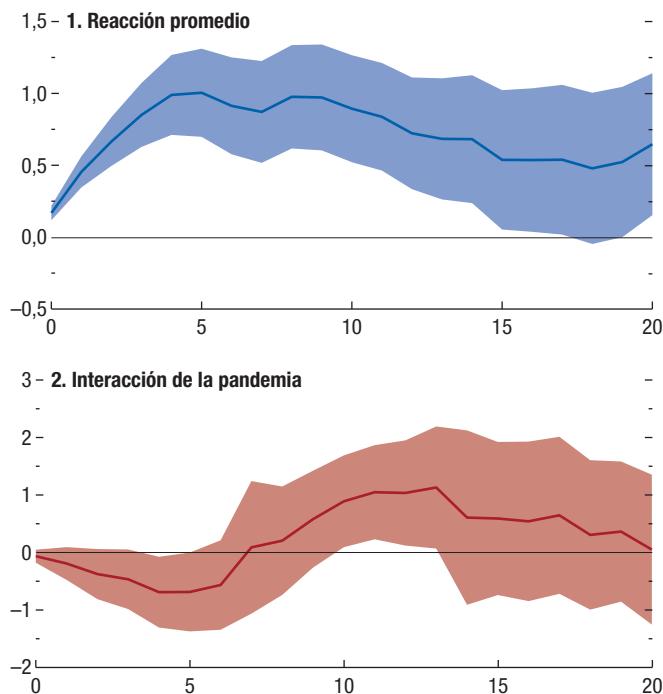
Nota: El gráfico presenta la diferencia en los promedios de tres trimestres justo antes del inicio del episodio de aceleración de la inflación (de $t-3$ a $t-1$) en comparación con los promedios de seis trimestres anteriores ($t-9$ a $t-4$). TCEN = tipo de cambio efectivo nominal.

resultados indican un efecto pequeño pero significativo de los shocks de precios del petróleo sobre las expectativas (gráfico 2.8, panel 1). Al introducir un término de interacción de precios de futuros sobre el petróleo con un indicador para el período de la pandemia (a partir de marzo de 2020), se observa que, por término medio, en la muestra acotada, no hubo un cambio significativo en la relación entre sorpresas en el precio del petróleo y la tasa implícita de inflación durante la pandemia, en comparación con épocas normales (gráfico 2.8, panel 2). No obstante, las tasas de inflación implícita en Estados Unidos superaban los niveles anteriores a la pandemia en enero de 2021¹⁴. Del análisis de los anuncios diarios de política monetaria y fiscal no surge evidencia de desanclaje en respuesta a las políticas de extraordinaria magnitud que se implementaron para hacer frente a la pandemia (véase el gráfico 2.3.2 del anexo en línea). En general, estas conclusiones sugieren que, hasta el momento, el ancla se ha mantenido relativamente estable durante la crisis de la pandemia de COVID-19.

¹⁴En sintonía con el giro hacia un marco flexible de metas de inflación promedio, la inflación implícita en Estados Unidos creció, en particular a corto plazo, debido principalmente al aumento del componente de inflación esperada ajustada por el riesgo (capítulo 1 del informe GFSR de octubre de 2021).

Gráfico 2.8. Reacción de la inflación implícita de cinco años a cinco años ante los shocks de precios del petróleo (puntos básicos)

Las expectativas de inflación con base en el mercado reaccionan ante las sorpresas de precios del petróleo, pero no exhiben mayor sensibilidad a las sorpresas durante la pandemia.



Fuentes: Bloomberg Finance L.P.; y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: Las líneas continuas representan la respuesta estimada; las áreas sombreadas representan intervalos de confianza del 95%. El eje horizontal indica la cantidad de días desde que comienza el shock.

Shocks sectoriales y perspectivas de inflación

La crisis de COVID-19 provocó importantes movimientos de precios en algunos sectores, especialmente transporte, alimentos, indumentaria y comunicaciones (véase el anexo 2.4 en línea). Sin embargo, la dispersión general de precios por sectores se ha mantenido relativamente moderada de acuerdo con los patrones históricos recientes, en especial si se los compara con la crisis financiera mundial (gráfico 2.9, panel 1). Como se ilustra en el gráfico 2.9, panel 2, esto obedece a oscilaciones un poco más pequeñas y de menor duración en los precios del combustible (transporte), los alimentos y la vivienda, que son los tres componentes más grandes de las canastas de consumo, por término medio.

Además, un estudio de caso de la industria de semiconductores en Estados Unidos señala un aumento apenas moderado de la inflación general, ante una posible duplicación de los precios de insumos de

semiconductores (véase el gráfico 2.4.2 del anexo en línea). Esto obedece a que las categorías con el mayor potencial de aumento de la inflación como consecuencia de la duplicación de precios de los insumos de semiconductores, tienen un peso relativo muy pequeño en el gasto de consumo personal (tales como computadoras personales y equipo fotográfico)¹⁵. Sin embargo, cabe destacar que, si bien es posible que la escasez de chips de semiconductores no se traduzca directamente en un aumento de precios, una consecuencia bien podría ser una menor fabricación de productos que usan chips como insumo, como por ejemplo, automóviles, lo que a su vez podría elevar los precios de estos bienes o sus sustitutos.

Perspectivas de inflación

Para evaluar de qué modo la dinámica de precios por sectores podría afectar las perspectivas de inflación, se estima un modelo de autorregresión de vector cuantílico estructural para las economías avanzadas y las economías de mercados emergentes y en desarrollo para medir el balance de riesgos al observar momentos más amplios del pronóstico de densidad (Koenker y Xiao, 2006; Ghysels, Iania y Striaukas, 2018; Montes-Rojas, 2019; Chavleishvili y Manganelli, 2020; Boire, Duprey y Ueberfeldt, 2021)¹⁶. El anexo 2.4 en línea proporciona los detalles y las definiciones de las variables.

Los pronósticos de densidad indican un fuerte aumento de la inflación a corto plazo: Se espera que la inflación general de las economías avanzadas alcance un máximo de 3,6% en los últimos meses de 2021 (gráfico 2.10, panel 1). El pronóstico luego cae al 3,2% para fines de año y se sitúa en torno al 2% para mediados de 2022. Los riesgos se inclinan levemente al alza para las economías avanzadas a mediano plazo. Estas conclusiones también sugieren una probabilidad del 10% de que la inflación se mantenga por encima del 3,4% hasta finales de 2021. Si bien los pronósticos de densidades sugieren que la inflación podría alcanzar un máximo hacia finales de este año en las economías avanzadas, persiste la incertidumbre en cuanto a los factores antes mencionados.

¹⁵En cambio, los artículos de consumo con la mayor ponderación en la canasta de consumo (por ejemplo, vivienda) exhiben aumentos insignificantes de precios asociados con los precios más elevados de los insumos de semiconductores. El análisis utiliza cuadros de insumos-productos de Estados Unidos.

¹⁶Después de Lenza y Primiceri (2020), la estimación de parámetros del modelo excluye el período de la pandemia.

Las perspectivas de las economías en desarrollo y de mercados emergentes indican que la inflación general volverá a su tendencia del orden del 4% para mediados de 2022 (gráfico 2.10, panel 3). Los riesgos siguen inclinándose al alza a mediano plazo para los mercados emergentes, prueba de ello es la mayor amplitud que tiene el rango intercuartil en la parte superior del pronóstico de densidad, comparado con la parte inferior¹⁷.

Expectativas de inflación: Las expectativas de inflación a largo plazo presentan un grado de anclaje relativamente fuerte. La tendencia vuelve gradualmente a un nivel promedio del orden del 2%, en el pronóstico de base de las economías avanzadas, y el riesgo de desanclaje es bajo (gráfico 2.10, panel 2). Para las economías en desarrollo y de mercados emergentes, se proyecta que las expectativas seguirán ancladas a mediano plazo, pero con riesgos alcistas, como se observa en el pronóstico de la media que se sitúa por encima del pronóstico de la mediana a partir de mediados de 2023 (gráfico 2.10, panel 4).

Evaluación del impacto que tienen los fuertes y continuos aumentos en los precios de las materias primas y la dispersión de precios por sector

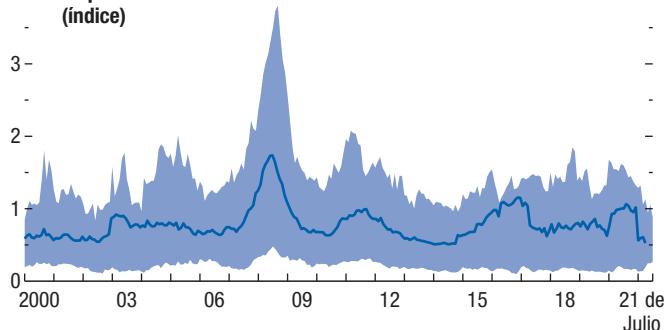
Los resultados precedentes se basan en la relación histórica entre la dinámica de la inflación y sus factores determinantes, lo que incluye la función de reacción de los bancos centrales ante los datos obtenidos. Debido a la singularidad del episodio actual, cualquier intento de extrapolar las lecciones de la experiencia pasada hacia el futuro debe abordarse con cuidado. En particular, las autoridades económicas se preguntan sobre los efectos que las perturbaciones sectoriales continuas y sostenidas tienen sobre las perspectivas de inflación. ¿Podría la volatilidad de precios por sector, por ejemplo, de la vivienda o de los alimentos, incidir en la inflación general y dar lugar a una inflación más alta, más persistente y más volátil? ¿Podría esto generar una espiral inflacionaria impulsada por el desanclaje de las expectativas de inflación?

Escenario de riesgo de cola: Para responder a estas preguntas, se realiza un ejercicio sobre las perspectivas a futuro. El ejercicio simula la evolución de la inflación suponiendo un escenario de cola, el cual, según el modelo que aquí se emplea, tiene una probabilidad de ocurrencia inferior al 0,01%. Este escenario se caracteriza por fuertes aumentos de los precios de las materias

Gráfico 2.9. Dinámica de la inflación sectorial

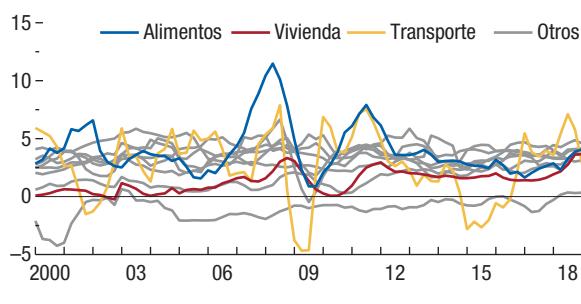
La dispersión de la inflación por sectores durante la pandemia no se sale de los parámetros históricos. Esto se debe a oscilaciones más pequeñas y de menor duración de los precios de combustibles, alimentos y vivienda.

4 - 1. Dispersión de la inflación sectorial (índice)



20 - 2. Inflación sectorial

(variación porcentual interanual)



Fuentes: Haver Analytics, base de datos IPC del FMI y cálculos del personal técnico del FMI.

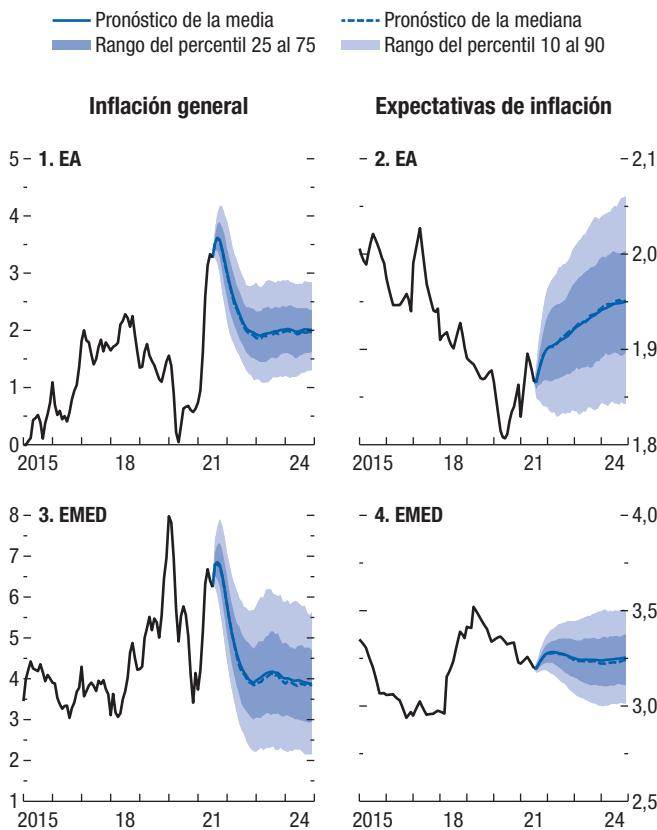
Nota: En el panel 1, la línea continua representa la media de la dispersión de inflación sectorial comparada entre países; el área sombreada representa el rango del percentil 10 a 90. El índice de dispersión de la inflación sectorial se calcula como la desviación estándar de la inflación sectorial ponderada por proporción del consumo. El panel 2 presenta los promedios ponderados por el PIB en función de la PPA de cada país.

primas y la dispersión de la inflación por sectores en los próximos 12 meses y permite evaluar los posibles impactos de las continuas perturbaciones o descalces de la oferta mientras continúa la recuperación. En este escenario, la inflación general aumenta considerablemente hasta un pico promedio del 4,4% en las economías avanzadas para mediados de 2022 y el 8,4% en los mercados emergentes para principios de 2022 (gráfico 2.11, paneles 1 y 3). Las previsiones en este escenario exponen riesgos ampliamente equilibrados a mediano plazo. No obstante, incluso en este escenario extremo, la inflación general reanuda su tendencia a principios de 2024. Al analizar las expectativas de inflación se observa un anclaje relativamente razonable del orden del 2% en las economías avanzadas, y un escaso riesgo de desanclaje (gráfico 2.11, panel 2). En las economías en desarrollo

¹⁷La reversión a la tendencia puede retrasarse si la política monetaria no responde tan rápido como en el pasado al aumento de la inflación.

Gráfico 2.10. Inflación general y expectativas de inflación: Perspectivas del escenario de base (porcentaje)

En el pronóstico de base, la inflación general exhibe un aumento de corta duración tanto en las economías avanzadas como de las economías de mercados emergentes y en desarrollo, y se proyecta que las expectativas de inflación se mantengan ancladas a mediano plazo.

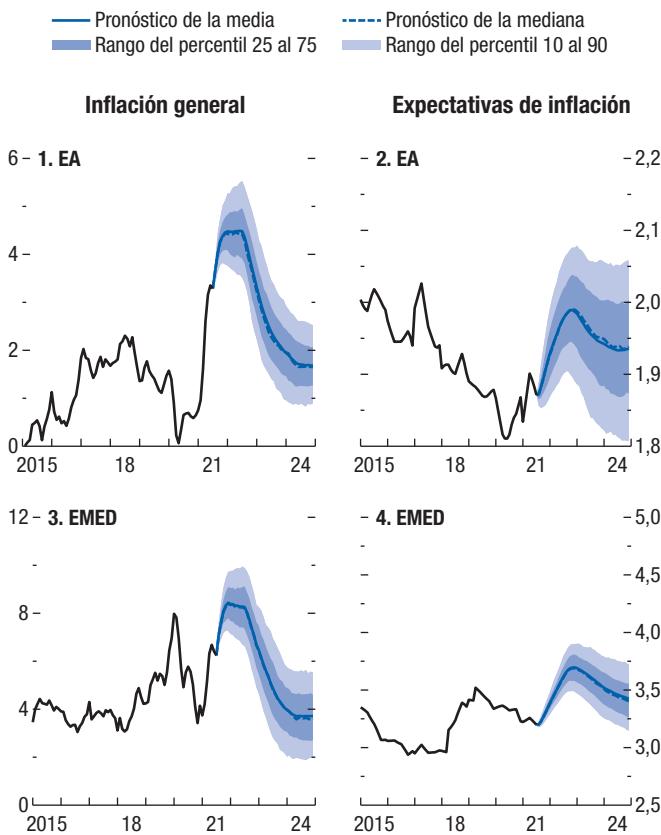


Fuentes: Consensus Economics, Haver Analytics, base de datos IPC del FMI y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Las líneas representan promedios ponderados por el PIB en función de la PPA de cada país. Las tendencias centrales de la inflación general se ajustan para garantizar la coherencia con la media de los pronósticos de inflación en el informe WEO. EA = economías avanzadas; EMED = economías de mercados emergentes y en desarrollo. Para obtener información más detallada sobre la lista de países incluidos en la muestra, véase el anexo 2.1 en línea.

Gráfico 2.11. Inflación general y expectativas de inflación: Perspectivas con shocks adversos de precios sectoriales y de las materias primas (porcentaje)

Un fuerte aumento de los precios de las materias primas y la dispersión de la inflación sectorial en los próximos 12 meses tendría un impacto fuerte pero temporal en la inflación general. Las expectativas de inflación podrían superar la meta pero volver a la tendencia a mediano plazo.



Fuentes: Consensus Economics, Haver Analytics, base de datos IPC del FMI y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Las líneas representan promedios ponderados por el PIB en función de la PPA de cada país. Se supone que la dispersión sectorial y los shocks de precios de las materias primas surge de 75% superior de las distribuciones predictivas durante 12 meses consecutivos entre julio de 2021 y junio de 2022. EA = economías avanzadas; EMED = economías de mercados emergentes y en desarrollo. Para obtener información más detallada sobre la lista de países incluidos en la muestra, véase el anexo 2.1 en línea.

y de mercados emergentes se han superado las expectativas a corto plazo (gráfico 2.11, panel 4). Sin embargo, según las proyecciones, las expectativas de inflación se mantienen ancladas a mediano plazo.

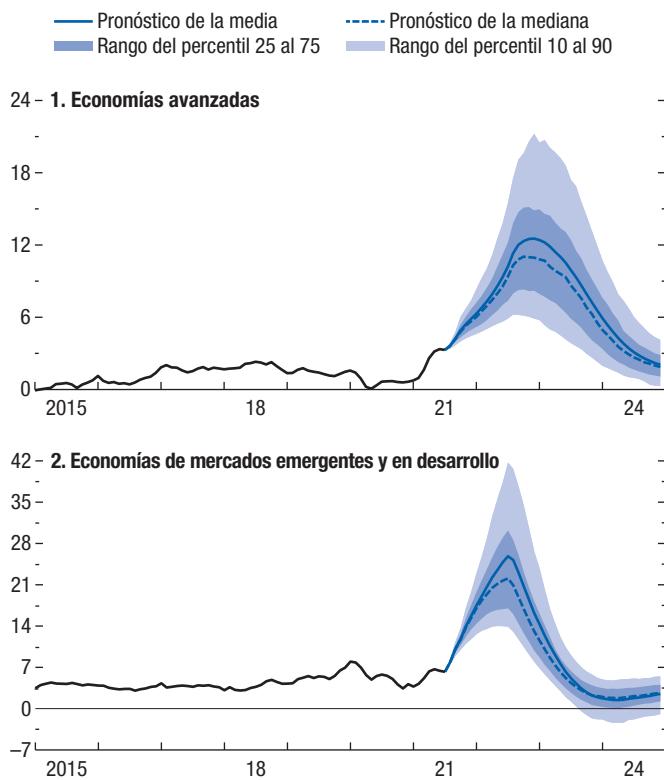
En resumen, las perturbaciones sectoriales y las grandes fluctuaciones de los precios de las materias primas podrían conllevar riesgos alcistas para la inflación general, se llegaría a máximos más altos y la inflación tardaría más en reanudar su tendencia. Aun así, las perspectivas a mediano plazo probablemente sigan respondiendo a los

fundamentales, incluidos la velocidad de la recuperación y el continuo anclaje de las expectativas de inflación.

Posibles efectos de un shock adicional de desanclaje: Un dato importante es que el escenario precedente supone que las expectativas de inflación se mantienen ancladas. Pese a ser plausible —la dispersión de la inflación sectorial llegó a niveles muy altos tras la crisis financiera mundial sin tener efectos perdurables sobre la inflación general— la posibilidad de que las expectativas se desvíen de la meta y generen una espiral inflacionaria

Gráfico 2.12. Inflación general con shocks adversos de precios sectoriales y de materias primas y shock de las expectativas adaptativas (porcentaje)

Los shocks de precios sectoriales y de materias primas con expectativas desancladas generarían una inflación más alta, más persistente y volátil.



Fuentes: Consensus Economics, Haver Analytics, base de datos IPC del FMI y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Las líneas representan promedios ponderados por el PIB en función de la PPA de cada país. Las expectativas adaptativas suponen que la inflación se ve impulsada por las expectativas de inflación a un año en lugar del horizonte convencional de anticipación de 3 años para 12 meses consecutivos, de julio 2021 a junio 2022. Para obtener información más detallada sobre la lista de países incluidos en la muestra, véase el anexo 2.1 en línea.

autocumplida genera gran preocupación entre los responsables de la política económica. Para evaluar los posibles efectos de un shock de desanclaje sobre las perspectivas de inflación, se prolonga el escenario precedente para permitir expectativas de inflación adaptativas durante un período de 12 meses, lo que significa que las expectativas dejan de tener en cuenta las perspectivas futuras para reaccionar a los datos obtenidos¹⁸. En el gráfico 2.12, la inflación aumenta considerablemente en este escenario

¹⁸Las simulaciones presumen que las expectativas pertinentes para la formación de precios en las economías avanzadas son las expectativas de inflación a un año, en lugar del horizonte convencional de tres años. Para las economías en desarrollo y de mercados emergentes, se presume que las expectativas son equivalentes a la inflación del mes anterior.

extremo y pasa a ser más persistente y volátil, como se evidencia en la mayor amplitud de los rangos intercuartiles; esto pone de manifiesto las graves implicaciones que tiene un desanclaje de las expectativas de inflación.

Conclusiones

El aumento de los precios de las materias primas y los cuellos de botella en la cadena de suministro están ejerciendo presión alcista sobre la tasa de inflación general. Además, la naturaleza sin precedentes de la recuperación actual plantea interrogantes en cuanto al tiempo que tarde la oferta en equipararse con la demanda en aceleración. Estos focos de incertidumbre generan temor a que la inflación exceda de manera persistente las metas fijadas por el banco central y a que se desanclen las expectativas, provocando una espiral inflacionaria autocumplida.

El análisis de este capítulo sugiere que esto difícilmente sucederá. Si bien las conclusiones generales sugieren un aumento de la inflación general en los mercados avanzados y emergentes, se espera que esta disminuya a los rangos anteriores a la pandemia para mediados de 2022 en el escenario de base.

Sin embargo, esta evaluación está sujeta a gran incertidumbre, por tratarse de una recuperación de características desconocidas. Las simulaciones de escenarios caracterizadas por fuertes aumentos de los precios de las materias primas, shocks sectoriales continuos y expectativas adaptativas sugieren que las perspectivas de inflación enfrentan grandes riesgos. La inflación podría seguir siendo elevada durante más tiempo del que se espera actualmente a raíz de varios factores: alteraciones más persistentes de la oferta y fuertes aumentos de los precios de las viviendas en las economías avanzadas y las economías en desarrollo y de mercados emergentes, o la depreciación de la divisa o las presiones de precios de alimentos en las economías en desarrollo y de mercados emergentes.

En términos de consecuencias políticas, hay cuatro lecciones fundamentales.

En primer lugar, el relato de los estudios de casos seleccionados y los análisis de escenarios sugieren que, cuando las expectativas se desanclan, es posible que la inflación se dispare y cueste volver a controlarla. En última instancia, la credibilidad de las políticas y la definición de las expectativas de inflación son un proceso endógeno y posiblemente no lineal que resulta difícil precisar por completo a partir de las relaciones observadas en los datos históricos. Así pues, los responsables de políticas deben estar dispuestos a actuar y, más importante aún, garantizar que se cuente con sólidos marcos monetarios, lo que

incluye la definición de factores detonantes de la acción. Tales factores podrían incluir señales tempranas de desanclaje de las expectativas de inflación, a partir de encuestas de perspectivas a futuro, cuentas fiscales y corrientes insostenibles, o fuertes fluctuaciones del tipo de cambio. En particular, los responsables de las políticas económicas deben estar alertas a factores detonantes de una tormenta perfecta de riesgos de inflación que podrían ser relativamente benignos por separado, pero que, de ocurrir simultáneamente, podrían provocar una inflación mucho mayor de la esperada en los pronósticos de base.

En segundo lugar, los estudios de caso demuestran que, si bien una fuerte acción política normalmente ha logrado bajar la inflación y las expectativas de inflación, una comunicación sólida y creíble también ha tenido un papel fundamental para mantener las expectativas ancladas. En este contexto, resulta clave que durante períodos de normalización de políticas la comunicación y la orientación a futuro sean claras y estén supeditadas a la situación (con detonantes de acción bien definidos) para evitar escenarios como la reacción negativa que tuvo el mercado ante la amenaza de recortes a la expansión monetaria. De igual modo, un plan bien comunicado de salida gradual de una política monetaria y de un estímulo de liquidez de naturaleza excepcional mientras se afianza la recuperación también posibilitaría transiciones ordenadas en los mercados emergentes. Los estudios de caso también ponen de relieve la importancia de mantener una sólida credibilidad fiscal para el anclaje de la inflación.

En tercer lugar, los responsables de políticas deben procurar un delicado equilibrio entre actuar con paciencia para respaldar la recuperación y prepararse para actuar con rapidez si las expectativas de inflación muestran señales de desanclaje. Los bancos centrales podrían ver más allá de las presiones inflacionarias temporales y evitar políticas de endurecimiento prematuro hasta que haya más claridad sobre la dinámica subyacente de los precios

(que depende de que las expectativas estén firmemente ancladas). Al mismo tiempo, los bancos centrales deben estar preparados para actuar rápidamente si surge la necesidad y diagramar acciones de contingencia que revelen sus verdaderas preferencias. Las políticas fiscales deben ajustarse a marcos sostenibles a mediano plazo. Sin embargo, la incertidumbre en torno a las brechas de producción a mediano plazo sigue siendo elevada y podría afectar la determinación del momento óptimo para eliminar las políticas de apoyo mientras continúa el proceso de recuperación. Así pues, las políticas deben tener presente la dinámica inusual a corto plazo y la incertidumbre en torno a la producción potencial.

En cuarto lugar, una característica fundamental de las perspectivas es la importante heterogeneidad entre las economías de países avanzados y de mercados emergentes y en desarrollo, e incluso dentro de las economías avanzadas. Si bien se espera que Estados Unidos impulse la dinámica de inflación inducida por la capacidad ociosa de la economía en el escenario de base de las economías avanzadas, donde los riesgos a corto plazo tienen sesgo alcista, la dinámica subyacente de la inflación en la zona euro y en Japón sigue siendo débil. Las recomendaciones de política deben adecuarse a las vulnerabilidades particulares de las economías y a las etapas de los ciclos económicos. Aun así, las deliberaciones multilaterales sobre políticas deben centrarse esencialmente en los efectos indirectos de políticas asincrónicas de endurecimiento monetario y fiscal. En los mercados emergentes, las expectativas a mediano plazo subieron considerablemente durante los episodios de amenaza de inflación, que estuvieron precedidos por desequilibrios internos y externos cada vez mayores; todo esto pone en relieve la importancia de contar con sólidos fundamentales macroeconómicos y marcos fiscales creíbles a mediano plazo para poder mantener las expectativas ancladas.

Recuadro 2.1. Inseguridad alimentaria y precios durante la COVID-19

Los precios nominales mundiales de los alimentos han aumentado más del 40% desde el principio de la pandemia¹. Los precios de los bienes que se venden en un mercado local —un indicador más pertinente, especialmente si el bien se produce en el mercado interno (por ejemplo, la mandioca en África occidental y central)— se vieron afectados por varios factores locales, incluidos la oferta y la demanda, las políticas gubernamentales, los tipos de cambio, los costos de transporte y los niveles de ingreso. Se utilizan los

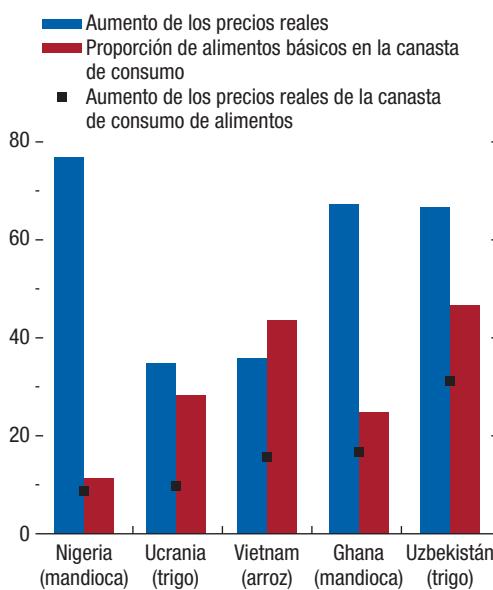
Los autores de este recuadro son Katrien Smuts, John Spray y Filiz Unsal.

¹Sistema de precios de las materias primas del FMI y cálculos de los autores; variación interanual entre mayo de 2020 y mayo de 2021.

datos correspondientes a los precios mensuales de mercado en distintas jurisdicciones para siete productos básicos (trigo, arroz, azúcar, maíz, leche, carne de ave, mandioca), que representan alrededor del 60% del consumo promedio diario, en 259 mercados de 73 países de mercados emergentes. El precio real local de los productos básicos en los mercados emergentes ha aumentado 4,0% desde que comenzó la pandemia². Se observan fuertes aumentos de precios de los alimentos básicos en varios países. En cambio, algunos

²Los valores se calculan como la mediana regional de la proporción de consumo_{ij}* la variación de los precios reales de la moneda local_{ij}, donde i = país y j = producto básico: variación interanual de 2020:T1–2021:T1.

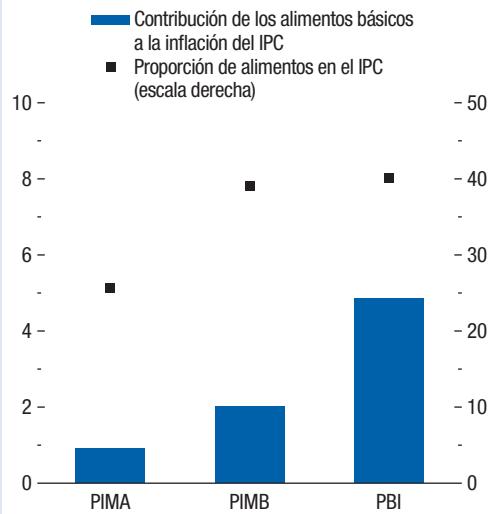
Gráfico 2.1.1. Aumento de precios de las materias primas en países seleccionados (variación porcentual interanual, salvo indicación en contrario)



Fuentes: FAOSTAT New Food Balances, Herramienta GIEWS FPMA y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: El aumento real de las canastas del consumo incluye todos los bienes básicos, no solo los que se enumeran aquí. Los datos corresponden al período 2020:T1–2021:T1.

Gráfico 2.1.2. Contribución de los alimentos básicos a la inflación IPC; mediana, por ingreso (puntos porcentuales; porcentaje de la escala derecha)



Fuentes: FAOSTAT New Food Balances; Herramienta GIEWS FPMA; FMI, *International Financial Statistics*, y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Los alimentos básicos incluidos en los cálculos son trigo, maíz, arroz, leche, carne de ave, azúcar y mandioca. Los países incluidos en el conjunto de datos son aquellos en los cuales estaba disponible el precio de al menos un alimento básico en el período de la muestra. Los precios que no están se toman de los promedios regionales y de grupos de ingreso. IPC = índice de precios al consumidor; PBI = países de bajo ingreso; PIMA = países de ingreso mediano alto; PIMB = países de ingreso mediano bajo. Los datos corresponden al período 2020:T1–2021:T1.

Recuadro 2.1 (continuación)

países productores de alimentos que experimentaron condiciones climáticas favorables han evitado las presiones alcistas sobre los precios.

De no producirse fricciones, como los costos de transporte, los precios tienden a nivelarse en los distintos mercados. Sin embargo, la pandemia coincidió con un fuerte aumento (20%, en promedio) de la variación de los precios de alimentos dentro del país³. Esto podría ser indicativo de la creciente escasez de la oferta

³Las variaciones de los precios de alimentos se calculan como $(\max(\text{precio}_{jct})_{jt} - \min(\text{precio}_{jct})_{jt})/\max(\text{precio}_{jct})_{jt}$ de la materia prima j , mercado i , en el país c en el trimestre t . Luego se calcula el promedio entre materias primas y países dentro de cada región. Se excluyen las materias primas que no están presentes en al menos tres mercados. Variación interanual de 2020:T1–2021:T1.

en el mercado local, posiblemente debido a la disminución de la movilidad relacionada con la pandemia, lo que genera mayor preocupación para las regiones que están lejos de los centros productores de alimentos.

El doble shock que supone el aumento de los precios de los alimentos y la caída de los ingresos habrá de exacerbar la desigualdad. En los países de bajo ingreso, donde los alimentos constituyen hasta el 40% de la canasta de consumo, el crecimiento de los precios de alimentos básicos elevó la inflación del índice de precios al consumidor en 5 puntos porcentuales. Dentro de los países, los hogares más pobres gastan proporcionalmente más en alimentos (las personas en África subsahariana, donde el consumo es inferior a USD 2,97 por día, gastan alrededor del 58% de sus ingresos en alimentos).

Recuadro 2.2. Inflación subyacente durante la crisis de COVID-19

La inflación general de Estados Unidos ha subido considerablemente desde principios de la pandemia. Para interpretar lo sucedido, los economistas distinguen entre la inflación subyacente o “núcleo”, que refleja las condiciones macroeconómicas y reviste especial interés para las deliberaciones de la política monetaria, y las fluctuaciones transitorias de la inflación subyacente derivada de las variaciones de los precios relativos a causa de factores microeconómicos. Pero marcar esta distinción es difícil en el contexto actual porque las diferentes medidas de la inflación subyacente emiten diferentes señales.

Una medida común de la inflación subyacente del gasto de consumo personal que excluye los precios de los alimentos y la energía ha tenido una súbita alza recientemente, incluso más alta que la inflación general. Sin embargo, la mera eliminación de los precios de los alimentos y de la energía no es la mejor forma de medir la inflación subyacente: pueden surgir movimientos transitorios en diferentes sectores (Dolmas, 2005). Estos temores han generado una medición subyacente con base en la mediana de la

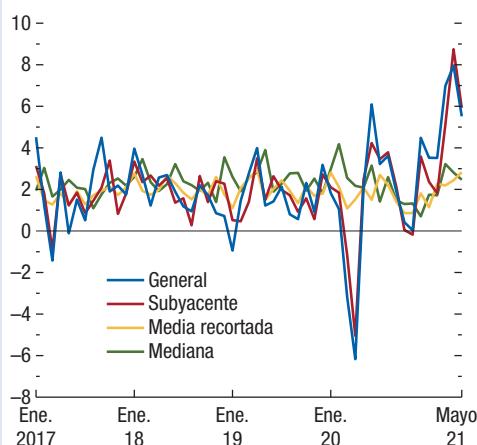
inflación (la variación de precios en el percentil 50 de todos los precios por mes) o en la inflación media recortada (donde se elimina una proporción fija de las variaciones de precios).

Con base en la mediana de la inflación y la inflación media recortada, la evolución reciente parece menos alarmante. Esta diferencia refleja los grandes shocks sectoriales que sufrieron sectores distintos de la energía y los alimentos, lo que provocó un aumento drástico de la medición tradicional, pero se los excluye de la mediana de inflación o de la inflación media recortada. Por ejemplo, el brote de inflación de abril de 2021 obedeció a los precios de los camiones livianos, cuartos de hotel, transporte aéreo, deportes con público y alquiler de automóviles, que se duplicaron ampliamente a una tasa mensual anualizada, en tanto la mediana de la inflación fue de tan solo 2,8% (gráfico 2.2.1).

¿Cuál de estas medidas subyacentes es más importante para comprender la situación actual? Los datos históricos sugieren que es la mediana de la inflación o

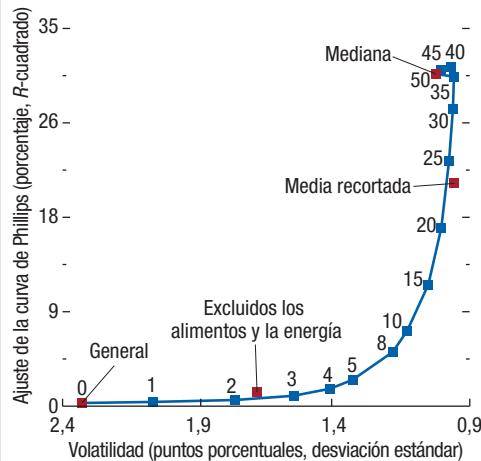
Los autores de este recuadro son Laurence Ball, Daniel Leigh, Prachi Mishra y Antonio Spilimbergo.

Gráfico 2.2.1. Inflación general y subyacente en Estados Unidos (porcentaje)



Fuentes: Haver Analytics y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: Las tasas de inflación se basan en el índice de precios encadenados del gasto de consumo personal. La media recortada es calculada por el Banco de la Reserva Federal de Dallas.

Gráfico 2.2.2. Tasas de inflación en Estados Unidos; por sector, abril de 2021



Fuentes: Haver Analytics y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: Los puntos a lo largo de la línea indican diferentes porcentajes de recorte de la distribución mensual por todas las variaciones de precios. La volatilidad se define como la desviación estándar de la variación de la inflación anualizada mensual de cada medida (enero, 1990–mayo, 2021). El ajuste de la curva de Phillips indica el R-cuadrado de la relación estimada entre la inflación trimestral anualizada de cada medida en la desviación de las expectativas a 10 años según la Encuesta de pronosticadores profesionales y la brecha promedio de cuatro trimestres entre el desempleo y la tasa natural según la Oficina de Presupuesto del Congreso, estimada según los datos trimestrales del período 1990:T1–2019:T4.

Recuadro 2.2 (continuación)

la inflación media recortada. El gráfico 2.2.2 compara la volatilidad de la inflación y la fortaleza de su relación con el desempleo, usando diferentes medidas. Al recortar los movimientos de precios más extremos, aumenta la estabilidad de la medida de inflación subyacente y se fortalece su relación con las condi-

ciones macroeconómicas. La inflación, que excluye alimentos y energía, ha tenido una volatilidad 70% mayor que la mediana de la inflación y ha tenido una relación mucho más débil con el desempleo. La crisis de COVID-19 ha fortalecido los fundamentos de la mediana de la inflación o la inflación media recortada.

Recuadro 2.3. Las respuestas de política y las expectativas durante episodios de aceleración de la inflación

Estados Unidos, 1965–83

Antecedentes: Después de dos décadas de baja inflación tras la Segunda Guerra Mundial, la inflación comenzó a subir gradualmente a mediados de la década 1960. La inflación continuó desplazándose al alza durante la década de 1970 en medio de varios shocks externos de precios, altos déficits fiscales para financiar las intervenciones militares y el aumento del gasto social, la posible sobreestimación del crecimiento de la productividad y la producción potencial, y una política monetaria moderada desestabilizante.

Políticas de respuesta y resultados: La ley Humphrey-Hawkins de 1978 modificó el mandato de la Reserva Federal y permitió que el presidente del Consejo de la Reserva Federal, Paul Volcker, subiera considerablemente las tasas de interés. La tasa de los fondos federales promedió 11,2% en 1979, el primer año del mandato de Volcker, y subió a 20% en junio de 1981. La inflación alcanzó su máximo en marzo de 1980 en casi el 15% y cayó a 3% para 1983. La caída fue provocada por una fuerte recesión con origen en la demanda que elevó la tasa de desempleo del 5,6% en mayo de 1979 al 10,8% en noviembre de 1982.

Conclusiones en materia de política: La Gran Inflación en Estados Unidos en la década de 1970 y su extinción dejaron lecciones importantes en materia de política. La independencia del banco central como eventual actor mitigante del sesgo inflacionario, así como la transparencia del banco central, la planificación fiscal prudente a mediano plazo y el cumplimiento de las reglas monetarias de estabilización y los regímenes de metas de inflación se volvieron valores centrales.

Brasil, 2002–05

Antecedentes: La depreciación de las monedas y varios shocks internos y externos en 2001 pusieron un freno abrupto en 2002. En Brasil, se produjo una salida de capitales y hubo recortes en las líneas de crédito para comercio exterior; además, el *real* se depreció un 53% en 2002. Las expectativas de inflación subieron junto con el aumento de la inflación.

Políticas de respuesta y resultados: Debido a la baja credibilidad de la política monetaria y a los temores a la dominancia fiscal, las autoridades económicas decidieron no implementar un endurecimiento gradual. En febrero de 2003 se implementó un incremento

Los autores de este recuadro son Sonali Das, Christoffer Koch y Prachi Mishra.

acumulado de 550 puntos básicos, acompañado por un incremento del encaje bancario. Las expectativas comenzaron a bajar solo después de que el comité de política monetaria del país mantuvo la tasa de política monetaria en 26,5% en abril de 2003 por tercer mes consecutivo, a pesar de las protestas públicas. Las expectativas de inflación se mantuvieron estables hasta mediados de 2004. En septiembre de 2004, el comité respondió a los temores a una inflación en ascenso dando comienzo a otro ciclo de endurecimiento y estableció con claridad las condiciones en las que correspondía actuar. Se comprometió a fijar una meta de inflación futura para 2005 y anunció que la política daría respuesta asimétrica a los shocks que provocaran aumento o disminución de la inflación. Luego las expectativas descendieron, aun cuando la inflación continuaba en ascenso, y las expectativas efectivamente convergieron hasta la meta para fines de 2005. El nuevo gobierno también realizó esfuerzos para mantener una política de prudencia fiscal.

Conclusiones en materia de política: La experiencia, considerada una prueba de tensión del nuevo marco de metas de inflación, demostró 1) la necesidad de una intervención de mayor alcance de la política monetaria para contrarrestar las expectativas desancladas y forjar credibilidad, y 2) de qué modo una orientación clara y supeditada a la situación podía complementar la respuesta inicial.

Chile, 2007–09

Antecedentes: El Banco Central de Chile (BCC) adoptó formalmente un marco flexible de metas de inflación en 1999. A partir de entonces, las expectativas de inflación estuvieron bien ancladas en el orden del 3%. El nuevo régimen de política monetaria se vio acompañado por una regla fiscal creíble, una sólida regulación del sector financiero y supervisión. Sin embargo, entre mediados de 2007 y fines de 2008, Chile experimentó presiones inflacionarias provocadas por factores internacionales —precios del cobre, los alimentos y la energía en aumento. En agosto de 2007, la inflación general superó el rango fijado como meta. Las expectativas de inflación comenzaron a aumentar y se situaron por encima de la meta del 3% para fines de 2008.

Políticas de respuesta y resultados: En el segundo semestre de 2007, el BCC endureció la política monetaria al subir la tasa de la política monetaria en 25 puntos básicos en julio de 2007. A pesar del aumento acumulado de la tasa en 325 puntos básicos

Recuadro 2.3 (continuación)

para septiembre de 2008, las expectativas a dos años subieron a 3,9%. El BCC tuvo una reacción lenta para intervenir ante el aumento de la inflación, por varias razones: 1) el grado de capacidad ociosa de la economía no aumentó tanto como se esperaba, 2) el traslado de la apreciación del tipo de cambio fue menor de lo previsto, y 3) no se esperaba la magnitud y la persistencia del aumento de los precios de las materias primas agrícolas. Luego, la crisis financiera mundial devino en una recesión y se invirtieron los aumentos de precios de las materias primas, en tanto la inflación descendió con fuerza y las expectativas se situaron por debajo de la meta hasta 2009.

Conclusiones en materia de política: Incluso cuando las expectativas están bien ancladas, pueden surgir riesgos que atenten contra la credibilidad cuando la inflación se aleja mucho de su meta o cuando se mantiene por encima de su banda durante un largo período.

India, 2010–14

Antecedentes: Tras recuperarse de la crisis financiera mundial, el crecimiento comenzó a desacelerarse en 2011 debido a factores internos y externos. Se abandonó la regla fiscal de 2003, lo que provocó desequilibrios internos y externos. Las expectativas de inflación no estuvieron ancladas durante este tiempo. Ante la primera señal de reducción de la política de expansión monetaria de Estados Unidos el 22 de mayo de 2013,

el gran déficit en cuenta corriente que tiene la India y la excesiva dependencia de los flujos de inversión de cartera estaban en una posición desventajosa. El desplome de la rupia intensificó el temor a una inflación aún más alta y los riesgos de una rebaja de la calificación crediticia.

Políticas de respuesta y resultados: Se eligió un nuevo Banquero Central, quien estableció las prioridades desde el primer día, 2 de septiembre de 2013. Se hizo hincapié en dos puntos: 1) la promesa de restablecer la confianza y 2) el compromiso de dotar al banco central de mayor transparencia y previsibilidad. En enero de 2014 un nuevo marco de metas de inflación comenzó a guiar la política monetaria y las comunicaciones. Las intervenciones en el mercado cambiario para resolver la volatilidad de precios de las materias primas acompañaron esta estrategia. Una vez que las expectativas de la rupia se anclaron con firmeza y que pudo controlarse la inflación y las expectativas de inflación, el país logró generar confianza en su economía.

Conclusiones en materia de política: Las mejoras en las operaciones del mercado monetario y las estrategias de comunicación, así como un compromiso de transparencia y credibilidad con miras a reducir la inflación permitieron desinflar las expectativas desde niveles elevados. El éxito del banco central en este frente abre un espacio para perseguir otros objetivos sin alterar las expectativas de inflación.

Referencias

- Acemoglu, Daron, Suresh Naidu, Pascual Restrepo, and James A. Robinson. 2019. "Democracy Does Cause Growth." *Journal of Political Economy* 127 (1): 47–100.
- Agur, Itai, Damien Capelle, Giovanni Dell’Ariccia, and Damiano Sandri. Forthcoming. "Monetary Finance: Do Not Touch or Handle with Care?" Departmental Paper, Research Department, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Angrist, Joshua D., Óscar Jordà, and Guido M. Kuersteiner. 2018. "Semiparametric Estimates of Monetary Policy Effects: String Theory Revisited." *Journal of Business & Economic Statistics* 36 (3): 371–87.
- Auer, Raphael, Claudio Borio, and Andrew Filardo. 2017. "The Globalization of Inflation: The Growing Importance of Global Value Chains." CEPR Discussion Paper 11905, Centre for Economic Policy Research, London.
- Ball, Laurence, Gita Gopinath, Daniel Leigh, Prachi Mishra, and Antonio Spilimbergo. 2021. "Underlying US Inflation: Set for Take-Off?" VoxEU, May 7.
- Barnichon, Regis, and Geert Mesters. 2021. "The Phillips Multiplier." *Journal of Monetary Economics* 117: 689–705.
- Beechey, Meredith, Benjamin Johannsen, and Andrew Levin. 2011. "Are Long-Run Inflation Expectations Anchored More Firmly in the Euro Area than in the United States?" *American Economic Journal: Macroeconomics* 3: 104–29.
- Bems, Rudolfs, Francesca G. Caselli, Francesco Grigoli, and Bertrand Gruss. 2020. "Gains from Anchoring Inflation Expectations: Evidence from the Taper Tantrum Shock." *Economics Letters*, Volume 188, March 2020, 108820.
- Bems, Rudolfs, Francesca G. Caselli, Francesco Grigoli, and Bertrand Gruss. 2021. "Expectations Anchoring and Inflation Persistence." *Journal of International Economics* 132: 103516.
- Bems, Rudolfs, Francesca G. Caselli, Francesco Grigoli, and Bertrand Gruss. Forthcoming. "Is Inflation Domestic or Global?" *International Journal of Central Banking*.
- Blanchard, Olivier. 2021. "In Defense of Concerns over the \$1.9 Trillion Relief Plan." *Real Time Economic Issues Watch*, Peterson Institute for International Economics, Washington, DC.
- Boire, François-Michel, Thibaut Duprey, and Alexander Ueberfeldt. 2021. "Shaping the Future: Policy Shocks and the GDP Growth Distribution." Bank of Canada Working Paper 2021–24, Ottawa.
- Borio, Claudio, and Andrew Filardo. 2007. "Globalization and Inflation: New Cross-Country Evidence on the Global Determinants of Domestic Inflation." BIS Working Paper 227, Bank for International Settlements, Basel.
- Carrière-Swallow, Yan, Bertrand Gruss, Nicolás E. Magud, and Fabián Valencia. 2021. "Monetary Policy Credibility and Exchange Rate Pass-Through." *International Journal of Central Banking* 17 (3): 61–94.
- Caselli, Francesca, and Philippe Wingender. 2021. "Heterogeneous Effects of Fiscal Rules: The Maastricht Fiscal Criterion and the Counterfactual Distribution of Government Deficits." *European Economic Review* 136.
- Cavallo, Alberto. 2020. "Inflation with COVID Consumption Baskets." NBER Working Paper 27352, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Celasun, Oya, Roxana Mihet, and Lev Ratnovski. 2012. "Commodity Prices and Inflation Expectations in the United States." IMF Working Paper 12/89, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Chavleishvili, Sulkhan, and Simone Manganelli. 2020. "Forecasting and Stress Testing with Quantile Vector Autoregression." ECB Working Paper 2330, European Central Bank, Frankfurt.
- Chernozhukov, Victor, Iván Fernández-Val, and Alfred Galichon. 2010. "Quantile and Probability Curves without Crossing." *Econometrica* 78 (3): 1093–125.
- Clarida, Richard, Jordi Galí, and Mark Gertler. 1999. "The Science of Monetary Policy: A New Keynesian Perspective." *Journal of Economic Literature* 37 (4): 1661–707.
- Coibion, Olivier, and Yuriy Gorodnichenko. 2015. "Is the Phillips Curve Alive and Well after All? Inflation Expectations and the Missing Disinflation." *American Economic Journal: Macroeconomics* 7 (1): 197–232.
- Coibion, Olivier, Yuriy Gorodnichenko, Saten Kumar, and Mathieu Pedemonte. 2020. "Inflation Expectations as a Policy tool?" *Journal of International Economics* 124.
- Coibion, Olivier, Yuriy Gorodnichenko, and Michael Weber. 2021. "Fiscal Policy and Households' Inflation Expectations: Evidence from a Randomized Control Trial." CESifo Working Paper Series 8905, Center of Economic Studies, Munich.
- Daly, Mary C., Bart Hobijn, and Benjamin Pyle. 2016. "What’s Up with Wage Growth?" Federal Reserve Bank of San Francisco Economic Letter 2016-07, March 7.
- Dincer, N. Nergiz, and Barry Eichengreen. 2014. "Central Bank Transparency and Independence: Updates and New Measures." *International Journal of Central Banking*, 10 (1): 189–259.
- Dolmas, Jim. 2005. "Trimmed Mean PCE Inflation." Research Department Working Paper 0506, Federal Reserve Bank of Dallas.
- Draghi, Mario. 2017. "Accompanying the Economic Recovery." Speech at the European Central Bank Forum on Central Banking, Sintra, June 27.
- Galí, Jordi, and Mark Gertler. 1999. "Inflation Dynamics: A Structural Econometric Analysis." *Journal of Monetary Economics* 44 (2): 195–222.
- Galí, Jordi, Mark Gertler, and David Lopez-Salido. 2001. "European Inflation Dynamics." *European Economic Review* 45 (7): 1237–270.
- Galí, Jordi, Mark Gertler, and David Lopez-Salido. 2005. "Robustness of the Estimates of the Hybrid New Keynesian Phillips Curve." *Journal of Monetary Economics* 52 (6): 1107–118.
- Galí, Jordi, Frank Smets, and Rafael Wouters. 2012. "Unemployment in an Estimated New Keynesian Model." *NBER Macroeconomics Annual* 26: 329–60.

- Garriga, Ana Carolina. 2016. Central Bank Independence in the World: A New Dataset. *International Interactions* 42 (5):849–868.
- Ghysels, Eric, Leonardo Iania, and Jonas Striaukas. 2018. “Quantile-Based Inflation Risk Models.” National Bank of Belgium Working Paper 34, Brussels.
- Goel, Rohit, and Sheheryar Malik. 2021. “What Is Driving the Rise in Advanced Economy Bond Yields?” IMF Global Financial Stability Note 2021/03, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Gopinath, Gita. 2015. “The International Price System.” NBER Working Paper 21646, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Gürkaynak, Refet S., Brian Sack, and Jonathan H. Wright. 2010. “The TIPS Yield Curve and Inflation Compensation.” *American Economic Journal: Macroeconomics* 2 (1): 70–92.
- Hausmann, Ricardo, Lant Pritchett, and Dani Rodrik. 2005. “Growth Accelerations.” *Journal of Economic Growth* 10 (4): 303–29.
- Hooper, Peter, Frederic Mishkin, and Amir Sufi. 2019. “Prospects for Inflation in a High-Pressure Economy: Is the Phillips Curve Dead or Is It Just Hibernating?” NBER Working Paper 25792, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Imbens, G. W., and J. M. Wooldridge. 2009. “Recent Developments in the Econometrics of Program Evaluation.” *Journal of Economic Literature* 47 (1): 5–86.
- Jordà, Òscar. 2005. “Estimation and Inference of Impulse Responses by Local Projections.” *American Economic Review* 95 (1): 161–82.
- Jordà, Òscar, and Alan Taylor. 2016. “The Time for Austerity: Estimating the Average Treatment Effect of Fiscal Policy.” *Economic Journal* 126 (590): 219–55.
- Koenker, Roger, and Zhiqie Xiao. 2006. “Quantile Autoregression.” *Journal of the American Statistical Association* 101 (475): 980–90.
- Kumar, Anil, and Orrenius, Pia M. 2016. “A Closer Look at the Phillips Curve Using State-Level Data.” *Journal of Macroeconomics* 47 (Part A): 84–102.
- Lenza, Michele, and Giorgio Primiceri. 2020. “How to Estimate a VAR after March 2020.” NBER Working Paper 27771, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Lopez-Salido, David, and Francesca Loria. 2020. “Inflation at Risk.” Finance and Economics Discussion Series 2020-013, Board of Governors of the Federal Reserve System, Washington, DC.
- Mavroeidis, Sophocles, Mikkel Plagborg-Møller, and James H. Stock. 2014. “Empirical Evidence on Inflation Expectations in the New Keynesian Phillips Curve.” *Journal of Economic Literature* 52 (1): 124–88.
- McLeay, Michael, and Silvana Tenreyro. 2020. “Optimal Inflation and the Identification of the Phillips Curve.” *NBER Macroeconomics Annual 2020* 34: 199–255.
- Mihailov, Alexander, Giovanni Razzu, and Zhe Wang. 2019. “Heterogeneous Effects of Single Monetary Policy on Unemployment Rates in the Largest EMU Economies.” Economics Discussion Papers em-dp2019-07, Department of Economics, University of Reading.
- Mishkin, Frederic S. 2000. “Inflation Targeting in Emerging Market Countries.” *American Economic Review* 90 (2): 105–9.
- Mishkin, Frederic S. 2007. “Inflation Dynamics.” *International Finance* 10 (3): 317–34.
- Mishkin, Frederic S., and Miguel A. Savastano. 2001. “Monetary Policy Strategies for Latin America.” *Journal of Development Economics* 66 (2): 415–44.
- Montes-Rojas, Gabriel. 2019. “Multivariate Quantile Impulse Response Functions.” *Journal of Time Series Analysis* 40 (5): 739–52.
- Powell, Jerome H. 2018. “Monetary Policy at a Time of Uncertainty and Tight Labor Markets.” Remarks at Price and Wage-Setting in Advanced Economies, European Central Bank Forum on Central Banking, Sintra, Portugal, June 20.
- Powell, Jerome H. 2021. “Virtual Hearing—Oversight of the Treasury Department’s and Federal Reserve’s Pandemic Response.” March 23.
- Pradhan, Manoj, and Charles Goodhart. 2021. “Friedman vs Phillips: A Historic Divide.” *VoxEU column*, February 26.
- Ramey, Valerie A. 2016. “Macroeconomic Shocks and Their Propagation.” In *Handbook of Macroeconomics* 2A, edited by John B. Taylor and Harald Uhlig, 71–162.
- Reinsdorf, Marshall. 2020. “COVID-19 and the CPI: Is Inflation Underestimated?” IMF Working Paper 20/224, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Romer, Christina D., and David H. Romer. 2004. “A New Measure of Monetary Shocks: Derivation and Implications.” *American Economic Review* 94 (4): 1055–84.
- Serrato, J. C., and P. Wingender. 2016. “Estimating Local Fiscal Multipliers.” NBER Working Paper 22425, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Strohsal, Till, and Lars Winkelmann. 2015. “Assessing the Anchoring of Inflation Expectations.” *Journal of International Money and Finance* 50 (C): 33–48.
- Summers, Laurence H. 2021. “The Biden Stimulus Is Admirably Ambitious. But It Brings Some Big Risks, Too.” Opinion, *Washington Post*, February 4.
- Willems, Tim. 2020. “What Do Monetary Contractions Do? Evidence from Large Tightenings.” *Review of Economic Dynamics* 38: 41–58.
- Yellen, Janet L. 2012. “Perspectives on Monetary Policy.” Speech at the Boston Economic Club, Boston, MA, June 6.
- Yellen, Janet L. 2015. “Inflation Dynamics and Monetary Policy.” Speech at the Philip Gamble Memorial Lecture, University of Massachusetts, Amherst, September 24.
- Yellen, Janet L. 2016. “Macroeconomic Research after the Crisis.” Speech at the 60th Annual Economic Conference, The Elusive “Great” Recovery: Causes and Implications for Future Business Cycle Dynamics, sponsored by the Federal Reserve Bank of Boston, October 14.

INVESTIGACIÓN E INNOVACIÓN: LUCHAR CONTRA LA PANDEMIA E IMPULSAR EL CRECIMIENTO A LARGO PLAZO

¿Cómo pueden las autoridades económicas impulsar el crecimiento a largo plazo de la economía mundial tras la COVID-19? En este capítulo se analiza el papel de la investigación básica, una tarea no dirigida, teórica o experimental. Se utilizan nuevos datos exhaustivos basados en conexiones entre innovaciones individuales y artículos científicos, y se muestra que la investigación básica es un insumo fundamental de la innovación, con efectos secundarios internacionales de amplio alcance e impactos duraderos. Los efectos secundarios internacionales son especialmente importantes para las economías de mercados emergentes y en desarrollo, donde los factores institucionales —incluidas la mejora de la educación y la profundización de los mercados financieros— contribuyen a convertir a la innovación en crecimiento económico, por lo que la transferencia rápida de tecnología, el flujo libre de ideas y la colaboración entre países son prioridades fundamentales. El análisis basado en un modelo revela que las economías avanzadas podrían elevar su crecimiento a largo plazo si aumentan el financiamiento para investigación, se centran en la investigación básica y desarrollan vínculos más estrechos entre la investigación privada y pública. Al aumentar el potencial de crecimiento y la futura base imponible de la economía, estas inversiones suelen pagarse por sí solas en una década. Las inversiones en investigación básica también pueden generar beneficios verdes, ya que las innovaciones tecnológicas más limpias se basan en investigaciones más fundamentales y recientes.

Introducción

Pocos conceptos tienen implicaciones de tanto alcance para la política económica como el crecimiento a largo plazo. El crecimiento —a saber, el incremento del *potencial* de una economía para producir bienes y servicios— tiene una importancia central, no solo para mejorar el nivel de vida, sino también para abordar la desigualdad, la sostenibilidad de la deuda y el costo de la mitigación del cambio climático.

Sin embargo, las últimas décadas han sido testigo de una larga y persistente caída del crecimiento a largo plazo. Las autoridades económicas se enfrentan a una

Este capítulo fue preparado por un equipo codirigido por Philip Barrett y Jean-Marc Natal, e integrado por Niels-Jakob Hansen y Diaa Noureldin, con el apoyo de Evgenia Pugacheva, Max Rozycski y Xiaohui Sun.

cuestión urgente y fundamental: ¿cómo puede revertirse esta tendencia para lograr una economía mundial más próspera una vez finalizada la pandemia? Aunque hasta el momento este ha sido principalmente un fenómeno de las economías avanzadas, las tendencias demográficas de China y otros mercados emergentes hacen que sea más urgente encontrar una respuesta. En las poblaciones envejecidas, con menos trabajadores activos, el producto por trabajador necesario para mantener el nivel de vida será mayor.

Abordar esta cuestión requiere entender los factores que subyacen al crecimiento. Las primeras explicaciones subrayaban el papel de la *productividad*: la capacidad de crear más productos con los mismos insumos¹. Estudios más recientes se centran en el papel de la *innovación* —el surgimiento y la adopción de nuevas tecnologías que mejoran la producción de bienes y servicios— como factor impulsor de la productividad². Pero los datos cuestionan en cierta medida esta idea. El crecimiento de la productividad se ha ralentizado, incluso en un contexto de aumento del gasto en investigación y desarrollo, un indicador aproximado del esfuerzo en innovación (gráfico 3.1, paneles 1 y 2). Este conflicto aparente con las principales teorías hace que sea algo difícil formular políticas para impulsar el crecimiento a largo plazo.

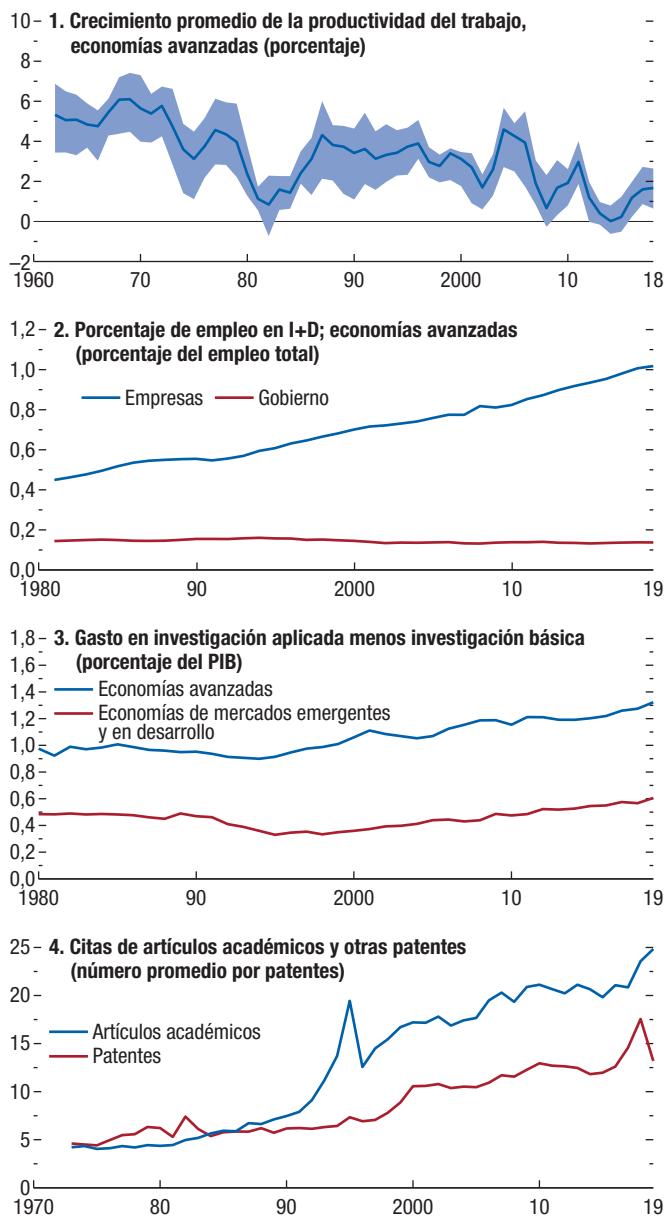
Una posible respuesta es que el tipo de investigación es importante. Las innovaciones, grandes y pequeñas, no surgen de la nada, sino que aprovechan el acervo de conocimiento científico *básico*. Para inventar el marcapasos cardíaco fue preciso contar con conocimiento científico tanto de la anatomía humana como de la electrónica. La tecnología de GPS, conocida por muchos usuarios de teléfonos inteligentes, se basa en las teorías de la relatividad de Einstein para dar cuenta de las distintas velocidades a las que pasa el tiempo en los satélites, que se desplazan con gran velocidad, y en la superficie de la Tierra. Más recientemente, la extraordinaria rapidez con que se han desarrollado las vacunas

¹A diferencia del crecimiento de la población o la acumulación de capital; véanse Ramsey (1928), Solow (1956), Cass (1965) y Koopmans (1965).

²Véase *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO) de abril de 2018; Grossman y Helpman (1991); Aghion y Howitt (1992); Mankiw, Romer y Weil (1992); y Aghion *et al.* (2005).

Gráfico 3.1. Indicadores de investigación y productividad

El crecimiento de la productividad ha disminuido durante décadas, pese al incremento constante del esfuerzo en investigación. El aumento de la importancia de la ciencia, combinado con un mayor énfasis en la investigación más comercial, podría explicar esta caída.



Fuentes: Indicadores de Ciencia y Tecnología de la OCDE, Penn World Table 10.0, Reliance on Science, Oficina de Patentes y Marcas de Estados Unidos y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: En el panel 1, el crecimiento de la productividad del trabajo se presenta como un promedio móvil de tres años. La zona sombreada representa los percentiles 25 a 75. La muestra está limitada para estar equilibrada a lo largo de todo el período. En el panel 3, el gráfico muestra la diferencia promedio en el financiamiento de investigación aplicada menos investigación básica en el tiempo. En el panel 4, se muestran las citas promedio en patentes de artículos académicos y otras patentes, por año de solicitud. El pico en 1995 estaría asociado a una modificación legislativa que causó un incremento en las solicitudes de patentes (Byrne, 1995). I+D = investigación y desarrollo.

contra la COVID-19, un desarrollo basado en décadas de investigación científica básica anterior, ha permitido adelantar la reapertura de muchas economías, quizás en años, generando un gran beneficio económico (recuadro 3.1). El crecimiento de los insumos para investigación se ha producido cada vez más en la investigación *aplicada*, aun cuando la innovación dependa más de los avances científicos básicos (gráfico 3.1, paneles 3 y 4); esto podría ayudar a resolver parte del rompecabezas.

El carácter de la investigación científica básica también sugiere que las políticas destinadas a su fomento podrían ser especialmente potentes, algo relevante para las aspiraciones de construir una economía más sólida después de la COVID-19 (véase el capítulo 1). A diferencia de la innovación aplicada, la investigación básica puede tener aplicaciones económicas muy amplias. Si bien esto significaría que los rendimientos sociales derivados de la investigación básica son altos, también significa que las empresas podrían tener dificultades para internalizar las ganancias de las ciencias básicas, lo que socavaría los incentivos privados. Ninguna empresa puede capturar por completo las ganancias derivadas de un invento, por ejemplo, del motor a reacción o de internet. Como resultado, las empresas privadas no generarían suficiente investigación de los tipos más básicos, de mayor alcance y con el impacto económico más grande (Nelson, 1959); esto indica que la política pública puede desempeñar un papel importante para subsanar la deficiencia.

En este capítulo se explora si la política pública debe apoyar la investigación científica básica para impulsar el crecimiento durante la salida de la pandemia mundial; para ello se analizan las siguientes cuestiones:

- *¿Cómo se trasladan las ciencias básicas hasta la innovación y el crecimiento de la productividad?* ¿Cómo se difunde el conocimiento científico básico a nivel internacional? ¿Y en qué se diferencian el papel económico de la investigación básica y de la investigación más aplicada?
- *¿Cuál es el beneficio económico internacional de la integración científica?* ¿Cómo podría afectar al crecimiento mundial el retroceso en la integración científica de grandes economías, como Estados Unidos y China?
- *¿Se genera demasiada o poca investigación básica?* ¿Puede intervenirse con políticas para corregir los niveles socialmente ineficientes de investigación básica? En caso afirmativo, ¿cuál es la combinación de políticas adecuada? ¿Cómo deben estas políticas equilibrar la rentabilidad de la investigación básica privada y pública? ¿Y cuáles son las ganancias

potenciales de estas políticas? ¿Puede contribuir la investigación científica básica en la lucha contra el cambio climático? En caso afirmativo, ¿cómo podrían manifestarse esos beneficios?

Los principales resultados del capítulo son los siguientes:

- La investigación científica básica es un factor determinante clave de la innovación y la productividad, y el conocimiento científico básico se difunde a escala internacional más que el conocimiento aplicado. Se estima que un aumento del 10% en la investigación básica interna (extranjera) aumenta la productividad, en promedio, en aproximadamente 0,3 (0,6)%. Los efectos secundarios del conocimiento internacional son más importantes para la innovación en las economías de mercados emergentes y en desarrollo que en las economías avanzadas. La transferencia fácil de tecnología, la colaboración y el libre flujo de ideas entre países deben ser prioritarios.
- La desvinculación de la investigación científica básica entre Estados Unidos y China podría tener grandes efectos negativos en la productividad mundial, con un descenso estimado inicial de hasta 0,8%.
- La investigación científica básica en las economías avanzadas no está lo suficientemente financiada. Como resultado, las políticas que financian la investigación pública y subsidian la investigación privada tendrán beneficios positivos. Un modelo estimado para tres economías avanzadas sugiere que las tasas de subsidios a la investigación privada tendrían aproximadamente que duplicarse, y que el gasto en investigación pública tendría que aumentar en torno a un tercio. Centrar el apoyo en la investigación científica básica generará los

rendimientos más elevados, aunque, cuando esto no sea posible, un sustituto parcial puede ser crear más asociaciones público-privadas. Si bien estas políticas se pagan por sí solas a largo plazo, el financiamiento óptimo de la investigación puede ser menor en países con limitaciones fiscales inmediatas. La ciencia también desempeña un papel más importante en la innovación verde que en las tecnologías contaminantes, lo que sugiere que las políticas para impulsar la ciencia pueden contribuir a luchar contra el cambio climático.

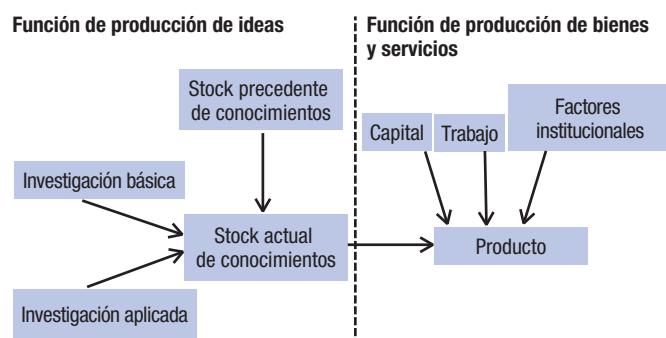
Marco conceptual

El marco conceptual del capítulo utiliza la teoría del crecimiento endógeno impulsado por la innovación (Romer, 1990; Grossman y Helpman, 1991; Aghion y Howitt, 1992; Akcigit y Kerr, 2018), en la que la creación de conocimiento desempeña un papel central en el impulso del crecimiento de la productividad.

En su forma más simple, puede considerarse que la producción económica está generada por dos funciones de producción vinculadas (gráfico 3.2). En la primera, la función de producción de ideas y los insumos para la investigación —tanto básica como aplicada— se combinan con conocimiento existente para producir innovaciones económicamente relevantes que se sumen al acervo de conocimiento general. La diferencia principal entre investigación básica y aplicada es que la primera no está dirigida, es teórica o experimental, mientras que la última está dirigida a la comercialización de productos. En la segunda función de producción (la de bienes y servicios), los insumos macroeconómicos estándar (capital y mano de obra) se combinan para generar la producción. La productividad de este proceso depende del acervo actual de ideas y de otros factores institucionales específicos del país. Por tanto, la investigación incrementa el conocimiento, el conocimiento mejora la productividad y la productividad determina cuánto producto final se genera a partir de insumos reales.

Aunque el análisis del capítulo añade detalles más precisos a esta descripción, la estructura básica es la misma a lo largo del capítulo. El análisis empírico desentraña estas dos funciones de producción y estima el impacto directo y los efectos secundarios internacionales de invertir en ciencias básicas. Posteriormente, el análisis de políticas basado en un modelo complementa la evidencia empírica y permite interacciones más amplias, por ejemplo, entre la investigación básica y la aplicada en equilibrio general. Dado que el análisis de los tipos más básicos de investigación es novedoso, el

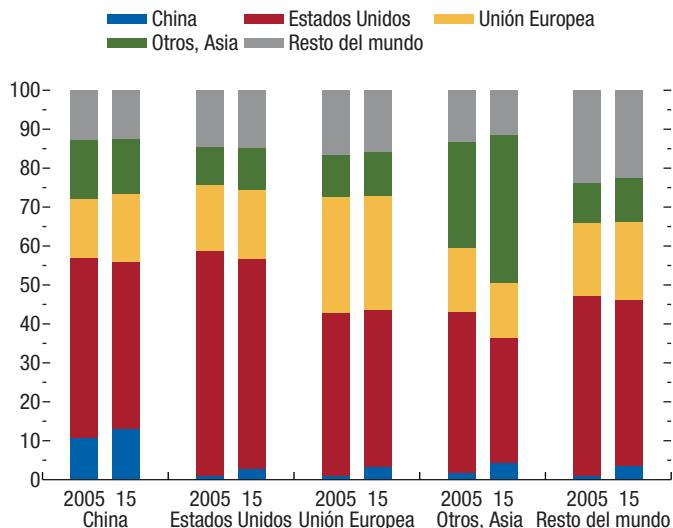
Gráfico 3.2. Marco conceptual estilizado



Fuente: Ilustración del personal técnico del FMI.

Gráfico 3.3. Geografía de los flujos internacionales de conocimientos básicos (porcentaje de citas)

La mayoría de las citas científicas en solicitudes de patente son de Estados Unidos, aunque Europa y Asia están cobrando cada vez más importancia.



Fuentes: Reliance on Science, Oficina de Patentes y Marcas de Estados Unidos y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Las barras corresponden al país o región de la patente citante; los elementos de la leyenda corresponden al país o región del artículo de investigación citado.

capítulo se centra, como es lógico, en la investigación básica. Para obtener más información sobre la investigación aplicada, véanse el informe Monitor Fiscal de abril de 2016 y el informe WEO de abril de 2018.

Conectar las ciencias básicas con el crecimiento

En esta sección se presenta una investigación empírica de las dos funciones de producción presentadas en el gráfico 3.2, que se amplía para incluir una dimensión internacional y distinguir el impacto no solo de la investigación básica y aplicada, sino también del grado de los efectos secundarios internacionales. Un primer paso importante es construir indicadores del acervo de conocimiento extranjero accesible a todos los países.

La difusión de conocimiento básico y aplicado

La pertinencia del conocimiento en un país para un innovador en otro puede depender de varios factores, que incluyen la proximidad, el idioma, etc., y podría ser distinta en el caso del conocimiento básico y del conocimiento aplicado. Las citas transfronterizas en

solicitudes de patentes, obtenidas de la base de datos Reliance on Science (RoS, en el caso de la investigación básica) y de PATSTA (en el caso de la investigación aplicada), ofrecen indicios valiosos sobre los factores que impulsan la transmisión internacional de conocimiento.

La base de datos RoS es un conjunto exhaustivo de datos que rastrea citas de alrededor de 38 millones de patentes europeas y estadounidenses en artículos científicos (Marx y Fuegi, 2020). RoS utiliza identificadores únicos para las patentes emitidas por la Oficina de Patentes y Marcas de Estados Unidos, lo que le permite identificar el país de los inventores de la patente y el de los autores de los artículos científicos citados. PATSTAT, bajo el auspicio de la Oficina Europea de Patentes, engloba solicitudes de patentes de todo el mundo, con 105 millones de registros de más de 190 oficinas de patentes. Estas fuentes resaltan dos insumos de la función de producción de ideas, la investigación básica y la aplicada, y se analizan en el anexo 3.1 en línea³.

Un supuesto fundamental del trabajo empírico es que las citas de artículos científicos capturan la dependencia de la investigación básica y que las citas de patentes capturan la dependencia de la investigación aplicada. Este supuesto traza una distinción clara, mientras que la realidad es más confusa; algunos artículos pueden abarcar temas relacionados con la investigación aplicada y el trabajo patentable puede estimular grandes progresos científicos⁴.

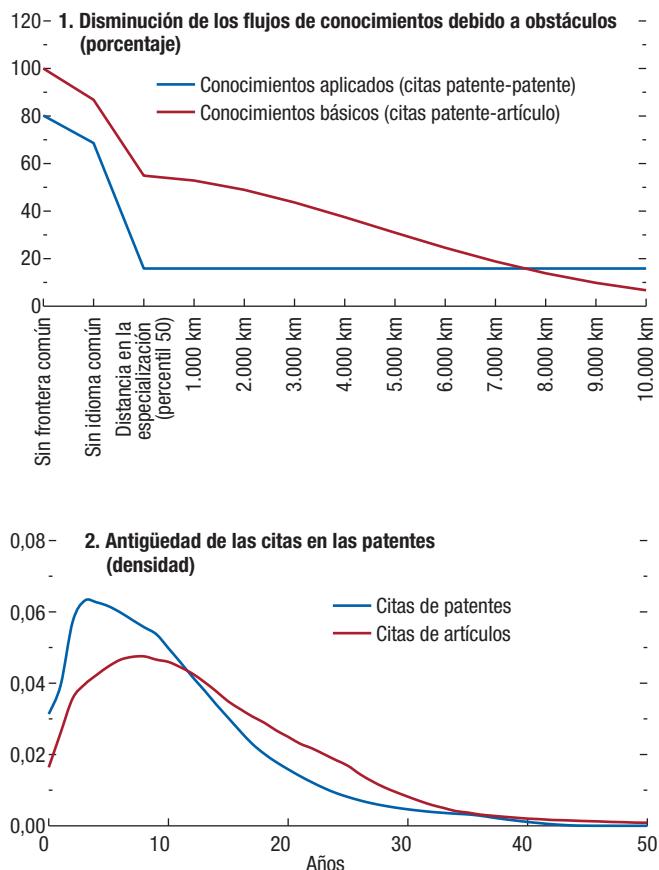
El gráfico 3.3 muestra los principales patrones de citas internacionales de conocimiento básico, utilizando las citas transfronterizas del RoS. Estados Unidos es la principal fuente de obras citadas, una constante en décadas recientes. No obstante, las citas de trabajos científicos chinos han crecido con fuerza desde 2005 (aunque desde un punto de partida bajo), al igual que las citas de países asiáticos. En general, las regiones tienden a presentar sesgos domésticos y citar sus propios trabajos científicos más de lo que lo hacen otras regiones. Esto sugiere que la difusión de conocimiento desde su fuente es parcial, un punto que se explora de forma más formal en la próxima sección.

³Todos los anexos están disponibles en inglés en www.imf.org/en/Publications/WEO.

⁴Ahmadpoor y Jones (2017) dan ejemplos de cómo los dos tipos de investigación refuerzan mutuamente su contribución a la innovación.

Gráfico 3.4. Difusión de conocimientos básicos y aplicados

Los conocimientos básicos se difunden a mayor distancia y son relevantes durante más tiempo.



Fuentes: PATSTAT, Reliance on Science y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: En el panel 1, el flujo de conocimientos del escenario de base es 100 en ausencia de obstáculos. En el panel 2, la muestra se limita a patentes solicitadas durante 2010-19. El eje se interrumpe en 50 años. La distancia en la especialización se mide como uno menos el coeficiente de correlación no centrado entre los vectores de especialización del país *i* y del país *j*, donde los vectores son el porcentaje de patentes que pertenecen a ámbitos tecnológicos o científicos de la clasificación internacional. km = kilómetros. Véanse los anexos 3.1 y 3.2 en línea para más detalles.

Difusión a través de la distancia

Para emplear esta información, el capítulo estima un modelo tipo gravitacional de los flujos internacionales de conocimiento. La variable resultante es el número de citas de un país por otro país. Por ejemplo, para la investigación básica, esto sería el número de citas que, por ejemplo, hacen los inventores malayos de artículos científicos de autores españoles (para la investigación aplicada, lo que se cita son otras patentes). Las variables explicativas son: si los dos países comparten frontera, si tienen un idioma oficial común, la diferencia en especialización de sus economías (especialización científica para citas científicas, tecnológica para

citas de patentes) y distancia geográfica en kilómetros. Los efectos fijos del país citado y citante capturan las diferencias en la masa de conocimiento, los derechos de propiedad intelectual y otros factores que pueden tener influencia en la propensión de un país a patentar o citar otras patentes. Pueden consultarse más detalles en el anexo 3.2 en línea.

El panel 1 del gráfico 3.4 muestra el impacto acumulado estimado de estos distintos obstáculos, calculado de forma separada para el conocimiento básico y aplicado. Estos impactos muestran que el conocimiento básico se difunde con más fuerza que el conocimiento aplicado; la línea roja se sitúa por encima de la línea azul en la mayor parte de los obstáculos. Las fronteras entre países, la ausencia de un idioma común y la distancia en la especialización presentan un impedimento mayor para la difusión del conocimiento aplicado. El efecto marginal de la distancia geográfica es negativo para el conocimiento básico, pero insignificante para el conocimiento aplicado. En cambio, la intensidad de las citas patente-patente en el caso del conocimiento aplicado sería más dependiente de otros factores, como la dura competencia. Un ejemplo es la reciente carrera tecnológica del 5G entre China, la Unión Europea y Estados Unidos. Sin embargo, el efecto acumulado varía solo en distancias muy largas. Estos resultados no se ven afectados por un conjunto de controles de robustez, que incluyen el control por diferencias entre países en producción científica y tecnológica, como se detalla en el anexo 3.2 en línea.

Este tipo de ejercicio tiene una larga historia en la literatura académica sobre comercio internacional. Otros intentos anteriores de adaptar el marco a la difusión de conocimiento se centraban por lo general en los flujos de conocimiento aplicado que utilizan citas patente-patente⁵. La extensión a los flujos de conocimiento básico que utilizan citas patente-ciencia es algo nuevo. Las predicciones de los modelos estimados también pueden utilizarse como indicador del grado de relevancia del conocimiento de un país en la investigación en otros lugares. Este punto es importante para

⁵El estudio de la difusión espacial de los efectos secundarios del conocimiento mediante el uso de datos sobre patentes ha sido exhaustivo, comenzando con Jaffe, Trajtenberg y Henderson (1993). Véase Peri (2005) para revisar un ejemplo más reciente. Si bien los avances en las comunicaciones han mejorado la accesibilidad a los artículos científicos, todavía existe evidencia de que el conocimiento científico está localizado (por ejemplo, Belenzon y Schankerman, 2013), lo que en parte se explica por las políticas nacionales dirigidas a fomentar la colaboración entre universidades, empresas y agencias públicas de financiamiento locales (Etzkowitz y Leydesdorff, 2000).

el análisis empírico de la función de producción de ideas, que utiliza este indicador para crear, en el caso de cada país, un acervo de conocimiento extranjero agregado específico del país (esta idea se desarrollará más adelante).

Difusión en el tiempo

El conocimiento se difunde en el tiempo al igual que en la distancia. El panel 2 del gráfico 3.4 ilustra este punto; para ello muestra la densidad de la antigüedad de los artículos científicos (línea roja) y de las patentes (línea azul) citados en diferentes patentes. De esta forma, se estima la influencia del conocimiento básico y aplicado a lo largo del tiempo. El conocimiento básico muestra un impacto duradero; la densidad de la antigüedad de los artículos científicos citados alcanza un máximo en aproximadamente ocho años, frente a tres años en el caso de las patentes citadas. Esta evidencia sugiere que las ideas científicas pueden seguir teniendo una influencia económica durante períodos largos de tiempo⁶.

Naturalmente, el uso de flujos de conocimiento inducido por patentes para entender los factores impulsores de la innovación está sujeto a ciertas cautelas. Cierta tipo de investigación y desarrollo puede tener un impacto directo en la productividad sin que ello redunde necesariamente en nuevas patentes, y las nuevas solicitudes de patente podrían reflejar prácticas estratégicas de patentamiento más que una innovación auténtica. Aun así, al utilizar únicamente las patentes presentadas en al menos dos oficinas nacionales distintas —un posible control de estos efectos— los resultados son similares (cuadro 3.2.3 del anexo en línea).

El acervo de conocimiento y la función de producción de ideas

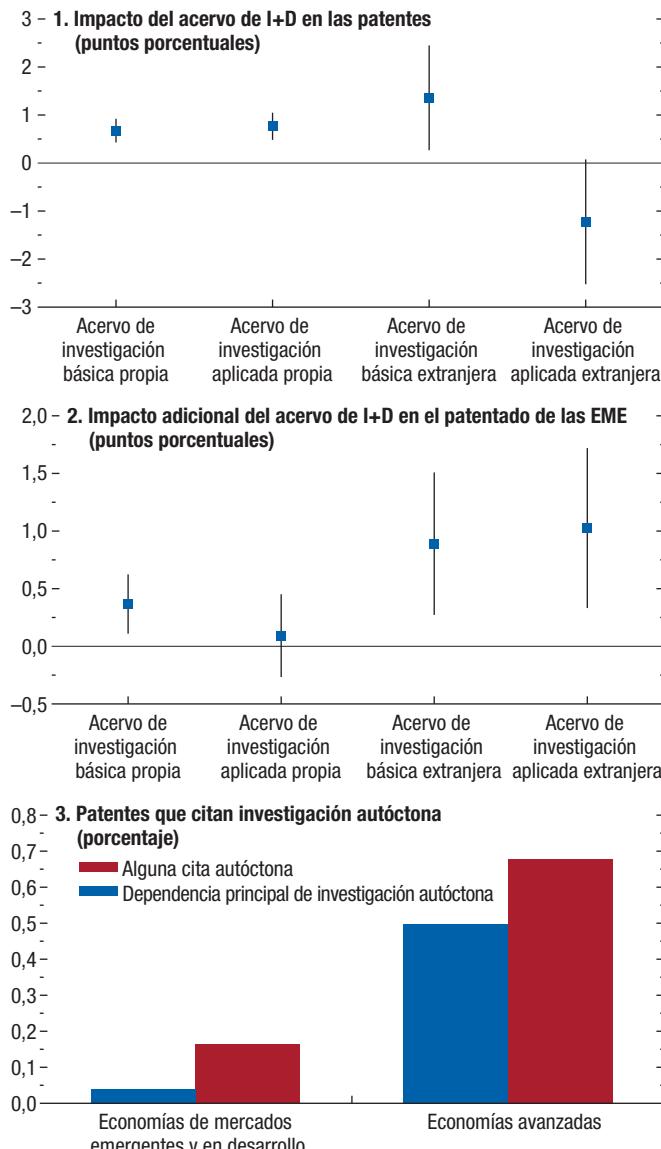
La función empírica de producción de ideas explica cómo el flujo de nuevas ideas productivas —capturadas por las patentes— depende de los acervos de investigación básica y aplicada, tanto extranjera como interna.

Dado que estos acervos son indicadores del gasto en investigación (es decir, insumos para investigación), conforman insumos válidos de una función de producción. El acervo interno se computa mediante la suma del gasto en el pasado, con una depreciación anual de 10%. La construcción del acervo extranjero se basa en Peri-

⁶El cálculo aproximado de las tasas de decrecimiento de las colas pone de manifiesto que, a largo plazo, el conocimiento básico (aplicado) decrece en 7% (11%) anual.

Gráfico 3.5. Estimación de la función de producción de ideas

Los gastos en investigación básica tienen relación con la creación de patentes, y los efectos secundarios del acervo de investigación extranjera son mayores para los mercados emergentes que para las economías avanzadas.



Fuentes: PATSTAT, Penn World Table 10.0, Reliance on Science, Banco Mundial y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: El panel 1 muestra la respuesta de los flujos de patentes (escala logarítmica) a un cambio de 1 punto porcentual en cada covariante (escala logarítmica) junto con un intervalos de confianza del 95%. El panel 2 muestra el efecto estimado adicional del acervo de investigación sobre la innovación de los mercados emergentes. Véase el anexo 3.3 en línea para más detalles. EME = economías de mercados emergentes; I+D = investigación y desarrollo.

(2005). Para cada país, se calcula el promedio ponderado del acervo de investigación autóctona en todos los demás países; el modelo gravitacional presentado en este capítulo determina las ponderaciones. Por ejemplo, la ponderación de Estados Unidos en la construcción del

acervo de investigación básica extranjera de México es proporcional a las citas promedio de artículos científicos procedentes de Estados Unidos por parte de inventores mexicanos, como predicen los factores determinantes del modelo gravitacional (geografía, idioma y combinación tecnológica). En este sentido, la construcción de los datos mide la accesibilidad de un país concreto al acervo de investigación extranjera.

El impacto estimado de los acervos de investigación y desarrollo en la innovación se muestra en el panel 1 del gráfico 3.5. Las principales estimaciones emplean mínimos cuadrados ordinarios (MCO) dinámicos, que utilizan con eficiencia la cointegración de los datos⁷. Las estimaciones puntuales muestran el efecto de un aumento de 1 punto porcentual en los acervos de investigación respectivos sobre el flujo anual de patentes, junto con las bandas de confianza de 95%. Para la investigación básica “propia”, el impacto es de 0,67 puntos porcentuales, y para la investigación aplicada, de 0,77 puntos porcentuales, ambos con bandas de confianza ajustadas. Esto sugiere que la investigación interna, tanto básica como aplicada, tiene efectos positivos en la actividad de patentamiento y que es de magnitud similar.

La investigación básica extranjera también tiene un efecto considerable, que da lugar a que los flujos anuales de patentes aumenten 1,36 puntos porcentuales. En cambio, el conocimiento aplicado extranjero tiene un impacto estimado negativo en la actividad de patentamiento. Sin embargo, esta estimación es muy poco precisa. De hecho, la magnitud de la imprecisión no permite ninguna confianza ni siquiera sobre la dirección del efecto real. Dicho esto, un impacto negativo de la investigación aplicada extranjera en la innovación interna no es totalmente inverosímil, y al menos sería consistente con la idea de que cierta investigación y desarrollo aplicada daría lugar a efectos de “robo de mercado” por parte de los competidores (a diferencia de la naturaleza no rival y no excluyente de la investigación básica extranjera; véase Bloom, Schankerman y Van Reenen, 2013)⁸.

⁷Véase la columna 7 del cuadro 3.3.1 del anexo 3.3 en línea.

⁸Nótese que los acervos de investigación extranjera son mayores en un orden de magnitud que los acervos internos e incluso mayores en el caso de las economías de mercados emergentes y en desarrollo. Esto afecta la interpretación de los coeficientes estimados: un aumento de 1 punto porcentual en la investigación extranjera supone un cambio mucho mayor en el conocimiento total. Además, los resultados del panel 1 del gráfico 3.5 son robustos ante la exclusión de Estados Unidos (como principal factor determinante de la frontera tecnológica) de la muestra.

El anexo 3.3 en línea muestra las estimaciones de especificaciones alternativas de la función de producción de ideas. Aunque los detalles varían, las estimaciones revelan de forma consistente una relación fuerte y significativa entre la investigación básica y la innovación y los efectos secundarios positivos de la investigación extranjera (aunque los papeles relativos de la investigación extranjera básica y aplicada no siempre están muy claros). El recuadro 3.2 amplía este análisis para centrarse en un tipo particular de innovación —tecnologías limpias— y encuentra que la investigación básica tiene mayores efectos secundarios verdes, lo que sugiere que el gasto en investigación básica puede desempeñar un papel importante en la lucha contra el cambio climático mundial.

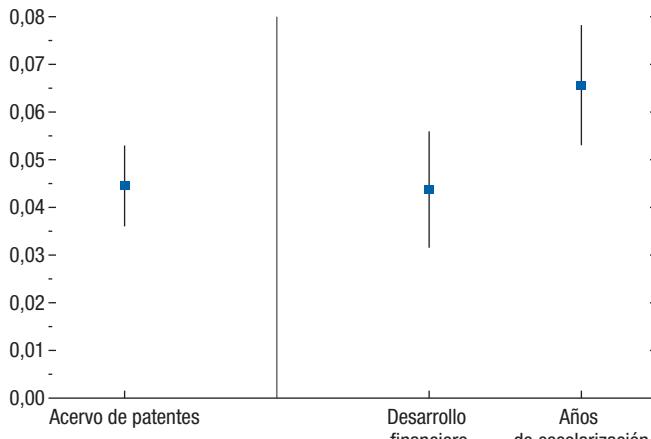
Diferencias en la función de producción de ideas: Economías avanzadas frente a economías de mercados emergentes y en desarrollo

Las estimaciones presentadas hasta el momento corresponden a las de una economía promedio del conjunto de datos. Sin embargo, los efectos estimados de los acervos de investigación básica y aplicada en las innovaciones pueden variar según el país. Para hacerse una idea del tamaño de estas diferencias y qué las impulsa, el gráfico 3.5 (panel 2) presenta la diferencia estimada entre economías avanzadas y economías de mercados emergentes y en desarrollo (véase el cuadro 3.3.2 del anexo 3.3 en línea). Dos resultados son evidentes:

- En primer lugar, el acceso a investigación extranjera tiene un efecto estimado mayor en la innovación en mercados emergentes que en economías avanzadas. Esto aplica tanto para la investigación aplicada como para la básica. En consonancia con esta diferencia, también es menos probable que los inventores de mercados emergentes citen investigación propia de sus países (gráfico 3.5, panel 3). Los resultados sugieren que la adopción de tecnología extranjera es más importante para los mercados emergentes que para las economías avanzadas, lo que es consistente con el informe WEO de abril de 2018. El aprendizaje basado en la experiencia es un canal posible; la adopción de tecnología extranjera (por ejemplo, a través de vínculos comerciales; véase Chuang, 1998) puede proporcionar a los trabajadores locales la oportunidad de aprender nuevos procesos, sentando las bases para la innovación.

Gráfico 3.6. Estimación de la función de producción del producto (puntos porcentuales)

La innovación tiene relación con la productividad, y más aún en países con mercados financieros profundos y población con mayor nivel educativo.



Fuentes: PATSTAT, Penn World Table 10.0, Reliance on Science, Banco Mundial y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: El acervo de patentes muestra el efecto estimado de un aumento del 1% en el acervo de patentes sobre la productividad. Los otros coeficientes muestran el efecto estimado adicional (estimado en ecuaciones separadas) de la innovación sobre la productividad derivado de avanzar desde el tercilio de países intermedio al superior en desarrollo financiero y años de escolarización, respectivamente. Véase el anexo 3.4 en línea para más detalles.

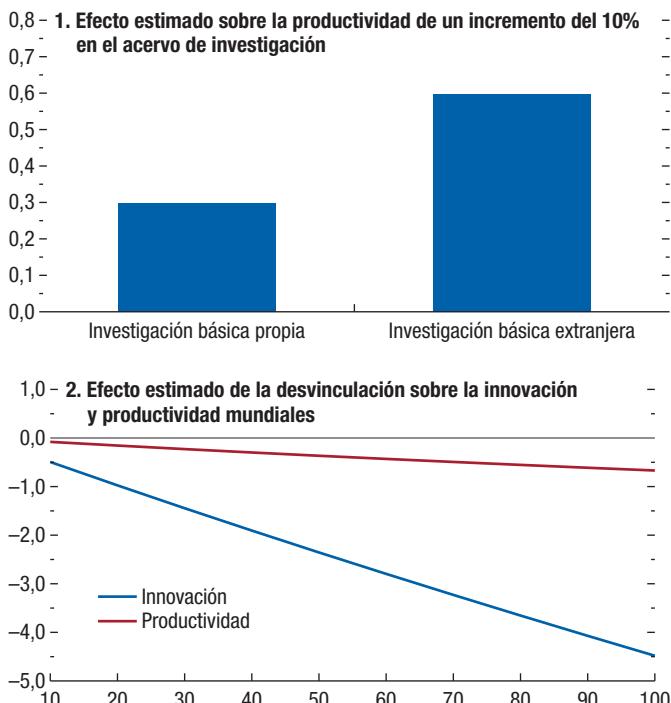
- En segundo lugar, la evidencia sobre el papel de la investigación interna es contradictoria. Si bien el efecto estimado de la investigación aplicada en la innovación no es significativamente diferente entre los mercados emergentes y las economías avanzadas, la investigación básica parece desempeñar un papel más importante en los mercados emergentes⁹. Es posible que esto refleje un impacto mayor de las ciencias básicas en campos especializados que reciben menos atención en las economías avanzadas, pero que pueden resultar relevantes en los mercados emergentes.

En general, estos resultados ponen el énfasis en la importancia del conocimiento extranjero para las economías de mercados emergentes y en desarrollo. Aunque la investigación básica interna es más productiva que para las economías avanzadas a la hora de generar innovación, el efecto de la investigación extranjera es incluso mayor.

⁹Nótese, sin embargo, que el coeficiente no es significativo (aunque todavía positivo) cuando se excluye a China de la muestra (véase el anexo 3.3 en línea).

Gráfico 3.7. Implicaciones de los resultados empíricos (porcentaje)

La inversión en investigación impulsa la productividad, mientras que la desvinculación científica sería perjudicial para la innovación y la productividad a escala mundial.



Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: El panel 1 muestra el efecto estimado de un incremento permanente del 10% en el acervo de investigación sobre el PIB real por trabajador. Se utiliza una elasticidad estimada de 0,674/1,358 de las patentes respecto de la investigación básica propia/investigación básica extranjera. Se utiliza una elasticidad estimada de 0,044 de las patentes respecto del acervo de patentes. El panel 2 muestra el efecto estimado sobre la innovación (medido como el flujo de nuevas patentes) y la productividad mundiales de una reducción determinada (en porcentaje) de las citas entre Estados Unidos y China. Véase el anexo 3.5 en línea para más detalles.

La función de producción de bienes y servicios

Esta sección se basa en las estimaciones de la función de producción de ideas presentada anteriormente para examinar el vínculo entre innovación y productividad. El análisis se apoya en una función de producción del producto y estima la relación a largo plazo entre productividad (producto real por trabajador) y el acervo de innovación específico del país¹⁰. Se trata de la función empírica análoga a la función de producción del producto del gráfico 3.2.

En este marco, el acervo de las innovaciones se mide mediante los flujos anuales acumulados de patentes nuevas, asumiendo una tasa de depreciación anual de 10%.

¹⁰Véase también Ulku (2004), que presenta un ejercicio similar.

La regresión también recoge los factores de producción habituales, tales como el capital por trabajador y el capital humano, junto con los efectos fijos del país y los efectos fijos en el tiempo. Por último, la regresión incluye interacciones entre innovación y factores institucionales que permiten a las instituciones afectar a la trasmisión de la innovación a la productividad. Se imponen rendimientos de escala constantes y la estimación utiliza datos que abarcan 138 países entre 1980 y 2017¹¹.

La relación estimada entre innovación y productividad es fuerte y significativa (gráfico 3.6). Un aumento en el acervo de patentes del 1% se asocia con un aumento de la productividad por trabajador de 0,04%¹², en consonancia con las estimaciones contenidas en Ulku (2004) y en función de las características institucionales de un país (gráfico 3.6). La relación es más fuerte en países con un alto grado de desarrollo financiero y más años de escolarización, lo que es coherente con la idea de que la profundidad de los mercados financieros y la mayor educación de la fuerza laboral contribuyen a transformar la innovación en productividad. Junto con los resultados sobre los fuertes efectos secundarios de la investigación extranjera (gráfico 3.5, panel 2), estos resultados son relevantes para los mercados emergentes y los mercados en desarrollo, ya que sugieren que las reformas educativas y del mercado financiero pueden permitir que los países absorban mejor el acervo de investigación extranjera.

Juntar todas las piezas

Esta sección combina los ejercicios de las secciones anteriores para trazar el camino hacia el impacto final de los incrementos en los acervos de investigación básica en la productividad.

En concreto, el gráfico 3.7 (panel 1) muestra que el efecto estimado de un aumento permanente del 10% en el acervo de investigación básica propia de un país es un aumento del 0,30% en la productividad, mientras que el impacto estimado de un aumento similar en el acervo de investigación básica extranjera es mayor, con un incremento de la productividad de aproximadamente 0,6%. Se estima que el impacto en la productividad de la investigación aplicada propia es del mismo orden que el

¹¹El anexo 3.4 en línea recoge los detalles y la especificación econométrica completa sobre este análisis.

¹²Los resultados de las especificaciones alternativas del anexo 3.4 en línea muestran su robustez respecto del promedio de intervalos plurianuales, lo que sugiere claramente una relación a largo plazo.

impacto de la investigación básica propia, y que los efectos secundarios internacionales no son significativos. Las diferencias se deben a las respectivas elasticidades estimadas de la función de producción de ideas (gráfico 3.5).

En general, la evidencia sugiere que los efectos secundarios internacionales de la productividad son significativos, en especial los derivados de la investigación básica. Esto concuerda con la evidencia anterior sobre el alcance de los efectos secundarios internacionales que figura en el gráfico 3.4, lo que también sugiere que el conocimiento básico se difunde de forma más amplia y durante más tiempo que el conocimiento aplicado. Por tanto, el tipo de investigación de hecho parece tener importancia para el crecimiento de la productividad. Sin embargo, en términos cuantitativos, las amplias bandas de confianza alrededor de esas estimaciones sugieren cautela al interpretar estos resultados, en especial en cuanto al impacto de la investigación extranjera (gráfico 3.5). Además, el enfoque de regresión lineal solo mide el efecto directo de la investigación básica en la innovación y el crecimiento de la productividad. El verdadero efecto podría ser incluso mayor debido a relaciones no lineales que vinculan la investigación aplicada al acervo de conocimiento básico¹³.

Experimento de políticas: Desvinculación científica entre Estados Unidos y China

En los últimos años, se ha profundizado la preocupación por el aumento de las tensiones entre China y Estados Unidos, lo que podría dar lugar a una desvinculación tecnológica, con efectos perjudiciales en la capacidad de innovación y el crecimiento a nivel mundial. Esta sección utiliza el marco empírico descrito en este capítulo para realizar un cálculo aproximado del costo que supone para la innovación mundial un aumento de la desvinculación científica entre los dos países.

El marco empírico puede utilizarse para modelizar la desvinculación científica, representada por la reducción en la intensidad de citas entre los dos países. Esto reduce el acervo extranjero de investigación básica del que dispone cada país, lo que, a su vez, disminuye la innovación y la productividad. Esto es consistente con, por ejemplo, las diferencias en los estándares tecnológicos que inducen cambios en los dos países, de manera que la investigación realizada en uno de ellos es menos relevante para el otro. También podrían

¹³Véase la sección “Análisis de políticas” sobre los efectos en el equilibrio general de las políticas que estimulan la investigación básica.

surgir limitaciones en los flujos de conocimiento si las tensiones geopolíticas actuales dificultan la interacción y colaboración de los investigadores de ambos países. Por ejemplo, las restricciones a los viajes podrían impedir los contactos personales cruciales que se dan en seminarios, conferencias y otros eventos.

El gráfico 3.7 muestra el impacto estimado en la innovación mundial, medida por el flujo anual de nuevas patentes, de varios grados de desvinculación científica. Como ejemplo puramente ilustrativo, se estima que la desvinculación total, modelizada por la disminución a cero de las citas entre los dos países, reduce el flujo de patentes mundial en 4,4% y la productividad mundial en 0,8%¹⁴.

Estas estimaciones son probablemente un límite inferior del impacto de la desvinculación, por dos razones. En primer lugar, asumen que solo los acervos extranjeros de investigación básica, innovación y productividad de Estados Unidos y China se ven afectados en un escenario de desvinculación. En realidad, los acervos en otros países también se verían afectados, lo que conformaría una dimensión adicional del shock. En segundo lugar, estas estimaciones son parciales en tanto que no incluyen los efectos en el equilibrio general que podrían afectar el impacto del shock inicial en la innovación y la productividad mundiales. Estos efectos podrían ser importantes dada la evidencia presentada anteriormente sobre la magnitud de los efectos secundarios mundiales de la investigación básica¹⁵.

Análisis de políticas

En las secciones anteriores se han establecido vínculos empíricos entre la investigación básica, la innovación y la actividad económica. Esto plantea una cuestión evidente: ¿de qué forma puede la política pública explotar mejor estos vínculos para mejorar los niveles de vida? Un aspecto importante de este trabajo empírico es que solo mide la parte directa de estos vínculos, manteniendo fijo todo lo demás. Pero, en la realidad, existen muchos canales indirectos. Por ejemplo, las políticas que impulsan las ciencias básicas también incrementan los rendimientos de la innovación aplicada, y los cambios en la productividad repercuten en los salarios, lo que fomenta la demanda e influye en las iniciativas de investigación. Para analizar el impacto de la política, es necesario un marco que articule estos vínculos.

¹⁴El anexo 3.5 en línea ofrece más detalles y un desglose completo de estos efectos.

¹⁵Véase Cerdeiro *et al.* (2021), donde se presenta un enfoque más estructural al tema de la desvinculación.

El modelo

El reciente estudio de Akcigit, Hanley y Serrano-Velarde (2021) ofrece un marco teórico para responder a esta cuestión. Analiza un marco en el que las empresas llevan a cabo dos tipos de investigación: básica, que construye el acervo de conocimiento, y aplicada, que convierte el conocimiento en productos. Esto se corresponde estrechamente con los conceptos de gasto básico y aplicado utilizado en el análisis empírico. El gobierno cuenta con tres instrumentos de política económica: subsidios para cada uno de los dos tipos de investigación; y financiamiento directo para la investigación básica pública, como universidades y laboratorios públicos de investigación.

La principal característica de este enfoque es que, en el modelo, la investigación básica tiene aplicaciones en muchos campos diferentes. Esto captura un aspecto esencial de la investigación básica: que, debido a que las empresas individuales suelen operar en solo unos pocos sectores, no pueden beneficiarse por completo de todas las aplicaciones económicas que abren los descubrimientos más básicos y fundamentales. Como resultado, los beneficios sociales de la investigación básica superan a los incentivos privados. Sin una respuesta de política pública, esto resultará en niveles bajos no eficientes de innovación y productividad.

Pese al carácter especial de la investigación básica, no es el único objetivo potencial de la política pública en este marco. La investigación aplicada —que es complementaria a la investigación básica y adapta el conocimiento para obtener productos comercializables— también genera efectos secundarios, lo que a su vez podría estimular el apoyo público. Esto se debe a que las innovaciones que sacan un producto al mercado pueden ser reemplazadas por las innovaciones de los competidores. Este hecho introduce un mecanismo de “escala de calidad”: es posible que las empresas no puedan internalizar por completo el valor social de la innovación aplicada, lo que a su vez daría lugar a la infraprovisión de investigación aplicada. En el modelo no se ha programado si es más deseable la investigación aplicada o la básica; en su lugar, se trata de una función de parámetros estimados a partir de los datos.

Se estima el modelo para tres países: Francia, Reino Unido y Estados Unidos. Aunque lo ideal sería realizar estimaciones para más países, las exigencias de datos necesarios para mantener la importante distinción entre investigación aplicada y básica lo impiden. Aun así, este ejercicio da una idea del impacto de los factores específicos de cada país, al menos en las economías avanzadas.

Políticas óptimas

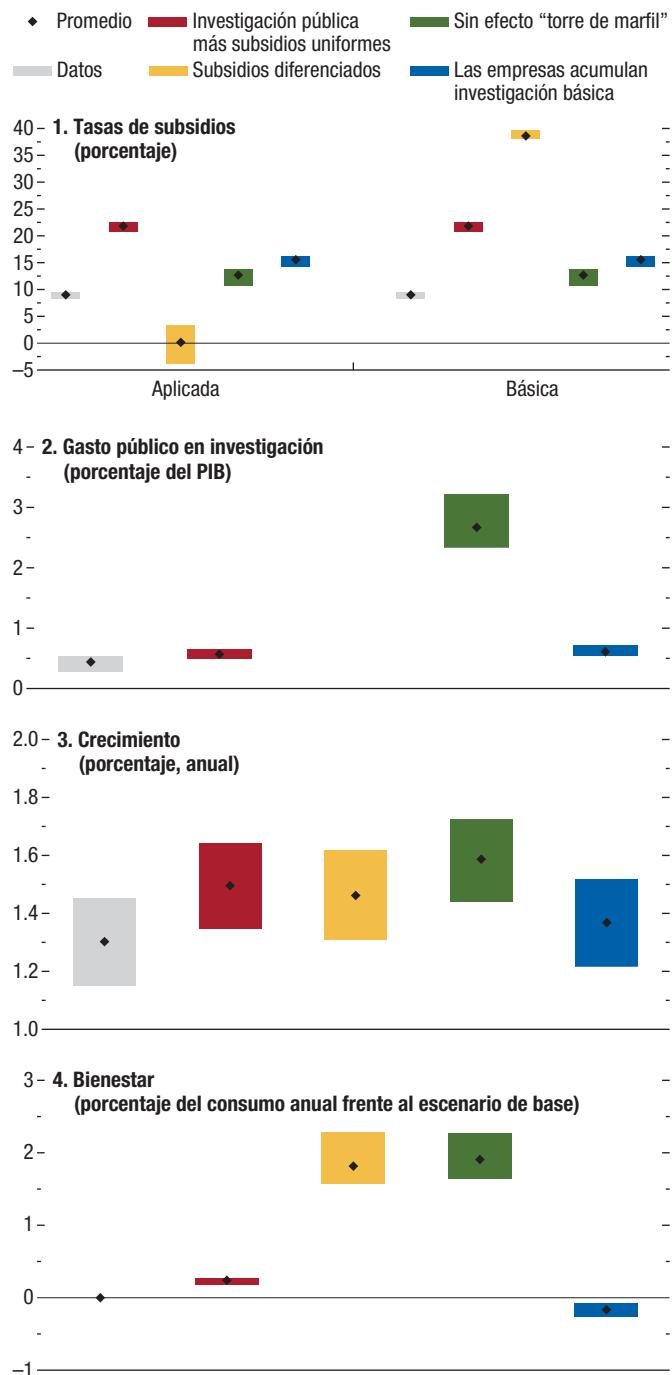
El gráfico 3.8 muestra políticas óptimas y los resultados de varios experimentos. El primero, en rojo, es el caso en que los gobiernos no pueden subsidiar por separado la investigación básica y aplicada y, por tanto, deben aplicar el mismo porcentaje a ambas. Esta no es una aproximación poco razonable de la realidad, ya que decidir cuáles de las actividades individuales de las empresas son “aplicadas” y cuáles son “básicas” suele ser complicado y, por tanto, dirigirse a ellas por separado puede resultar difícil. En efecto, muchas de las fuentes de datos de estos subsidios no pueden realizar esta distinción.

Este ejercicio sugiere que el financiamiento de la investigación, en general, se sitúa por debajo de su nivel óptimo desde el punto de vista social. Las tasas de subsidios para investigación privada tendrían que duplicarse, y el gasto público en investigación tendría que aumentar en un tercio. Aunque las cautelas específicas por países (véase “Conclusiones para las políticas” más adelante) advierten sobre una interpretación demasiado literal de estos resultados, al menos respaldan ampliamente la idea de que existen efectos secundarios de la investigación posiblemente poco explotados que dejan margen para que la política mejore la situación de los hogares. Incrementar los subsidios y el gasto público en investigación, como se recomienda, aumentaría el crecimiento de la productividad en aproximadamente 0,2 puntos porcentuales anuales. En una década, este incremento comenzaría a pagarse por sí solo. Si se hubiera aplicado en el período que se muestra en el panel 1 del gráfico 3.1, los ingresos per cápita actuales serían aproximadamente un 12% superiores frente a los datos. Además, en una época de bajas tasas de interés reales, es posible que los pequeños incrementos en el crecimiento económico tengan impactos muy importantes en la sostenibilidad de la deuda.

En el contexto de este programa de políticas, crecen los acervos de conocimiento aplicado y básico. Pero como el gasto público se destina exclusivamente a investigación básica, el aumento del acervo de conocimiento básico es mayor, con un incremento de varias veces la magnitud del incremento del acervo de conocimiento aplicado. Este incremento en el acervo de conocimiento también varía según el país; el incremento más importante tiene lugar en Estados Unidos, donde las mayores tasas de entrada y salida de empresas se traducen en que estas no internalizan los beneficios sociales de la investigación, lo que deja un margen mayor para que la política desempeñe un papel positivo. El nivel de los salarios

Gráfico 3.8. Política óptima

Tanto la investigación pública como la privada están poco financiadas; cuando es imposible aplicar subsidios diferentes a la investigación aplicada y básica, un buen sustituto podrían ser las asociaciones público-privadas.



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

Nota: El intervalo muestra las políticas óptimas en la reestimación del modelo para Francia, Reino Unido y Estados Unidos. En el caso de los subsidios diferenciados, se asume que la investigación pública es fija en el nivel de los datos. Véase el anexo 3.6 en línea para más detalles.

también aumenta en el marco de políticas óptimas, con incrementos de entre 2,5% y 3%, dependiendo del país.

Naturalmente, asumir que no existe margen para focalizar los subsidios puede parecer algo restrictivo y, por ello, los resultados de subsidiar por separado la investigación aplicada y la básica también se muestran en el gráfico 3.8, en amarillo. Esta política claramente domina la anterior, lo que implica que, cuando sea posible, los gobiernos deben canalizar activamente los subsidios hacia la investigación básica. Esta recomendación de política coincide con la evidencia empírica anterior, que muestra que la investigación básica es un factor determinante clave del crecimiento de la productividad.

Aunque la focalización de los subsidios tiene solo un pequeño impacto adicional en el crecimiento, reduce el costo de los subsidios, lo que disminuye los impuestos y mejora la situación de los hogares de forma sustancial. La intuición en este sentido es que la investigación básica conforma un sector más pequeño que el de la investigación aplicada. Dado que el subsidio es menor, y que los efectos secundarios de la investigación básica en el crecimiento son mayores que en el caso de la investigación aplicada, se logra un efecto similar en el crecimiento pero con un subsidio mucho menor. El menor gasto en subsidios puede redundar en menores impuestos, lo que aumenta el ingreso disponible y el consumo de los hogares de forma permanente.

Análisis de los supuestos

Al igual que en cualquier análisis basado en un modelo, los resultados dependen de los supuestos de la modelización. Aquí se analizan en detalle dos supuestos importantes.

El primero es la sustituibilidad de la investigación pública y privada. En el escenario de base, esta sustituibilidad es imperfecta; la investigación pública requiere un trabajo adicional para resultar útil a la innovación comercial: el efecto “torre de marfil”. Si se desactiva este efecto, la investigación básica pública puede comercializarse con mayor facilidad y parecerse más a una asociación público-privada.

El efecto más evidente de este experimento es que el gasto óptimo en investigación se incrementa de forma considerable, hasta aproximadamente 3% del PIB (gráfico 3.8, panel 2, en verde). Esto no resulta sorprendente: un sector público que puede lograr innovaciones que se adapten mejor al mercado se traduce en un mejor empleo de recursos. El nivel óptimo de subsidios cae, y el crecimiento se incrementa en un promedio de 0,1 puntos porcentuales adicionales. La implican-

cia para las políticas es que, aun cuando no es posible discriminar entre subsidios a la investigación aplicada y a la investigación básica, los gobiernos podrían lograr algo similar si fomentan una mayor colaboración entre investigadores públicos y privados de ciencias básicas.

El segundo experimento investiga el grado de sensibilidad de estos resultados a los supuestos sobre los efectos secundarios de la investigación básica privada. Cabe la posibilidad de que los efectos secundarios de las empresas privadas disminuyan si, por ejemplo, los cambios tecnológicos recientes permiten el aumento del poder de mercado u otras posibilidades de privatizar los avances científicos. Para aproximar este hecho, las barras azules del gráfico 3.8 muestran lo que sucede si los efectos secundarios de la investigación básica privada disminuyen una cuarta parte. Esto limita las ganancias públicas de la investigación y, así, las tasas óptimas de subsidios públicos se incrementan solo la mitad con relación a los datos (frente a multiplicar por dos en el escenario de base).

Conclusiones para las políticas

Los experimentos anteriores destacan cuatro enseñanzas fundamentales para las políticas.

- En primer lugar, el financiamiento público de la investigación es demasiado bajo. Pueden obtenerse beneficios tanto de mayores subsidios a la investigación privada como de mayores impulsos a la investigación pública.
- En segundo lugar, la capacidad de discriminar entre los distintos tipos de investigación es muy valiosa. Si esto es posible, los gobiernos podrían lograr resultados similares a los del escenario de base con aproximadamente la mitad de costos.
- En tercer lugar, mejorar las conexiones entre los investigadores privados y públicos podría sustituir los subsidios focalizados, cuya implementación es difícil.
- En cuarto lugar, en cuanto a la capacidad de las empresas de proteger sus descubrimientos, si los efectos secundarios de la investigación básica disminuyen, entonces serán menores los beneficios sociales de la investigación. Esto sugiere que reducir el poder de mercado dominante o el patentamiento excesivamente amplio puede impulsar la productividad y el crecimiento (en el recuadro 3.3 se analiza esta cuestión de forma más amplia).

Al igual que en cualquier análisis basado en un modelo, para que pueda ser maleable, este análisis deja fuera algunos otros factores que podrían afectar las conclusiones de política. Por tanto, estas conclusiones deben

tomarse como una referencia, de la que resultaría necesario desviar las consideraciones específicas de cada país.

Una de estas cuestiones es la ausencia de tributación distorsionadora. En este marco, los impuestos se recaudan mediante una suma fija a los hogares. En la realidad, sin embargo, la mayoría de los instrumentos tributarios, como los impuestos sobre el capital o el trabajo, provocan algún tipo de ineficiencia. Estos instrumentos introducen un costo extra en las intervenciones de política. Debido a que estos costos suelen incrementarse con el tamaño del impuesto, para los países con distorsiones tributarias importantes las políticas de apoyo a la investigación básica pueden resultar más costosas. Se aplica una cautela similar a los países con cargas pesadas de la deuda o sistemas ineficientes de recaudación de ingresos. En estos casos, una mejor fuente de financiamiento podría ser asignar nuevas prioridades al gasto o mejorar la movilización de ingresos públicos.

Además, estas conclusiones de política son quizás más directamente relevantes en el caso de las economías avanzadas: el modelo carece de un canal (como el comercio) para la difusión internacional de conocimiento que, como se indicó en secciones anteriores, resulta importante en las economías de mercados emergentes y en desarrollo. Por tanto, puede que para estos países las políticas para adaptar mejor el conocimiento extranjero a las condiciones locales conformen una mejor vía de desarrollo que la inversión directa en investigación básica local (Acemoglu, Aghion y Zilibotti, 2006). Otros factores no incluidos en el modelo, como las limitaciones de índole política, también pueden dificultar el tipo de políticas de impulso a la innovación financiadas mediante impuestos que aquí se presentan.

Conclusiones: La inversión en ciencias básicas impulsa la productividad y se paga por sí sola a largo plazo

El desarrollo de vacunas de ARN mensajero contra la COVID-19 actúa como claro recordatorio de la importancia de la ciencia para la innovación y el crecimiento. Al igual que con otros avances tecnológicos, los descubrimientos científicos pasados en campos no relacionados suelen sentar las bases para los avances tecnológicos de hoy, impulsando la productividad y el crecimiento económico en el futuro (recuadro 3.1).

En las economías pospandémicas será esencial mejorar los resultados económicos, para contribuir a finan-

ciar el aumento de la deuda pública y el gasto social adicional tras la pandemia. Es por tanto preocupante que el porcentaje de investigación básica haya caído de forma constante en las últimas tres décadas.

El sector privado no invierte lo suficiente en investigación básica, y eso no es una sorpresa. Como se muestra en este capítulo, los beneficios de la investigación básica son amplios y duraderos, lo que los convierte en una opción poco atractiva para las empresas privadas. Esto representa una oportunidad para intervenir con políticas. El capítulo muestra que duplicar los subsidios a la investigación privada y aumentar el gasto público en investigación en un tercio podría incrementar el crecimiento per cápita anual en aproximadamente 0,2%. Mejorar la focalización de los subsidios y estrechar la cooperación público-privada podría estimular este crecimiento aún más, con un gasto público menor. Estas inversiones podrían empezar a pagarse por sí solas en aproximadamente una década.

Este capítulo también muestra que el conocimiento científico viaja lejos en tiempo y distancia, y que es un factor determinante clave de la innovación tanto en las economías avanzadas como en los mercados emergentes. Los efectos secundarios de las economías avanzadas en los mercados emergentes son especialmente cuantiosos. La profundidad de los mercados financieros y el mejoramiento de los sistemas educativos son factores clave que facilitan la adopción tecnológica transfronteriza.

También es importante garantizar el flujo libre de ideas y la colaboración científica entre países, en especial en el caso de los mercados emergentes. Las trayectorias tecnológicas de China y Estados Unidos han estado estrechamente vinculadas en las últimas dos décadas. El aumento de las tensiones políticas podría dar lugar a una desvinculación científica que tendría efectos perjudiciales en la capacidad de innovación y el crecimiento económico mundial.

Más allá de su impacto en el crecimiento, las ciencias básicas serán probablemente un factor clave de contribución a un futuro más verde. La lucha contra el cambio climático exige recortes drásticos de las emisiones a nivel mundial. Las nuevas tecnologías limpias serán parte fundamental de este esfuerzo. La evidencia presentada en este capítulo sugiere que la inversión en ciencias de vanguardia —en especial, en ciencias naturales e ingeniería— podría contribuir a acelerar la transición hacia una economía más limpia.

Recuadro 3.1. Las vacunas de ARN mensajero y el papel de la investigación científica básica

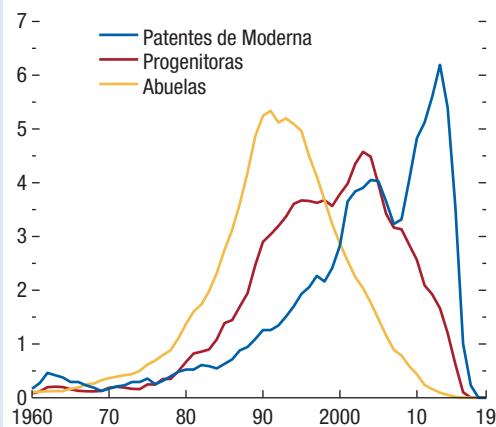
Las vacunas que utilizan la nueva tecnología de ARN mensajero son clave en la lucha contra la COVID-19; las más conocidas son las desarrolladas por Pfizer/BioNTech y Moderna¹. Esta tecnología utiliza un código genético conocido como ARN mensajero (o ARNm) que instruye a las células humanas para que generen parte de la cubierta protectora del virus. Estos fragmentos ayudan a entrenar al sistema inmunológico del cuerpo para que ataque al virus real. En comparación con los métodos convencionales, la tecnología de ARNm puede generar vacunas más eficaces y con tiempos más cortos de investigación y producción. Su impacto social y económico ha sido enorme, probablemente ha acortado la pandemia en años, y parece que va revolucionar los tratamientos médicos en los próximos años.

Esta tecnología se basó en oleadas de descubrimientos científicos anteriores. Para realizar un seguimiento de estos descubrimientos, el gráfico 3.1.1 muestra las

Los autores de este recuadro son Philip Barrett y Xiaohui Sun.

¹Si bien el hecho de que la vacuna de Moderna solo dependa de unas pocas patentes facilita un seguimiento a través de los vínculos con la investigación básica, las conclusiones principales serían válidas para otras vacunas. Esto se aplica tanto a las que utilizan tecnologías de inmunización (como Johnson & Johnson y Oxford/AstraZeneca) como a las que recurren a enfoques más tradicionales (como Sinopharm); todas requieren conocimiento científico que fue nuevo alguna vez.

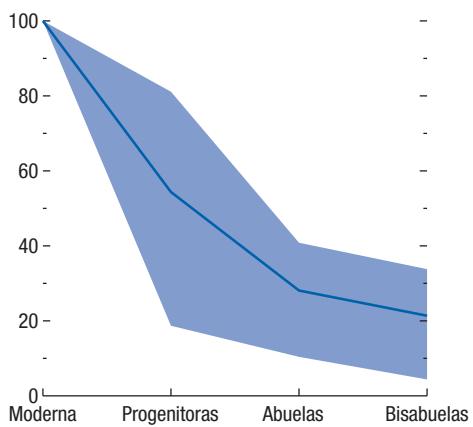
Gráfico 3.1.1. La tecnología de ARNm se basó en oleadas de descubrimientos científicos anteriores (porcentaje de citas)



Fuentes: Moderna; Reliance on Science; Oficina de Patentes y Marcas de Estados Unidos, y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: El eje y muestra las citas científicas en las patentes de Moderna sobre ARNm y sus predecesoras. Las patentes progenitoras son las citadas en las patentes de la vacuna de ARNm de Moderna. Las patentes abuelas son las citadas en las patentes progenitoras.

fechas de publicación de los artículos científicos citados por cinco de las siete patentes de la vacuna de Moderna contra la COVID-19 (en azul). Esta distribución captura la dependencia directa del desarrollo de vacunas de los descubrimientos científicos anteriores y se basa en los avances científicos de la función del ARNm de comienzos de la década de 2010. Para medir la influencia indirecta de la ciencia, la línea amarilla muestra las citas científicas de las patentes “progenitoras” de la vacuna, otras patentes a las que se hace referencia en las cinco patentes originales de la vacuna. Estas citas, que realizan un seguimiento de los descubrimientos en el ámbito de la edición de códigos genéticos, alcanzan su máximo a comienzos de la década de 2000. Los avances anteriores en la lectura de códigos genéticos dieron lugar a una oleada similar de citas de patentes “abuelas” a comienzos de la década de 1990. Estas oleadas de influencia científica muestran la forma en que las políticas que incentivan hoy los avances en ciencias básicas influyen en los pilares de las tecnologías futuras y generan beneficios económicos duraderos.

Gráfico 3.1.2. Las vacunas de ARNm se basaron en una amplia base de conocimiento científico (porcentaje)



Fuentes: Moderna; Oficina de Patentes y Marcas de Estados Unidos, y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: El eje y muestra el porcentaje de patentes en las mismas categorías tecnológicas que las siete patentes de la vacuna de Moderna. La línea azul es el porcentaje promedio de cada predecesora. La zona sombreada muestra el intervalo de cada predecesora citada en las siete patentes de la vacuna de Moderna. El número total de categorías es 7.523, según la Clasificación Internacional de Patentes. Las patentes progenitoras son las citadas en las patentes de la vacuna de ARNm de Moderna. Las patentes abuelas son las citadas en las patentes progenitoras. Las patentes bisabuelas son las citadas en las patentes abuelas.

Recuadro 3.1 (continuación)

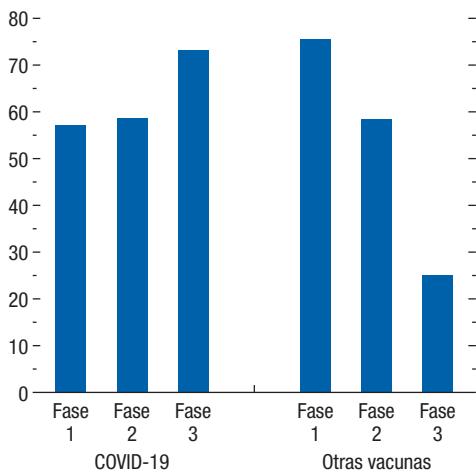
El desarrollo de vacunas de ARNm se basó en una amplia base de conocimiento científico. En promedio, las patentes de la vacuna de Moderna se sitúan en la misma categoría tecnológica que solo el 55% de sus patentes progenitoras, un número que cae aún más a medida que las cadenas de citas se alargan (gráfico 3.1.2). Esto muestra cómo las ciencias básicas de amplio alcance contribuyeron a las vacunas de ARNm, lo que indica que las políticas para desarrollar una base científica amplia pueden rendir frutos de variadas e inesperadas maneras.

El desarrollo de vacunas contra la COVID-19 contó con un apoyo público sin precedentes. Este apoyo incluyó tolerancia regulatoria (autorización del uso de emergencia de vacunas de COVID-19), inversiones iniciales de riesgo y subsidios a la producción de vacunas (Operación Warp Speed), asistencia para aumentar la producción (donaciones del Gobierno de India a los productores de vacunas), acuerdos de licencias conjuntas con productores locales (India, Sudáfrica) y compromisos anticipados de compra pública (Estados Unidos, Israel y Reino Unido). Una característica distintiva del apoyo público a la vacuna contra la COVID-19 fue que no se interrumpió durante

el proceso de desarrollo. Por lo general, el financiamiento público es más generoso en los primeros ensayos, y decae cuando los productos se acercan a la etapa de comercialización. En el caso de las vacunas contra la COVID-19, el financiamiento público y académico de ensayos clínicos se mantuvo alto, incluso en las últimas etapas del desarrollo (gráfico 3.1.3). Esto destaca que el apoyo a lo largo del proceso de producción puede incentivar la investigación por parte de empresas de avanzada.

La distribución internacional de las vacunas sigue siendo un desafío. Aunque es difícil conseguir datos fiables, la oferta mundial parece suficiente. La producción mundial de vacunas contra la COVID-19 probablemente alcance las dos dosis per cápita a finales de 2021, ligeramente por debajo de la demanda. Aunque las interrupciones de suministro y las limitaciones de capacidad puedan obstaculizar la entrega de vacunas, incluso las previsiones de compra no se distribuyen de forma uniforme, con una demanda muy elevada en Estados Unidos y Europa (gráfico 3.1.4). La distribución equitativa de vacunas exigirá ajustes en las asignaciones previstas, independientemente de dónde se produzcan.

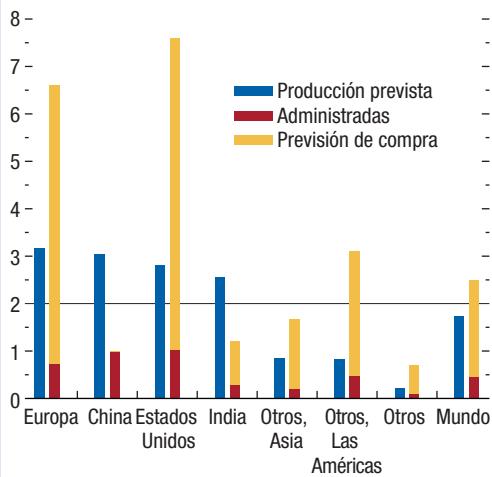
Gráfico 3.1.3. Apoyo público sin precedentes a los ensayos clínicos para las vacunas contra la COVID-19 (porcentaje)



Fuentes: Biblioteca Nacional de Medicina de Estados Unidos y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: El eje y muestra el porcentaje de ensayos clínicos sin apoyo privado. Las tres barras de la izquierda muestran los datos de ensayos clínicos para la vacuna contra la COVID-19. Este apoyo puede incluir actividades relacionadas con el financiamiento, el diseño, la implementación, el análisis de datos o la presentación de información. El tipo de proveedor de fondos se define como privado si el apoyo procede solo de organizaciones del sector. Las fases se basan en la definición de la Administración de Medicamentos y Alimentos de Estados Unidos.

Gráfico 3.1.4. La distribución internacional de las vacunas sigue siendo un desafío fundamental de política económica (dosis per cápita)



Fuentes: Duke Global Health Innovation Center; *Our World in Data*, y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Las barras azules muestran las dosis previstas de vacunas producidas por región a finales de 2021, que también incluyen las dosis en contratos en negociación. Las barras rojas muestran el número de vacunas administradas por región. Las barras amarillas muestran las diferencias entre el número previsto de compra de vacunas a finales de 2021 y el número administrado. Otros, Las Américas = Las Américas excluido Estados Unidos; Otros, Asia = Asia excluidas China e India.

Recuadro 3.2. Las tecnologías limpias y el papel de la investigación científica básica

Evitar que el cambio climático sea catastrófico requiere una reducción rápida de las emisiones de gases de efecto invernadero. Esto será posible solo si el consumo mundial de energía inicia la transición hacia fuentes de energía principalmente limpias (emisiones de carbono cero). Los avances tecnológicos para reducir el costo de la energía limpia son parte fundamental de cualquier estrategia para minimizar el impacto económico del cambio. Este recuadro muestra que la inversión en investigación básica es especialmente importante para fomentar la innovación en tecnologías básicas y, así, estimular las reducciones de emisiones.

Para abordar esta cuestión se utilizan los datos a nivel de patente de Relience on Science. Estos datos incluyen información detallada sobre la categoría industrial de sus patentes constituyentes, que se utiliza para clasificar como innovación limpia o contaminante la tecnología que abarca cada patente (en línea con Dechezleprêtre, Muckley y Neelakantan, 2020). Las innovaciones limpias incluyen tecnología de energías renovables y vehículos eléctricos; las innovaciones de turbinas de gas y hornos y calderas contaminantes, y similares. Comparar las propiedades de las innovaciones limpias y contaminantes con otras patentes (como referencia) puede contribuir a descubrir la relación entre la investigación científica y la dirección del cambio tecnológico¹.

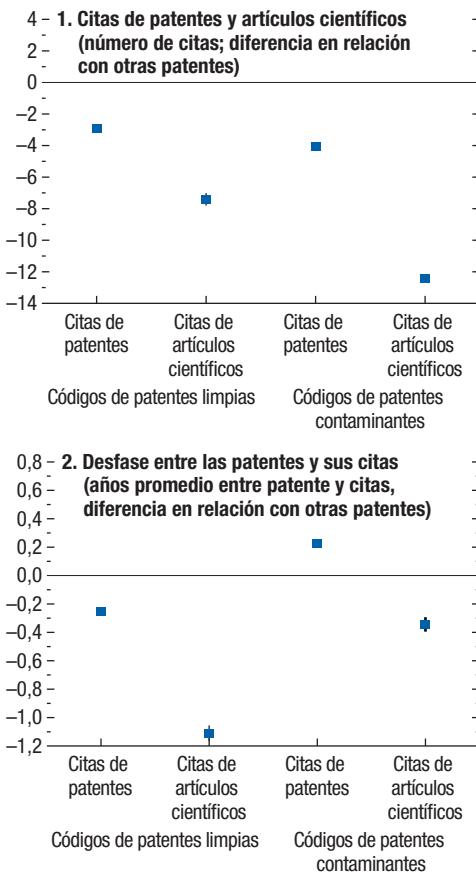
La primera dimensión para comparar las patentes limpias con las contaminantes es el número de citas de ambas a patentes anteriores y artículos científicos. Este aporta información sobre la dependencia de los distintos tipos de innovación de los acervos de conocimiento aplicado y básico. El gráfico 3.2.1 resume los resultados de este ejercicio. El primer panel muestra que tanto las innovaciones limpias como las contaminantes citan investigaciones anteriores en menor medida que otros tipos de innovación. Las innovaciones limpias citan más investigaciones que las innovaciones contaminantes, pero principalmente de artículos científicos. Con una muestra de varios millones de patentes, estas diferencias se estiman de forma muy precisa.

El segundo panel compara la antigüedad de las investigaciones utilizadas por la innovación limpia y por la contaminante, que puede pensarse como un indicador aproximado de la distancia respecto de la

Los autores de este recuadro son Philip Barrett y Niels-Jakob Hansen.

¹Esta comparación se hace mediante una regresión, lo que permite obtener resultados que tienen en cuenta factores terceros que podrían influir de otra forma en esta relación. Se incluye el año en que se otorgó la patente y el país del inventor.

Gráfico 3.2.1. Las innovaciones limpias se basan relativamente más en la investigación básica y más reciente



Fuentes: Reliance on Science; Oficina de Patentes y Marcas de Estados Unidos, y cálculos del personal técnico del FMI. Nota: El panel 1 (panel 2) muestra los coeficientes obtenidos de la regresión de las citas (desfase de las citas) con variables ficticias por tipo de patente, año y país del inventor. Las barras de error representan intervalos de confianza de 95%. Debido a que la muestra es muy grande, los intervalos de confianza son a veces más pequeños que el ancho del marcador del coeficiente puntual.

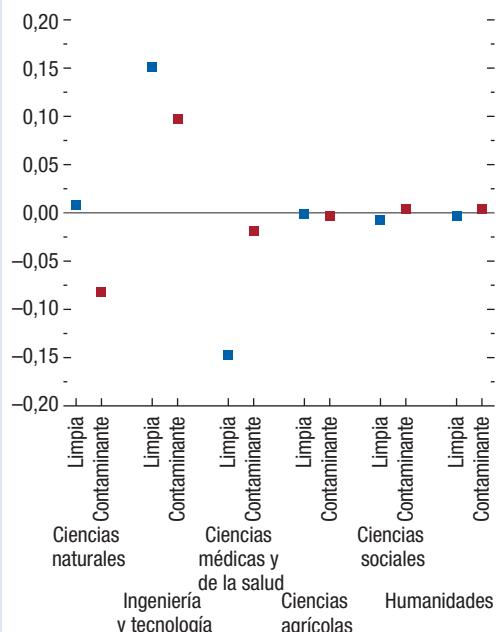
frontera tecnológica. Las innovaciones limpias citan patentes y artículos científicos más recientes que las innovaciones contaminantes y otros tipos de innovación. Sin embargo, la diferencia es mayor en el caso de los artículos científicos, que son, en promedio, 0,8 años más recientes que los citados por la innovación contaminante. En otras palabras, los avances científicos limpios se basan en mayor medida en investigaciones científicas más cercanas a la frontera que la innovación contaminante.

Recuadro 3.2 (continuación)

El gráfico 3.2.2 muestra el porcentaje de investigación científica en varios campos, en relación con otras patentes. Se muestra que la innovación limpia, en particular, se basaría en investigaciones en ingeniería y tecnología y no en investigaciones médicas. Resulta interesante que las innovaciones contaminantes citen las ciencias naturales con mucha menor frecuencia que las limpias. No resulta sorprendente que ni la innovación limpia ni la contaminante parezcan depender demasiado de las investigaciones en agricultura, las ciencias sociales o las humanidades.

En general, la evidencia que aquí se presenta sugiere que las innovaciones limpias dependen más que las contaminantes de la ciencia de vanguardia, en especial las ciencias naturales y la ingeniería. Por lo tanto, la inversión en investigación básica en estos campos tendría un efecto positivo en la lucha contra el cambio climático. Dicho esto, la promoción pública de investigación básica en estos campos será solo parte de la solución. Otros factores serán importantes, tales como incentivar la comercialización de nuevas tecnologías limpias y abordar los activos obsoletos asociados con los combustibles contaminantes.

Gráfico 3.2.2. Las innovaciones limpias, en particular, citan ingeniería y tecnología (porcentaje de citas; diferencia en relación con otras patentes)



Fuentes: Reliance on Science; Oficina de Patentes y Marcas de Estados Unidos, y cálculos del personal técnico del FMI.
 Nota: El gráfico muestra los coeficientes obtenidos de la regresión de variables ficticias por campo de investigación con variables ficticias por tipo de patente. Las barras de error representan intervalos de confianza al 95%. Debido a que la muestra es muy grande, los intervalos de confianza son a veces más pequeños que el ancho del marcador del coeficiente puntual.

Recuadro 3.3. Propiedad intelectual, competencia e innovación

Los derechos de propiedad intelectual forman parte de las distintas herramientas de la política pública para fomentar la innovación privada. La innovación exige inversiones iniciales costosas y de riesgo en investigación y desarrollo. Por tanto, las empresas capaces de innovar solo invertirían si tienen cierta garantía de que sus ideas pueden protegerse de imitadores potenciales, al menos durante algún tiempo. Los derechos de propiedad intelectual están diseñados justo para eso. Al otorgar poder de monopolio temporal a los inventores, los derechos de propiedad intelectual hacen que sea rentable invertir en investigación y desarrollo e incentivan un flujo continuo de innovación. La fortaleza de los derechos de propiedad intelectual también complementa las políticas en favor de la competencia que fomentan el crecimiento, tales como la reducción de las barreras de entrada en los mercados y marcos más estrictos de defensa de la competencia (Aghion, Howitt y Prantl, 2015). La competencia es, en general, buena para la innovación, pero, si es demasiado fuerte, puede debilitar las rentas monopolísticas futuras de las empresas y, por tanto, su incentivo para innovar (informe WEO de abril de 2019; FMI, 2021), a menos que esas rentas futuras estén bien protegidas con leyes sobre patentes.

Sin embargo, existe un límite al grado de fortaleza que pueden tener los derechos de propiedad intelectual. Si protegen en exceso, pueden consolidar la posición de las empresas dominantes, y debilitar sus incentivos para innovar, así como también los de las empresas seguidoras (Akcigit y Ates, 2021). Esto es especialmente probable si las patentes recompensan en exceso las innovaciones incrementales, o si los líderes del mercado las utilizan como obstáculos a la competencia. Un ejemplo de ello son las “marañas de patentes” (“patent thickets”), arreglos jurídicos extremadamente complicados que requieren que una empresa celebre acuerdos con varias partes para utilizar una tecnología (Shapiro, 2001).

Los autores de este recuadro son Romain Duval y Jean-Marc Natal.

En definitiva, los derechos de propiedad intelectual no deben ser ni muy débiles ni muy fuertes y deben recompensar las innovaciones disruptivas mucho más que las incrementales. Aun así, incluso si están bien diseñados, los derechos de propiedad intelectual confieren poder monopolístico temporal, lo que retrasa la difusión generalizada de la innovación a los competidores y al público en general. Esto podría, en ocasiones, ir en contra de los objetivos más amplios de la sociedad. En una pandemia, por ejemplo, cualquier retraso en la producción generalizada de vacunas tiene enormes costos económicos y humanos. Por tanto, durante una emergencia pública, y cuando el uso de una innovación objetivo se identifica claramente, los gobiernos deben considerar enfoques alternativos y menos distorsionantes. En estas situaciones se han propuesto, en particular, bonificaciones fiscales para investigación y desarrollo específicos, apoyo público directo y premios a la innovación (Kremer y Williams, 2010; Maskin, 2020). Estas políticas alinean mejor los objetivos de la sociedad con los incentivos privados cuando la innovación objetivo (por ejemplo, una nueva vacuna) y los criterios de éxito (tales como la eficacia y la seguridad) están bien identificados.

Al cubrir estos costos y riesgos *por adelantado*, la Operación Warp Speed generó los incentivos necesarios para que las empresas farmacéuticas desarrollaran vacunas eficaces en tiempo récord. Los derechos de propiedad intelectual probablemente también ayudaron a estimular el desarrollo de vacunas, pero con el riesgo de ralentizar la producción mundial en un futuro próximo. En respuesta, actualmente se está debatiendo en la Organización Mundial del Comercio una propuesta —apoyada por China, Rusia y Estados Unidos— para suspender temporalmente estos derechos en torno a las vacunas. En pandemias futuras, podrían considerarse políticas de apoyo alternativas, como premios a la innovación bien diseñados, que estimularían el desarrollo de vacunas con el mismo ímpetu, al tiempo que facilitarían la rápida distribución de las vacunas.

Referencias

- Acemoglu, Daron, Philippe Aghion, and Fabrizio Zilibotti. 2006. "Distance to Frontier, Selection, and Economic Growth." *Journal of the European Economic Association* 4 (1): 37–74.
- Aghion, Philippe, and Peter Howitt. 1992. "A Model of Growth through Creative Destruction." *Econometrica* 60 (2): 323–51.
- Aghion, Philippe, Nicholas Bloom, Richard Blundell, and Rachel Griffith. 2005. "Competition and Innovation: An Inverted-U Relationship." *The Quarterly Journal of Economics*, 120 (2): 701–28.
- Aghion, Philippe, Peter Howitt, and Susanne Prantl. 2015. "Patent Rights, Product Market Reforms, and Innovation." *Journal of Economic Growth* 20 (3): 223–62.
- Aghion, Philippe, Ufuk Akcigit, and Peter Howitt. 2013. "What Do We Learn from Schumpeterian Growth Theory?" In *Handbook of Economic Growth* 2, edited by Philippe Aghion and Steven Durlauf. Amsterdam: North-Holland.
- Ahmadpoor, Mohammad, and Benjamin F. Jones. 2017. "The Dual Frontier: Patented Inventions and Prior Scientific Advance." *Science* 357 (6351): 583–87.
- Akcigit, Ufuk, and Sina T. Ates. 2021. "Ten Facts on Declining Business Dynamism and Lessons from Endogenous Growth Theory." *American Economic Journal: Macroeconomics* 13 (1): 257–98.
- Akcigit, Ufuk, Wenjie Chen, Federico J. Diez, Romain Duval, Philipp Engler, Jiayue Fan, Chiara Maggi, Marina Mendes Tavares, Daniel A Schwartz, Ippei Shibata, and Carolina Villegas-Sánchez. 2021. "Rising Corporate Market Power: Emerging Policy Issues." IMF Staff Discussion Note 2021/001, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Akcigit, Ufuk, Douglas Hanley, and Nicolas Serrano-Velarde. 2021. "Back to Basics: Basic Research Spillovers, Innovation Policy, and Growth." *The Review of Economic Studies* 88 (1): 1–43.
- Akcigit, Ufuk, and William R. Kerr. 2018. "Growth through Heterogeneous Innovations." *Journal of Political Economy* 126 (4): 1374–443.
- Belenzon, Sharon, and Mark Schankerman. 2013. "Spreading the Word: Geography, Policy, and Knowledge Spillovers." *The Review of Economics and Statistics* 95 (3): 884–903.
- Bloom, Nicholas, Mark Schankerman, and John Van Reenen. 2013. "Identifying Technology Spillovers and Product Market Rivalry." *Econometrica* 81 (4): 1347–93.
- Blundell, Richard, and Stephen Bond. 1998. "Initial Conditions and Moment Restrictions in Dynamic Panel Data Models." *Journal of Econometrics* 87 (1): 115–43.
- Byrne, John G. 1995. "Changes on the Frontier of Intellectual Property Law: An Overview of the Changes Required by GATT." *Duquesne Law Review* 34 (1): 121.
- Cass, David. 1965. "Optimum Growth in an Aggregative Model of Capital Accumulation." *The Review of Economic Studies* 32: 233–40.
- Cerdeiro, Diego A., Johannes Eugster, Rui C. Mano, Dirk Muir, and Shanaka J. Peiris. 2021. "Sizing Up the Effects of Technological Decoupling." IMF Working Paper 21/69, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Chuang, Yih-Chyi. 1998. "Learning by Doing, the Technology Gap, and Growth." *International Economic Review* 39 (3): 697–721.
- Dechezleprêtre, Antoine, Cal B. Muckley, and Parvati Neelakantan. 2020. "Is Firm-Level Clean or Dirty Innovation Valued More?" *The European Journal of Finance*, July 2. doi: 10.1080/1351847X.2020.1785520.
- Etzkowitz, Henry, and Loet Leydesdorff. 2000. "The Dynamics of Innovation: From National Systems and 'Mode 2' to a Triple Helix of University–Industry–Government Relations." *Research Policy* 29 (2): 109–23.
- Grossman, Gene M., and Elhanan Helpman. 1991. *Innovation and Growth in the Global Economy*. Cambridge, MA: MIT Press.
- Jaffe, Adam B., Manuel Trajtenberg, and Rebecca Henderson. 1993. "Geographic Localization of Knowledge Spillovers as Evidenced by Patent Citations." *The Quarterly Journal of Economics* 108 (3): 577–98.
- Koopmans, Tjalling C. 1965. "On the Concept of Optimal Economic Growth." In *Study Week on the Econometric Approach to Development Planning*, 225–87. Amsterdam: North-Holland.
- Kremer, Michael, and Heidi Williams. 2010. "Incentivizing Innovation: Adding to the Toolkit." In *Innovation Policy and the Economy* 10. Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research.
- Mankiw, Gregory N., David Romer, and David N. Weil. 1992. "A Contribution to the Empirics of Economic Growth." *The Quarterly Journal of Economics* 107 (2): 407–37.
- Marx, Matt, and Aaron Fuegi. 2020. "Reliance on Science: Worldwide Front-Page Patent Citations to Scientific Articles." *Strategic Management Journal* 41 (9): 1572–94.
- Maskin, Eric. 2020. "Mechanism Design for Pandemics." Talk at the Santa Fe Institute Webinar on the Complexity of COVID-19, April 14.
- Nelson, Richard R. 1959. "The Simple Economics of Basic Scientific Research." *Journal of Political Economy* 67 (3): 297–306.
- Peri, Giovanni. 2005. "Determinants of Knowledge Flows and Their Effect on Innovation." *The Review of Economics and Statistics* 87 (2): 308–22.
- Ramsey, Frank. 1928. "A Mathematical Theory of Saving." *The Economic Journal* 38 (152): 543–59.
- Romer, Paul. 1990. "Endogenous Technological Change." *Journal of Political Economy* 98 (5): S71–S102.
- Santos Silva, João, and Silvana Tenreyro. 2006. "The Log of Gravity." *The Review of Economics and Statistics* 88 (4): 641–58.
- Shapiro, Carl. 2001. "Navigating the Patent Thicket: Cross Licenses, Patent Pools, and Standard Setting." *Innovation Policy and the Economy* (1): 119–50.
- Solow, Robert M. 1956. "A Contribution to the Theory of Economic Growth." *The Quarterly Journal of Economics* 70 (1): 65–94.
- Ulku, Hulya. 2004. "R&D, Innovation, and Economic Growth: An Empirical Analysis." IMF Working Paper 04/185, International Monetary Fund, Washington, DC.

APÉNDICE ESTADÍSTICO

En el apéndice estadístico se presentan datos históricos y proyecciones. Se divide en las siguientes secciones: supuestos, novedades, datos y convenciones, notas sobre los países, clasificación de los países, características generales y composición de los grupos en *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO), 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 del informe WEO de abril de 2021. 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 27 de septiembre 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 23 de julio de 2021 y el 20 de agosto de 2021. Para 2021 y 2022, dados estos supuestos, el

tipo medio de conversión dólar de EE.UU./DEG es 1,431 y 1,444; el tipo medio de conversión dólar de EE.UU./euro¹ es 1,194 y 1,208, y el de yen/dólar de EE.UU. es 108,5 y 106,7, respectivamente.

Se supone que el *precio del petróleo* por barril será, en promedio, USD 65,68 en 2021 y USD 64,52 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 seleccionados.

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., 0,2% 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

- Las cifras de Andorra se han incluido en la base de datos y en los datos compuestos de las economías avanzadas.

Datos y convenciones

La base de datos del informe WEO está constituida por *datos y proyecciones* sobre 196 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

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 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.

Los datos compuestos para los grupos de países que se presentan en el informe WEO se calculan como la

² Muchos 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.

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 anteriores a 1999 son agregados de datos para los que se usan los tipos de cambio de la unidad de cuenta europea de 1995.

³ Los 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; los promedios de la tasa de desempleo se basan en un promedio aritmético simple.

⁴ Véase 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 de julio de 2014 del informe WEO, 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.

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 *Afganistán*, se omiten todas las proyecciones correspondientes a 2021–26 debido al grado de incertidumbre inusitadamente alto.

En el caso de *Albania*, las proyecciones se prepararon antes de la misión del Artículo IV correspondiente a 2021 que finalizó el 11 de octubre de 2021, por lo tanto no reflejan las actualizaciones de datos preparadas durante la misión.

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 octubre 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.

En el caso de *Costa Rica*, el 1 de enero de 2021 se amplió la definición de gobierno central para incluir a 51 entidades públicas de acuerdo a la Ley 9524. Los datos se ajustan retroactivamente a 2019 para fines de comparabilidad.

Las series fiscales de 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 *Etiopía*, se omiten las proyecciones correspondientes a 2022–26 debido al grado de incertidumbre inusitadamente alto.

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 *Líbano*, se omiten las proyecciones correspondientes a 2021–26 debido al grado de incertidumbre inusitadamente alto. Se dispone de cifras oficiales del PIB únicamente hasta 2019.

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 cifras de las cuentas nacionales de *Turkmenistán* son estimaciones preparadas por el personal técnico del FMI, que se basó en la metodología internacional (SCN) y utilizó estimaciones y fuentes oficiales así como las bases de datos de las Naciones Unidas y del Banco Mundial. Las autoridades de Turkmenistán estiman que el crecimiento del PIB real en 2020 es 5,9%. Las estimaciones y proyecciones del saldo fiscal excluyen el ingreso proveniente de la emisión de bonos internos y de las operaciones de privatización, tal como lo recomienda el MEFP 2014. En las estimaciones oficiales de las cuentas fiscales, compiladas por las autoridades usando metodologías estadísticas locales, el ingreso del gobierno incluye la emisión de bonos y las operaciones de privatización.

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, 1,1% del PIB en 2019, y 0,6% del PIB en 2020, y que se proyecta equivaldrán a 0,3% del PIB en 2021, y 0,0% de ahí en adelante. Véanse más detalles en el Informe del personal técnico sobre los países No. 19/64⁵. 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.

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 2018–21 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 dólar 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 clasifica-

⁵ Uruguay: 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).

⁶ En este informe, el término “país” no se refiere en todos los casos a una entidad territorial que constituya un Estado conforme al dere-

ción 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 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 40 economías avanzadas. Los siete países más importantes de este grupo por el nivel del PIB basado en los tipos de cambio de mercado —Estados Unidos, Japón, Alemania, Francia, Italia, Reino Unido y Canadá— 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

cho 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.

una distinción entre las economías que son acreedoras netas y las que son deudoras 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 2016 y 2020.

Los criterios financieros y de ingreso se centran en las *economías acreedoras netas*, las *economías deudoras netas*, los *países pobres muy endeudados* (PPME), los *países en desarrollo de bajo ingreso* (PDBI) y las *economías de mercados emergentes y de mediano ingreso* (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 2020 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 2016–20, un total de 32 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 2016–20*.

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	40	100,0	42,4	100,0	63,0	100,0	14,0
Estados Unidos		37,3	15,8	15,3	9,6	30,7	4,3
Zona del euro	19	28,4	12,1	42,4	26,7	31,6	4,4
Alemania		8,1	3,4	12,0	7,5	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	17	16,2	6,9	27,9	17,6	16,2	2,3
<i>Partida informativa</i>							
Principales economías avanzadas	7	73,2	31,1	51,1	32,2	71,5	10,0
Economías de mercados emergentes y en desarrollo							
Por regiones	156	100,0	57,6	100,0	37,0	100,0	86,0
Economías emergentes y en desarrollo de Asia	30	55,9	32,2	53,3	19,7	56,0	48,1
China		31,8	18,3	33,3	12,3	21,5	18,5
India		11,8	6,8	6,1	2,3	21,0	18,0
ASEAN-5	5	9,8	5,7	12,3	4,6	8,8	7,6
Economías emergentes y en desarrollo de Europa	16	13,4	7,7	16,4	6,1	5,8	5,0
Rusia		5,4	3,1	4,6	1,7	2,2	1,9
América Latina y el Caribe	33	12,6	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	1,8	5,3	2,0	1,9	1,7
Oriente Medio y Asia Central	32	12,5	7,2	13,1	4,8	12,7	10,9
Arabia Saudita		2,1	1,2	2,2	0,8	0,5	0,5
África subsahariana	45	5,5	3,2	4,1	1,5	15,9	13,7
Nigeria		1,4	0,8	0,5	0,2	3,1	2,7
Sudáfrica		1,0	0,6	1,1	0,4	0,9	0,8
Por criterios analíticos²							
Por fuentes de ingresos de exportación							
Combustibles	26	10,0	5,8	12,3	4,5	9,5	8,2
Otros productos	128	89,9	51,8	87,7	32,5	90,4	77,7
De los cuales, productos primarios	36	5,7	3,3	5,4	2,0	9,7	8,3
Por fuentes de financiamiento externo							
Economías deudoras netas	121	51,0	29,3	46,5	17,2	67,8	58,3
Economías deudoras netas según el cumplimiento del servicio de la deuda							
Economías que registraron atrasos y/o reprogramaron su deuda en 2016–20	32	4,6	2,6	3,2	1,2	9,9	8,5
Otros grupos							
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	96	91,6	52,7	92,3	34,2	76,7	65,9
Países en desarrollo de bajo ingreso	59	8,4	4,9	7,7	2,8	23,3	20,0
Países pobres muy endeudados	39	2,9	1,7	2,1	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 excluyen Siria, la Ribera Occidental y Gaza, y en los datos compuestos de los grupos de países por posición externa neta se excluye Siria debido a la insuficiencia de datos.

Cuadro B. Economías avanzadas por subgrupos

Principales zonas monetarias		
Estados Unidos		
Zona del euro		
Japón		
Zona del euro		
Alemania	Finlandia	Luxemburgo
Austria	Francia	Malta
Bélgica	Grecia	Países Bajos
Chipre	Irlanda	Portugal
Eslovenia	Italia	República Eslovaca
España	Letonia	
Estonia	Lituania	
Principales economías avanzadas		
Alemania	Francia	Reino Unido
Canadá	Italia	
Estados Unidos	Japón	
Otras economías avanzadas		
Andorra	Israel	San Marino
Australia	Macao, RAE de ²	Singapur
Corea	Noruega	Suecia
Dinamarca	Nueva Zelanda	Suiza
Hong Kong, RAE de ¹	Puerto Rico	Taiwan, provincia china de
Islandia	Repubblica Checa	

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	Repubblica Checa
Dinamarca	Italia	Repubblica 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
Economías emergentes y en desarrollo de Asia		
Brunei Darussalam		Islas Marshall
Timor-Leste		Islas Salomón
		Kiribati
		Papua Nueva Guinea
		Tuvalu
América Latina y el Caribe		
Ecuador		Argentina
Trinidad y Tobago		Bolivia
Venezuela		Chile
		Guyana
		Paraguay
		Perú
		Suriname
		Uruguay
Oriente Medio y Asia Central		
Arabia Saudita		Afganistán
Argelia		Mauritania
Azerbaiyán		Somalia
Bahrein		Sudán
Emiratos Árabes Unidos		Tayikistán
Irán		Uzbekistán
Iraq		
Kazajstán		
Kuwait		
Libia		
Omán		
Qatar		
Turkmenistán		
Yemen		
África subsahariana		
Angola		Benín
Chad		Burkina Faso
Gabón		Burundi
Guinea Ecuatorial		Côte d'Ivoire
Nigeria		Eritrea
República del Congo		Ghana
Sudán del Sur		Guinea
		Guinea-Bissau
		Liberia
		Malawi
		Malí
		República Centroafricana
		República Democrática del Congo
		Sierra Leona
		Sudáfrica
		Zambia
		Zimbabwe

¹Se omite el grupo “Economías emergentes y en desarrollo de Europa” porque en este grupo no hay ninguna economía cuya fuente principal de ingresos 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 clasificación de ingreso per cápita

	Posición externa neta ¹	Países pobres muy endeudados ²	Clasificación de ingreso per cápita ³		Posición externa neta ¹	Países pobres muy endeudados ²	Clasificación de ingreso per cápita ³
Economías emergentes y en desarrollo de Asia							
Bangladesh	*		*		Moldova	*	*
Bhután	*		*		Montenegro	*	●
Brunei Darussalam	●		●		Polonia	*	●
Camboya	*		*		Rumania	*	●
China	●		●		Rusia	●	●
Fiji	*		●		Serbia	*	●
Filipinas	*		●		Turquía	*	●
India	*		●		Ucrania	*	●
Indonesia	*		●		América Latina y el Caribe		
Islas Marshall	*		●		Antigua y Barbuda	*	●
Islas Salomón	*		*		Argentina	●	●
Kiribati	●		*		Aruba	*	●
Malasia	*		●		Bahamas, Las	*	●
Maldivas	*		●		Barbados	*	●
Micronesia	●		●		Belice	*	●
Mongolia	*		●		Bolivia	*	●
Myanmar	*		*		Brasil	*	●
Nauru	*		●		Chile	*	●
Nepal	●		*		Colombia	*	●
Palau	*		●		Costa Rica	*	●
Papua Nueva Guinea	*		*		Dominica	●	●
República Democrática Popular Lao	*		*		Ecuador	*	●
Samoa	*		●		El Salvador	*	●
Sri Lanka	*		●		Granada	*	●
Tailandia	●		●		Guatemala	*	●
Timor-Leste	●		*		Guyana	*	●
Tonga	*		●		Haití	*	●
Tuvalu	●		●		Honduras	*	●
Vanuatu	●		●		Jamaica	*	●
Vietnam	*		*		México	*	●
Economías emergentes y en desarrollo de Europa							
Albania	*		●		Nicaragua	*	●
Belarús	*		●		Panamá	*	●
Bosnia y Herzegovina	*		●		Paraguay	*	●
Bulgaria	*		●		Perú	*	●
Croacia	*		●		República Dominicana	*	●
Hungría	*		●		Saint Kitts y Nevis	*	●
Kosovo	*		●		San Vicente y las Granadinas	*	●
Macedonia del Norte	*		●		Santa Lucía	*	●

Cuadro E. Economías de mercados emergentes y en desarrollo por regiones, posición externa neta, países pobres muy endeudados y clasificación de ingreso per cápita (continuación)

	Posición externa neta ¹	Países pobres muy endeudados ²	Clasificación de ingreso per cápita ³		Posición externa neta ¹	Países pobres muy endeudados ²	Clasificación de ingreso per cápita ³
Oriente Medio y Asia Central							
Afganistán	•	•	*	Camerún	*	•	*
Arabia Saudita	•		•	Chad	*	•	*
Argelia	•		•	Comoras	*	•	*
Armenia	*		•	Côte d'Ivoire	*	•	*
Azerbaiyán	•		•	Eritrea	•	*	*
Bahrein	•		•	Eswatini	•		•
Djibouti	*		*	Etiopía	*	•	*
Egipto	*		•	Gabón	•		•
Emiratos Árabes Unidos	•		•	Gambia	*	•	*
Georgia	*		•	Ghana	*	•	*
Irán	•		•	Guinea	*	•	*
Iraq	•		•	Guinea Ecuatorial	•		•
Jordania	*		•	Guinea-Bissau	*	•	*
Kazajstán	*		•	Kenya	*		*
Kuwait	•		•	Lesotho	*		*
Líbano	*		•	Liberia	*	•	*
Libia	•		•	Madagascar	*	•	*
Marruecos	*		•	Malawi	*	•	*
Mauritania	*	•	*	Malí	*	•	*
Omán	*		•	Mauricio	•		•
Pakistán	*		•	Mozambique	*	•	*
Qatar	•		•	Namibia	*		•
República Kirguisa	*		*	Níger	*	•	*
Ribera Occidental y Gaza	*		•	Nigeria	*		*
Siria ⁴	República Centroafricana	*	•	*
Somalia	*	*	*	República del Congo	*	•	*
Sudán	*	*	*	República Democrática del Congo	*	•	*
Tayikistán	*		*	Rwanda	*	•	*
Túnez	*		•	Santo Tomé y Príncipe	*	•	*
Turkmenistán	•		•	Senegal	*	•	*
Uzbekistán	•		*	Seychelles	*		•
Yemen	*		*	Sierra Leona	*	•	*
Africa subsahariana							
Angola	*		•	Sudáfrica	•		•
Benín	*	•	*	Sudán del Sur	*		*
Botswana	•		•	Tanzanía	*	•	*
Burkina Faso	*	•	*	Togo	*	•	*
Burundi	*	•	*	Uganda	*	•	*
Cabo Verde	*		•	Zambia	*	•	*
				Zimbabwe	*		*

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 y por clasificación de ingreso per cápita se excluye Siria 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
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
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
Afganistán	Afgani	ONE	2019	2016	SCN 2008		ONE
Albania	Lek albanés	FMI	2020	1996	SCNE 2010	Desde 1996	ONE
Alemania	Euro	ONE	2020	2015	SCNE 2010	Desde 1991	ONE
Andorra	Euro	ONE y MF	2020	2010	...		ONE
Angola	Kwanza angoleño	ONE y MEP	2020	2002	SCNE 1995		ONE
Antigua y Barbuda	Dólar del Caribe Oriental	BC	2019	2006 ⁶	SCN 1993		BC
Arabia Saudita	Riyal saudita	ONE	2020	2010	SCN 2008		ONE
Argelia	Dinar argelino	ONE	2019	2001	SCN 1993	Desde 2005	ONE
Argentina	Peso argentino	ONE	2020	2004	SCN 2008		ONE
Armenia	Dram armenio	ONE	2020	2005	SCN 2008		ONE
Aruba	Florín de Aruba	ONE	2020	2013	SCN 1993	Desde 2000	ONE
Australia	Dólar australiano	ONE	2020	2018	SCN 2008	Desde 1980	ONE
Austria	Euro	ONE	2019	2015	SCNE 2010	Desde 1995	ONE
Azerbaiyán	Manat de Azerbaiyán	ONE	2020	2005	SCN 1993	Desde 1994	ONE
Bahamas, Las	Dólar de Bahamas	ONE	2019	2012	SCN 1993		ONE
Bahrein	Dinar de Bahrein	ONE y FMI	2020	2010	SCN 2008		ONE
Bangladesh	Taka de Bangladesh	ONE	2019/20	2005/06	SCN 2008		ONE
Barbados	Dólar de Barbados	ONE y BC	2019	2010	SCN 1993		ONE
Belarús	Rublo belarruso	ONE	2020	2018	SCN 2008	Desde 2005	ONE
Bélgica	Euro	BC	2020	2015	SCNE 2010	Desde 1995	BC
Belice	Dólar de Belice	ONE	2020	2000	SCN 1993		ONE
Benín	Franco CFA	ONE	2019	2015	SCN 2008		ONE
Bhután	Ngultrum de Bhután	ONE	2019/20	2000/01 ⁶	SCN 1993		BC
Bolivia	Boliviano	ONE	2020	1990	SCN 2008		ONE
Bosnia y Herzegovina	Marco convertible de Bosnia	ONE	2020	2015	SCNE 2010	Desde 2000	ONE
Botswana	Pula de Botswana	ONE	2020	2016	SCN 2008		ONE
Brasil	Real brasileño	ONE	2020	1995	SCN 2008		ONE
Brunei Darussalam	Dólar de Brunei	MF	2020	2010	SCN 2008		ONE y MF
Bulgaria	Lev búlgaro	ONE	2020	2015	SCNE 2010	Desde 1996	ONE
Burkina Faso	Franco CFA	ONE y MEP	2020	2015	SCN 2008		ONE
Burundi	Franco de Burundi	ONE y FMI	2019	2005	SCN 1993		ONE
Cabo Verde	Escudo de Cabo Verde	ONE	2019	2007	SCN 2008	Desde 2011	ONE
Camboya	Riel de Camboya	ONE	2020	2000	SCN 1993		ONE
Camerún	Franco CFA	ONE	2020	2005	SCN 2008		ONE
Canadá	Dólar canadiense	ONE	2020	2012	SCN 2008	Desde 1980	ONE
Chad	Franco CFA	BC	2017	2005	SCN 1993		ONE
Chile	Peso chileno	BC	2020	2013 ⁶	SCN 2008	Desde 2003	ONE
China	Yuan chino	ONE	2020	2015	SCN 2008		ONE
Chipre	Euro	ONE	2020	2010	SCNE 2010	Desde 1995	ONE
Colombia	Peso colombiano	ONE	2020	2015	SCN 2008	Desde 2005	ONE
Comoras	Franco comorano	MF	2019	2007	SCN 1993	Desde 2007	ONE
Corea	Won coreano	BC	2020	2015	SCN 2008	Desde 1980	ONE
Costa Rica	Colón costarricense	BC	2020	2017	SCN 2008		BC
Côte d'Ivoire	Franco CFA	ONE	2017	2015	SCN 2008		ONE
Croacia	Kuna croata	ONE	2020	2015	SCNE 2010		ONE
Dinamarca	Corona danesa	ONE	2020	2010	SCNE 2010	Desde 1980	ONE

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	2019	MBP 6
Albania	FMI	2019	1986	GC,GL,FSS,SPM, SPNF	...	BC	2020	MBP 6
Alemania	ONE	2020	SCNE 2010	GC,GE,GL,FSS	D	BC	2020	MBP 6
Andorra	ONE	2019	...	GC,GL,FSS	C	ONE	2019	MBP 6
Angola	MF	2020	2001	GC,GL	...	BC	2020	MBP 6
Antigua y Barbuda	MF	2020	2001	GC	Mixto	BC	2020	MBP 6
Arabia Saudita	MF	2020	2014	GC	C	BC	2020	MBP 6
Argelia	MF	2019	1986	GC	C	BC	2020	MBP 6
Argentina	MEP	2020	1986	GC,GE,FSS	C	ONE	2020	MBP 6
Armenia	MF	2020	2001	GC	C	BC	2020	MBP 6
Aruba	MF	2020	2001	GC	Mixto	BC	2020	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	2020	2001	GC	C	BC	2020	MBP 6
Bahamas, Las	MF	2019/20	2014	GC	C	BC	2020	MBP 5
Bahrein	MF	2020	2001	GC	C	BC	2020	MBP 6
Bangladesh	MF	2018/19	...	GC	C	BC	2019/20	MBP 6
Barbados	MF	2019/20	1986	GCP	C	BC	2019	MBP 6
Belarús	MF	2020	2001	GC,GL,FSS	C	BC	2020	MBP 6
Bélgica	BC	2020	SCNE 2010	GC,GE,GL,FSS	D	BC	2020	MBP 6
Belice	MF	2020	1986	GC,SPM	Mixto	BC	2020	MBP 6
Benín	MF	2019	1986	GC	C	BC	2019	MBP 6
Bhután	MF	2019/20	1986	GC	C	BC	2019/20	MBP 6
Bolivia	MF	2020	2001	GC,GL,FSS,NSPM, SPNF	C	BC	2020	MBP 6
Bosnia y Herzegovina	MF	2020	2014	GC, GE, GL, FSS	Mixto	BC	2020	MBP 6
Botswana	MF	2020/21	1986	GC	C	BC	2020	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	2020	MBP 6
Bulgaria	MF	2020	2001	GC,GL,FSS	C	BC	2020	MBP 6
Burkina Faso	MF	2020	2001	GC	BC	BC	2019	MBP 6
Burundi	MF	2020	2001	GC	Mixto	BC	2020	MBP 6
Cabo Verde	MF	2020	2001	GC	D	ONE	2019	MBP 6
Camboya	MF	2019	2001	GC,GL	Mixto	BC	2020	MBP 5
Camerún	MF	2020	2001	GC,SPNF,SPFNP	Mixto	MF	2020	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,FSS	C	DAG	2020	MBP 6
Chipre	ONE	2020	SCNE 2010	GC,GL,FSS	D	BC	2020	MBP 6
Colombia	MF	2020	2001	GC, GE, GL, FSS	...	BC y ONE	2020	MBP 6
Comoras	MF	2020	1986	GC	Mixto	BC y FMI	2019	MBP 5
Corea	MF	2019	2001	GC,FSS	C	BC	2020	MBP 6
Costa Rica	MF y BC	2020	1986	GC	C	BC	2020	MBP 6
Côte d'Ivoire	MF	2020	1986	GC	D	BC	2019	MBP 6
Croacia	MF	2020	2014	GC,GL	D	BC	2020	MBP 6
Dinamarca	ONE	2020	2014	GC,GL,FSS	D	ONE	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
Djibouti	Franco de Djibouti	ONE	2018	2013	SCN 2008		ONE
Dominica	Dólar del Caribe Oriental	ONE	2018	2006	SCN 1993		ONE
Ecuador	Dólar de EE.UU.	BC	2020	2007	SCN 2008		ONE y BC
Egipto	Libra egipcia	MEP	2019/20	2016/17	SCN 2008		ONE
El Salvador	Dólar de EE.UU.	BC	2020	2014	SCN 2008		ONE
Emiratos Árabes Unidos	Dirham de los E.A.U.	ONE	2020	2010	SCN 2008		ONE
Eritrea	Nafka de Eritrea	FMI	2018	2011	SCN 1993		ONE
Eslovenia	Euro	ONE	2020	2010	SCNE 2010	Desde 2000	ONE
España	Euro	ONE	2020	2015	SCNE 2010	Desde 1995	ONE
Estados Unidos	Dólar de EE.UU.	ONE	2020	2012	SCN 2008	Desde 1980	ONE
Estonia	Euro	ONE	2020	2015	SCNE 2010	Desde 2010	ONE
Eswatini	Lilangeni swazi	ONE	2019	2011	SCN 2008		ONE
Etiopía	Birr etíope	ONE	2019/20	2015/16	SCN 2008		ONE
Fiji	Dólar de Fiji	ONE	2020	2014	SCN 2008		ONE
Filipinas	Peso filipino	ONE	2020	2018	SCN 2008		ONE
Finlandia	Euro	ONE	2020	2015	SCNE 2010	Desde 1980	ONE
Francia	Euro	ONE	2020	2014	SCNE 2010	Desde 1980	ONE
Gabón	Franco CFA	MF	2019	2001	SCN 1993		ONE
Gambia	Dalasi gambiano	ONE	2020	2013	SCN 2008		ONE
Georgia	Lari georgiano	ONE	2020	2015	SCN 2008	Desde 1996	ONE
Ghana	Cedi ghanés	ONE	2019	2013	SCN 2008		ONE
Granada	Dólar del Caribe Oriental	ONE	2019	2006	SCN 1993		ONE
Grecia	Euro	ONE	2020	2015	SCNE 2010	Desde 1995	ONE
Guatemala	Quetzal guatemalteco	BC	2020	2013	SCN 2008	Desde 2001	ONE
Guinea	Franco guineo	ONE	2018	2010	SCN 1993		ONE
Guinea Ecuatorial	Franco CFA	MEP y BC	2020	2006	SCN 1993		MEP
Guinea-Bissau	Franco CFA	ONE	2017	2015	SCN 2008		ONE
Guyana	Dólar de Guyana	ONE	2020	2012 ⁶	SCN 1993		ONE
Haití	Gourde haitiano	ONE	2019/20	2011/12	SCN 2008		ONE
Honduras	Lempira hondureño	BC	2019	2000	SCN 1993		BC
Hong Kong, RAE de	Dólar de Hong Kong	ONE	2020	2019	SCN 2008	Desde 1980	ONE
Hungría	Forint húngaro	ONE	2020	2015	SCNE 2010	Desde 1995	IEO
India	Rupia india	ONE	2020/21	2011/12	SCN 2008		ONE
Indonesia	Rupia indonesia	ONE	2020	2010	SCN 2008		ONE
Irán	Rial iraní	BC	2020/21	2011/12	SCN 1993		BC
Iraq	Dinar iraquí	ONE	2020	2007	...		ONE
Irlanda	Euro	ONE	2020	2017	SCNE 2010	Desde 1995	ONE
Islandia	Corona islandesa	ONE	2020	2015	SCNE 2010	Desde 1990	ONE
Islas Marshall	Dólar de EE.UU.	ONE	2019/20	2003/04	SCN 2008		ONE
Islas Salomón	Dólar de las Islas Salomón	BC	2019	2012	SCN 1993		ONE
Israel	Nuevo Shequel israelí	ONE	2020	2015	SCN 2008	Desde 1995	ONE
Italia	Euro	ONE	2020	2015	SCNE 2010	Desde 1980	ONE
Jamaica	Dólar de Jamaica	ONE	2020	2007	SCN 1993		ONE
Japón	Yen japonés	DAG	2020	2015	SCN 2008	Desde 1980	DAG

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
Djibouti	MF	2020	2001	GC	D	BC	2020	MBP 5
Dominica	MF	2020/21	1986	GC	C	BC	2018	MBP 6
Ecuador	BC y MF	2020	1986	GC,GE,GL,FSS,SPNF	Mixto	BC	2020	MBP 6
Egipto	MF	2019/20	2001	GC,GL,FSS,SPM	C	BC	2019/20	MBP 5
El Salvador	MF y BC	2020	1986	GC,GL,FSS,SPNF	C	BC	2020	MBP 6
Emiratos Árabes Unidos	MF	2019	2001	GC,GCP,GE,FSS	Mixto	BC	2020	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	2020	SCNE 2010	GC,GE,GL,FSS	D	BC	2020	MBP 6
Estados Unidos	MEP	2020	2014	GC,GE,GL	D	ONE	2020	MBP 6
Estonia	MF	2020	1986/2001	GC,GL,FSS	C	BC	2020	MBP 6
Eswatini	MF	2019/20	2001	GC	D	BC	2020	MBP 6
Etiopía	MF	2019/20	1986	GC,GE,GL,SPNF	C	BC	2019/20	MBP 5
Fiji	MF	2020	1986	GC	C	BC	2020	MBP 6
Filipinas	MF	2020	2001	GC,GL,FSS	C	BC	2020	MBP 6
Finlandia	MF	2020	2014	GC,GL,FSS	D	ONE	2020	MBP 6
Francia	ONE	2020	2014	GC,GL,FSS	D	BC	2020	MBP 6
Gabón	FMI	2019	2001	GC	D	BC	2019	MBP 5
Gambia	MF	2019	1986	GC	C	BC y FMI	2019	MBP 6
Georgia	MF	2020	2001	GC,GL	C	BC	2020	MBP 6
Ghana	MF	2018	2001	GC	C	BC	2019	MBP 5
Granada	MF	2020	2014	GC	BC	BC	2019	MBP 6
Grecia	ONE	2020	SCNE 2010	GC,GL,FSS	D	BC	2020	MBP 6
Guatemala	MF	2020	2001	GC	C	BC	2020	MBP 6
Guinea	MF	2019	2001	GC	C	BC y MEP	2019	MBP 6
Guinea Ecuatorial	MF y MEP	2019	1986	GC	C	BC	2017	MBP 5
Guinea-Bissau	MF	2019	2001	GC	D	BC	2019	MBP 6
Guyana	MF	2019	1986	GC,FSS,SPNF	C	BC	2020	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	MF	2020/21	2001	GC	C	ONE	2020	MBP 6
Hungría	MEP y ONE	2020	SCNE 2010	GC,GL,FSS,NSPM	D	BC	2020	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	2020/21	MBP 5
Iraq	MF	2020	2001	GC	C	BC	2020	MBP 6
Irlanda	MF y ONE	2020	2001	GC,GL,FSS	D	ONE	2020	MBP 6
Islandia	ONE	2020	2001	GC,GL,FSS	D	BC	2020	MBP 6
Islas Marshall	MF	2019/20	2001	GC,GL,FSS	D	ONE	2019/20	MBP 6
Islas Salomón	MF	2019	1986	GC	C	BC	2019	MBP 6
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

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
Jordania	Dinar jordano	ONE	2019	2016	SCN 2008		ONE
Kazajstán	Tenge kasako	ONE	2020	2005	SCN 1993	Desde 1994	BC
Kenya	Chelín keniano	ONE	2020	2016	SCN 2008		ONE
Kiribati	Dólar australiano	ONE	2019	2006	SCN 2008		FMI
Kosovo	Euro	ONE	2020	2016	SCNE 2010		ONE
Kuwait	Dinar kuwaiti	MEP y ONE	2020	2010	SCN 1993		ONE y MEP
Lesotho	Loti de Lesotho	ONE	2018/19	2012/13	SCN 2008		ONE
Letonia	Euro	ONE	2020	2015	SCNE 2010	Desde 1995	ONE
Líbano	Libra libanesa	ONE	2019	2010	SCN 2008	Desde 2010	ONE
Liberia	Dólar de EE.UU.	FMI	2016	2018	SCN 1993		BC
Libia	Dinar libio	BC	2014	2007	SCN 1993		ONE
Lituania	Euro	ONE	2020	2015	SCNE 2010	Desde 2005	ONE
Luxemburgo	Euro	ONE	2020	2010	SCNE 2010	Desde 1995	ONE
Macao, RAE de	Pataca macaense	ONE	2020	2019	SCN 2008	Desde 2001	ONE
Macedonia del Norte	Denar macedonio	ONE	2020	2005	SCNE 2010		ONE
Madagascar	Ariari de Madagascar	ONE	2018	2007	SCN 1993		ONE
Malasia	Ringgit malasio	ONE	2020	2015	SCN 2008		ONE
Malawi	Kwacha malawiano	ONE	2019	2017	SCN 2008		ONE
Maldivas	Rufiya maldiva	MF y ONE	2020	2014	SCN 1993		BC
Malí	Franco CFA	ONE	2018	1999	SCN 1993		ONE
Malta	Euro	ONE	2020	2015	SCNE 2010	Desde 2000	ONE
Marruecos	Dirham marroquí	ONE	2020	2007	SCN 2008	Desde 2007	ONE
Mauricio	Rupia mauriciana	ONE	2020	2006	SCN 2008	Desde 1999	ONE
Mauritania	Nuevo ouguiya mauritano	ONE	2018	2014	SCN 2008	Desde 2014	ONE
Méjico	Peso mexicano	ONE	2020	2013	SCN 2008		ONE
Micronesia	Dólar de EE.UU.	ONE	2017/18	2003/04	SCN 1993		ONE
Moldova	Leu moldavo	ONE	2019	1995	SCN 2008		ONE
Mongolia	Tugrik mongol	ONE	2020	2010	SCN 1993		ONE
Montenegro	Euro	ONE	2020	2006	SCNE 2010		ONE
Mozambique	Metical de Mozambique	ONE	2019	2014	SCN 1993		ONE
Myanmar	Kyat de Myanmar	MEP	2019/20	2015/16	...		ONE
Namibia	Dólar de Namibia	ONE	2020	2015	SCN 1993		ONE
Nauru	Dólar australiano	FMI	2018/19	2006/07	SCN 2008		ONE y FMI
Nepal	Rupia nepalesa	ONE	2019/20	2000/01	SCN 1993		BC
Nicaragua	Córdoba nicaragüense	BC	2020	2006	SCN 1993	Desde 1994	BC
Níger	Franco CFA	ONE	2020	2015	SCN 2008		ONE
Nigeria	Naira nigeriana	ONE	2020	2010	SCN 2008		ONE
Noruega	Corona noruega	ONE	2020	2018	SCNE 2010	Desde 1980	ONE
Nueva Zelanda	Dólar de Nueva Zelanda	ONE	2020	2009 ⁶	SCN 2008	Desde 1987	ONE y FMI
Omán	Rial ománi	ONE	2020	2010	SCN 1993		ONE
Países Bajos	Euro	ONE	2020	2015	SCNE 2010	Desde 1980	ONE
Pakistán	Rupia pakistaní	ONE	2019/20	2005/06 ⁶	SCN 2008		ONE
Palau	Dólar de EE.UU.	MF	2019/20	2018/19	SCN 1993		MF
Panamá	Dólar de EE.UU.	ONE	2020	2007	SCN 1993	Desde 2007	ONE
Papua Nueva Guinea	Kina de Papua Nueva Guinea	ONE y MF	2019	2013	SCN 2008		ONE
Paraguay	Guaraní paraguayo	BC	2019	2014	SCN 2008		BC
							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
Jordania	MF	2019	2001	GC,SPNF	C	BC	2019	MBP 6
Kazajstán	ONE	2020	2001	GC,GL	C	BC	2019	MBP 6
Kenya	MF	2020	2001	GC	C	BC	2019	MBP 6
Kiribati	MF	2019	1986	GC	C	ONE y FMI	2019	MBP 6
Kosovo	MF	2020	...	GC,GL	C	BC	2020	MBP 6
Kuwait	MF	2019	2014	GC,FSS	Mixto	BC	2018	MBP 6
Lesotho	MF	2020/21	2001	GC,GL	C	BC	2020/21	MBP 6
Letonia	MF	2020	SCNE 2010	GC,GL,FSS	C	BC	2020	MBP 6
Líbano	MF	2020	2001	GC	C	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	2020	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	BC	BC	2019	MBP 6
Malasia	MF	2020	2001	GC,GE,GL	C	ONE	2020	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	2019	2001	GC	Mixto	BC	2019	MBP 6
Malta	ONE	2020	2001	GC,FSS	D	ONE	2020	MBP 6
Marruecos	MEP	2020	2001	GC	D	DAG	2020	MBP 6
Mauricio	MF	2020/21	2001	GC,GL,SPNF	C	BC	2020	MBP 6
Mauritania	MF	2020	1986	GC	C	BC	2020	MBP 6
México	MF	2020	2014	GC,FSS,NSPM,SPNF	C	BC	2020	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	2020	2001	GC,GE	Mixto	BC	2019	MBP 6
Myanmar	MF	2019/20	2014	GC,SPNF	C	FMI	2018/19	MBP 6
Namibia	MF	2020/21	2001	GC	C	BC	2020	MBP 6
Nauru	MF	2019/20	2001	GC	Mixto	FMI	2018/19	MBP 6
Nepal	MF	2019/20	2001	GC	C	BC	2020/21	MBP 5
Nicaragua	MF	2020	1986	GC,GL,FSS	C	FMI	2020	MBP 6
Níger	MF	2020	1986	GC	D	BC	2020	MBP 6
Nigeria	MF	2020	2001	GC,GE,GL	C	BC	2020	MBP 6
Noruega	ONE y MF	2020	2014	GC,GL,FSS	D	ONE	2020	MBP 6
Nueva Zelanda	ONE	2020	2014	GC, GL	D	ONE	2020	MBP 6
Omán	MF	2020	2001	GC	C	BC	2020	MBP 5
Países Bajos	MF	2019	2001	GC,GL,FSS	D	BC	2020	MBP 6
Pakistán	MF	2019/20	1986	GC,GE,GL	C	BC	2019/20	MBP 6
Palau	MF	2018/19	2001	GC	...	MF	2019/20	MBP 6
Panamá	MF	2020	2014	GC,GE,GL,FSS,SPNF	C	ONE	2020	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	2020	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
Perú	Sol peruano	BC	2020	2007	SCN 2008		BC
Polonia	Zloty polaco	ONE	2020	2015	SCNE 2010	Desde 2015	ONE
Portugal	Euro	ONE	2020	2016	SCNE 2010	Desde 1980	ONE
Puerto Rico	Dólar de EE.UU.	ONE	2019/20	1954	...		ONE
Qatar	Riyal qatari	ONE y MEP	2020	2018	SCN 1993		ONE y MEP
Reino Unido	Libra esterlina	ONE	2020	2018	SCNE 2010	Desde 1980	ONE
Rep. Dem. Pop. Lao	Kip lao	ONE	2020	2012	SCN 1993		ONE
República Centroafricana	Franco CFA	ONE	2017	2005	SCN 1993		ONE
República Checa	Corona checa	ONE	2019	2015	SCNE 2010	Desde 1995	ONE
República del Congo	Franco CFA	ONE	2018	2005	SCN 1993		ONE
República Democrática del Congo	Franco congoleño	ONE	2020	2005	SCN 1993		BC
República Dominicana	Peso dominicano	BC	2020	2007	SCN 2008	Desde 2007	BC
República Eslovaca	Euro	ONE	2019	2015	SCNE 2010	Desde 1997	ONE
República Kirguisa	Som kirguís	ONE	2020	2005	SCN 1993		ONE
Ribera Occidental y Gaza	Nuevo Shequel israelí	ONE	2020	2015	SCN 2008		ONE
Rumania	Leu rumano	ONE	2020	2015	SCNE 2010	Desde 2000	ONE
Rusia	Rublo ruso	ONE	2020	2016	SCN 2008	Desde 1995	ONE
Rwanda	Franco de Rwanda	ONE	2019	2017	SCN 2008		ONE
Saint Kitts y Nevis	Dólar del Caribe Oriental	ONE	2019	2006	SCN 1993		ONE
Samoa	Tala de Samoa	ONE	2019/20	2012/13	SCN 2008		ONE
San Marino	Euro	ONE	2019	2007	SCNE 2010		ONE
San Vicente y las Granadinas	Dólar del Caribe Oriental	ONE	2019	2006	SCN 1993		ONE
Santa Lucía	Dólar del Caribe Oriental	ONE	2020	2018	SCN 2008		ONE
Santo Tomé y Príncipe	Dobra de Santo Tomé y Príncipe	ONE	2020	2008	SCN 1993		ONE
Senegal	Franco CFA	ONE	2019	2014	SCN 2008		ONE
Serbia	Dinar serbio	ONE	2020	2015	SCNE 2010	Desde 2010	ONE
Seychelles	Rupia de Seychelles	ONE	2020	2006	SCN 1993		ONE
Sierra Leona	Leone de Sierra Leona	ONE	2018	2006	SCN 2008	Desde 2010	ONE
Singapur	Dólar de Singapur	ONE	2020	2015	SCN 2008	Desde 2015	ONE
Siria	Libra siria	ONE	2010	2000	SCN 1993		ONE
Somalia	Dólar de EE.UU.	BC	2019	2013	SCN 2008		BC
Sri Lanka	Rupia de Sri Lanka	ONE	2019	2010	SCN 2008		ONE
Sudáfrica	Rand sudafricano	ONE	2020	2015	SCN 2008		ONE
Sudán	Libra sudanesa	ONE	2019	1982	...		ONE
Sudán del Sur	Libra de Sudán del Sur	ONE y FMI	2018	2010	SCN 1993		ONE
Suecia	Corona sueca	ONE	2020	2020	SCNE 2010	Desde 1993	ONE
Suiza	Franco suizo	ONE	2020	2015	SCNE 2010	Desde 1980	ONE
Surinam	Dólar surinamés	ONE	2020	2015	SCN 2008		ONE
Tailandia	Baht tailandés	MEP	2020	2002	SCN 1993	Desde 1993	MEP
							2020

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
Perú	BC y MF	2020	2001	GC, GE, GL, FSS	Mixto	BC	2020	MBP 5
Polonia	MF y ONE	2020	SCNE 2010	GC,GL,FSS	D	BC	2020	MBP 6
Portugal	ONE	2020	2001	GC,GL,FSS	D	BC	2020	MBP 6
Puerto Rico	MEP	2019/20	2001	...	D	...	...	...
Qatar	MF	2020	1986	GC, otro	C	BC y FMI	2020	MBP 5
Reino Unido	ONE	2020	2001	GC,GL	D	ONE	2020	MBP 6
Rep. Dem. Pop. Lao	MF	2020	2001	GC	C	BC	2020	MBP 6
República Centroafricana	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	2018	MBP 6
República Democrática del Congo	MF	2020	2001	GC,GL	D	BC	2020	MBP 6
República Dominicana	MF	2020	2014	GC,GL,FSS,NSPM	D	BC	2020	MBP 6
República Eslovaca	ONE	2019	2001	GC,GL,FSS	D	BC	2019	MBP 6
República Kirguisa	MF	2020	...	GC,GL,FSS	C	BC	2019	MBP 6
Ribera Occidental y Gaza	MF	2020	2001	GC	Mixto	ONE	2020	MBP 6
Rumania	MF	2020	2001	GC,GL,FSS	C	BC	2020	MBP 6
Rusia	MF	2020	2014	GC,GE,FSS	Mixto	BC	2020	MBP 6
Rwanda	MF	2019	1986	GC	Mixto	BC	2019	MBP 6
Saint Kitts y Nevis	MF	2020	1986	GC, GL	C	BC	2018	MBP 6
Samoa	MF	2019/20	2001	GC	D	BC	2019/20	MBP 6
San Marino	MF	2019	...	GC	...	Otros	2019	MBP 6
San Vicente y las Granadinas	MF	2020	1986	GC	C	BC	2019	MBP 6
Santa Lucía	MF	2019/20	1986	GC	C	BC	2019	MBP 6
Santo Tomé y Príncipe	MF y Aduanas	2020	2001	GC	C	BC	2020	MBP 6
Senegal	MF	2020	2001	GC	C	BC y FMI	2020	MBP 6
Serbia	MF	2020	1986/2001	GC,GE,GL,FSS,otro	C	BC	2020	MBP 6
Seychelles	MF	2020	1986	GC,FSS	C	BC	2020	MBP 6
Sierra Leona	MF	2019	1986	GC	C	BC	2018	MBP 6
Singapur	MF y ONE	2020/21	2014	GC	C	ONE	2020	MBP 6
Siria	MF	2009	1986	GC	C	BC	2009	MBP 5
Somalia	MF	2019	2001	GC	C	BC	2019	MBP 5
Sri Lanka	MF	2019	2001	GC	C	BC	2019	MBP 6
Sudáfrica	MF	2020	2001	GC,GE,FSS,otro	C	BC	2020	MBP 6
Sudán	MF	2019	2001	GC	Mixto	BC	2019	MBP 6
Sudán del Sur	MF y MEP	2019	...	GC	C	ONE y FMI	2018	MBP 6
Suecia	MF	2020	2001	GC,GL,FSS	D	ONE	2020	MBP 6
Suiza	MF	2019	2001	GC, GE, GL, FSS	D	BC	2020	MBP 6
Suriname	MF	2020	1986	GC	Mixto	BC	2020	MBP 6
Tailandia	MF	2019/20	2001	GC,BGC,GL,FSS	D	BC	2020	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
Taiwan, provincia china de	Nuevo dólar taiwanés	ONE	2020	2016	SCN 2008		ONE
Tanzanía	Chelín tanzaniano	ONE	2020	2015	SCN 2008		ONE
Tayikistán	Somoni de Tayikistán	ONE	2019	1995	SCN 1993		ONE
Timor-Leste	Dólar de EE.UU.	ONE	2019	2015	SCN 2008		ONE
Togo	Franco CFA	ONE	2016	2016	SCN 1993		ONE
Tonga	Pa'anga de Tonga	BC	2019/20	2016/17	SCN 1993		BC
Trinidad y Tobago	Dólar de Trinidad y Tobago	ONE	2019	2012	SCN 1993		ONE
Túnez	Dinar tunecino	ONE	2020	2010	SCN 1993	Desde 2009	ONE
Turkmenistán	Nuevo manat turcomano	FMI	2020	2006	...	Desde 2007	ONE
Turquía	Lira turca	ONE	2020	2009	SCNE 2010	Desde 2009	ONE
Tuvalu	Dólar australiano	Asesores del CATFP	2019	2016	SCN 1993		ONE
Ucrania	Grivna ucraniana	ONE	2020	2016	SCN 2008	Desde 2005	ONE
Uganda	Chelín ugandés	ONE	2020	2016	SCN 2008		BC
Uruguay	Peso uruguayo	BC	2020	2016	SCN 2008		ONE
Uzbekistán	Sum uzbeko	ONE	2020	2015	SCN 1993		ONE y FMI
Vanuatu	Vatu de Vanuatu	ONE	2018	2006	SCN 1993		ONE
Venezuela	Bolívar soberano venezolano	BC	2018	1997	SCN 1993		BC
Vietnam	Dong vietnamita	ONE	2020	2010	SCN 1993		ONE
Yemen	Rial yemení	FMI	2020	1990	SCN 1993		ONE y FMI
Zambia	Kwacha zambiano	ONE	2020	2010	SCN 2008		ONE
Zimbabwe	Dólar de Zimbabwe	ONE	2019	2012	SCN 2008		ONE

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
Taiwan, provincia china de	MF	2020	2001	GC,GL,FSS	C	BC	2020	MBP 6
Tanzanía	MF	2020	1986	GC,GL	C	BC	2020	MBP 6
Tayikistán	MF	2019	1986	GC,GL,FSS	C	BC	2019	MBP 6
Timor-Leste	MF	2019	2001	GC	C	BC	2020	MBP 6
Togo	MF	2020	2001	GC	C	BC	2020	MBP 6
Tonga	MF	2019/20	2014	GC	C	BC y ONE	2018/19	MBP 6
Trinidad y Tobago	MF	2019/20	1986	GC	C	BC	2020	MBP 6
Túnez	MF	2020	1986	GC	C	BC	2020	MBP 5
Turkmenistán	MF	2020	1986	GC,GL	C	ONE y FMI	2020	MBP 6
Turquía	MF	2020	2001	GC,GL,FSS,otro	D	BC	2020	MBP 6
Tuvalu	MF	2019	...	GC	Mixto	FMI	2019	MBP 6
Ucrania	MF	2020	2001	GC,GL,FSS	C	BC	2020	MBP 6
Uganda	MF	2020	2001	GC	C	BC	2020	MBP 6
Uruguay	MF	2020	1986	GC,GL,FSS,SPNF, NSPM	C	BC	2020	MBP 6
Uzbekistán	MF	2020	2014	GC, GE, GL, FSS	C	BC y MEP	2020	MBP 6
Vanuatu	MF	2019	2001	GC	C	BC	2019	MBP 6
Venezuela	MF	2017	2001	GCP, SPNF, FSS, otro	C	BC	2018	MBP 6
Vietnam	MF	2020	2001	GC,GE,GL	C	BC	2020	MBP 5
Yemen	MF	2020	2001	GC,GL	C	FMI	2020	MBP 5
Zambia	MF	2020	1986	GC	C	BC	2019	MBP 6
Zimbabwe	MF	2019	1986	GC	C	BC y MF	2019	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; OEl = 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, el anteproyecto presupuestario de 2022 y las actualizaciones de los datos realizadas por la agencia nacional de estadística (Destatis) y el ministerio

de Hacienda, ajustados para tener en cuenta diferencias en el marco macroeconómico y los supuestos con respecto a las elasticidades del ingreso adoptados por el personal técnico del FMI. 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 de las políticas gubernamentales esbozadas en el presupuesto de 2021. Los ingresos por exportaciones petroleras se basan en los supuestos de base sobre el precio del petróleo publicados en el informe WEO y en la interpretación del personal técnico de la actual política petrolera del acuerdo de la OPEP+ (Organización de Países Exportadores de Petróleo, incluidos Rusia y otros exportadores de petróleo no pertenecientes a la OPEP).

Australia: Las proyecciones fiscales se basan en los datos la Oficina de Estadística de Australia, el presupuesto del ejercicio 2020/21 del gobierno del Commonwealth, el presupuesto del ejercicio 2020/21 y 2021/22 publicado por el gobierno de cada estado/territorio, el presupuesto del ejercicio 2021/22 publicado por los gobiernos de algunos estados (al 10 de septiembre), y las estimaciones y proyecciones del personal técnico del FMI.

Austria: Las proyecciones fiscales se basan en el presupuesto de 2021, el programa de estabilidad nacional y el programa austriaco de reforma nacional de 2021 e incorporan los nuevos fondos de recuperación de la UE.

Bélgica: Las proyecciones se basan en el Programa de Estabilidad 2020–21, el proyecto de plan presupuestario para 2020 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 31 de mayo 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 del presupuesto federal de 2021 y las actualizaciones más recientes de los 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.

Recuadro A1 (continuación)

micas. 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 trimestre federales, de las provincias y de los territorios.

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, la depreciación y la inflación elaboradas por el personal técnico del FMI.

China: Tras una fuerte expansión fiscal estimada para 2020, se proyecta un significativo endurecimiento para 2021 sobre la base del presupuesto del gobierno para 2021 y los resultados fiscales hasta la fecha.

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 el corriente año 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. Más allá del corriente año, las proyecciones incorporan elementos fundamentales del plan fiscal a mediano plazo, tal como consta en el presupuesto más reciente presentado por las autoridades nacionales. Los saldos estructurales no reflejan fluctuaciones pasajeras de algunos ingresos fiscales (por ejemplo, los generados en el Mar del Norte y por la tributación de la rentabilidad de las pensiones) y fenómenos excepcionales (excepto los relacionados con la COVID-19).

España: 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 julio de 2021 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 de Empleo

Estadounidense propuesto; el Plan para las Familias Estadounidenses; el Plan Bipartidista para Infraestructura; el Plan Estadounidense de Rescate legislado; la Ley de Preparación para el Coronavirus y Asignaciones Presupuestarias Complementarias; la Ley de Respuesta al Coronavirus para la Familia; la Ley de Ayuda, Alivio y Seguridad Económica frente al Coronavirus; el Programa de Protección Salarial; 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 compilán 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 proyecciones a partir de 2021 se basan en las medidas de las leyes presupuestarias de 2018–21 y la enmienda al presupuesto de 2021 que se votó en julio de 2021, con ajustes por las diferencias en las proyecciones del ingreso fiscal y los supuestos sobre las variables macroeconómicas y financieras.

Grecia: 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 del ejercicio 2020/21, el gasto incluye también el

Recuadro A1 (continuación)

componente extrapresupuestario de las subvenciones alimentarias acorde con el tratamiento revisado de las subvenciones alimentarias en el presupuesto. El personal técnico 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 personal técnico del FMI se basan en reformas moderadas de la política y administración tributarias, una realización parcial del gasto y un aumento gradual del gasto 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 2021.

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 personal técnico del FMI reflejan los planes fiscales incluidos en el presupuesto y las enmiendas 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, con ajustes en función de las presunciones del personal técnico del FMI.

Méjico: 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. Las proyecciones fiscales para 2021–22 reflejan las estimaciones de la propuesta presupuestaria de 2022; las proyecciones para 2023 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 presupuestaria de 2021 y en estimaciones del personal técnico del FMI.

Países Bajos: Las proyecciones fiscales de 2020–26 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 agosto de 2021 y certificados por la Junta de Supervisión y Administración Financiera para Puerto Rico. El Plan Fiscal de 2021 contempla una serie de reformas estructurales, como los beneficios del crédito fiscal sobre la renta salarial; el Programa de Asistencia Natural; la reducción de las barreras de entrada de empresas extranjeras; y la inversión en educación, el sector energético y la infraestructura. El nuevo plan fiscal también presta especial atención a la asignación de inversiones estratégicas para la respuesta a las emergencias y la prestación de servicios vitales, ya que la isla es muy vulnerable a las catástrofes naturales y está luchando contra una pandemia. Este plan representa un nivel de apoyo fiscal sin precedentes: más de 100% del producto nacional bruto de Puerto Rico. El Plan Fiscal también se centra en la aplicación de medidas fiscales (centralización de la autoridad fiscal, mejora de la eficiencia de los organismos, reforma del programa *Medicaid*, reforma de las pensiones, reducción de las asignaciones presupuestarias, mejora del cumplimiento impositivo y optimización de impuestos y tasas) que darán lugar a una reducción del déficit público a largo plazo. Las proyecciones fiscales del personal técnico del FMI se basan en la información presentada anteriormente, así como en el supuesto de que la situación fiscal se deteriorará con el tiempo. Las presentaciones anteriores del informe WEO (antes del cuarto trimestre de 2021) se basaban en una presunción de consolidación fiscal. Aunque los supuestos de política del FMI son similares a los del escenario del PCEF con medidas completas, las proyecciones del personal técnico del FMI en cuanto a ingresos fiscales, gastos y equilibrio fiscal son diferentes de las del PCEF. Esto se debe a dos diferencias principales en las metodologías: en primer lugar, las proyecciones del personal técnico del FMI son en base devengado,

Recuadro A1 (continuación)

y las del PCEF, en base caja. En segundo lugar, el personal técnico del FMI y el PCEF parten de supuestos macroeconómicos muy diferentes.

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 del 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 estimaciones están basadas en la ejecución presupuestaria hasta fines de 2020. Las proyecciones del ejercicio 2021 están basadas en el presupuesto inicial del 16 de febrero de 2021. 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 el presupuesto de 2021. 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 cuarto trimestre 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 interbancaria de oferta de Londres para los depósitos en dólares de EE.UU. a seis meses se situará en un promedio de 0,2% 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.

² Robert Price, Thai-Thanh Dang y Yvan Guillemette, “New Tax and Expenditure Elasticity Estimates for EU Budget Surveillance”, OECD Economics Department Working Paper 1174 (París: OECD Publishing, 2014).

Recuadro A1 (continuación)

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.

Australia: Los supuestos de política monetaria se basan en el análisis del personal técnico del FMI en cuanto a la trayectoria prevista de la inflación.

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 2022.

Canadá: Los supuestos de política monetaria se basan en el análisis del personal técnico del FMI.

Chile: Los supuestos de política monetaria son acordes con el logro de la meta de inflación.

China: Se prevé que la política monetaria será moderadamente más restrictiva en 2021 y que esa orientación persistirá 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.

España: El aumento de la proyección monetaria es proporcional al crecimiento del PIB nominal.

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 tasa interbancaria de oferta de Londres consignada en el 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.

Italia: Las estimaciones y proyecciones del personal técnico del FMI reflejan los resultados efectivos y los

planes de política del Banco de Italia y la orientación de la política monetaria del Banco Central Europeo proyectada por el equipo del personal técnico del FMI encargado de la zona del euro.

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 Zelanda: Las proyecciones monetarias se basan en el análisis del personal técnico del FMI y la trayectoria prevista de la inflación.

Países Bajos: Las proyecciones monetarias se basan en las proyecciones a seis meses de la tasa interbancaria de oferta de Londres en euros estimadas por el personal técnico del FMI.

Portugal: Los supuestos de política monetaria están basados en el análisis del personal técnico del FMI, teniendo en cuenta los datos ingresados sobre 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 restrictiva.

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 3–6% 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 la tasa de política monetaria evoluciona de forma acorde con las expectativas del mercado.

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.

Recuadro A2. Datos del gráfico 1.21 sobre las emisiones y el cambio climático

Los datos y las estimaciones de las emisiones de gases de efecto invernadero (GEI) y las contribuciones determinadas a nivel nacional (CDN) provienen del Tablero de indicadores de cambio climático del FMI, coordinado por Departamento de Estadística de la institución. Las emisiones *históricas* de GEI que aparecen en el gráfico 1.21, panel 1, no incluyen las emisiones ni las extracciones relacionadas con el uso de la tierra, el cambio del uso de la tierra y la silvicultura. Como tales, representan emisiones de importantes GEI debidas a la actividad humana, sobre todo en el sector de la energía. La estimación incluye el total de emisiones de 1) emisiones de dióxido de carbono producidas por el uso energético y los procesos industriales (por ejemplo, la producción de cemento); 2) emisiones de metano derivadas de desechos sólidos, ganadería, minería de carbón duro y lignito, arrozales, agricultura y filtraciones de tuberías de gas natural; 3) óxido nitroso; 4) hidrofluorocarbonos; 5) perfluorocarbonos; 6) hexafluoruro de azufre y 7) trifluorido de nitrógeno.

Las emisiones de GEI proyectadas para 2019–30 en el *escenario sin adopción de medidas*, excluidos el uso de la tierra, el cambio del uso de la tierra y la silvicultura, representan una estimación de las emisiones de GEI suponiendo que las tendencias actuales de consumo y tecnología de la producción continúan hasta 2030. Las proyecciones se estimaron con la Herramienta de Evaluación de Precios del Carbono creada por el personal técnico del FMI y del Banco Mundial. Esta herramienta estima las emisiones de GEI relacionadas con la energía, manteniendo las emisiones no energéticas fijas en los niveles de 2018, utilizando proyecciones del PIB, regímenes tributarios y precios mundiales de la energía, junto con hipótesis sobre ingresos, elasticidades de precios y ritmo de los cambios tecnológicos. Las emisiones de GEI *proyectadas para toda la economía en el marco de las CDN para 2030* reflejan los cálculos del FMI en cuanto a las metas de emisión declaradas por cada país para 2030 (en agosto de 2021). La información se obtiene de las presentaciones de las CDN realizadas por los países en el marco de la Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático.

La meta de emisiones de GEI para un *tope de calentamiento muy inferior a 2 °C en 2030* y la meta para un *tope de calentamiento de 1,5 °C en 2030* se derivan utilizando trayectorias y presupuestos de carbono

adaptados del “Informe especial sobre el calentamiento global de 1,5 °C” del Grupo Intergubernamental de Expertos sobre el Cambio Climático (IPCC, por sus siglas en inglés) (informe al que se hace referencia comúnmente como SR15; véase IPCC, 2018) y su “Sexto informe de evaluación” (comúnmente conocido como AR6; véase IPCC, 2021). La meta de 1,5 °C representa el nivel de emisiones en 2030 siguiendo la trayectoria P2 (“sobrepasso nulo o reducido”) del SR15, adaptado para corresponder a los presupuestos actualizados de 1,5 °C del AR6, y ajustado en escala a los GEI de acuerdo con la proporción estimada de dióxido de carbono en todos los GEI, a tono con la trayectoria de concentración representativa (RCP, por sus siglas en inglés) 2.6 (estimada en Matthews *et al.*, 2017). La meta “muy inferior” a 2 °C en 2030 se estima usando presupuestos que alcanzan 1,8 °C en la banda de confianza de 80% (el nivel de confianza inferido en el escenario P2 para 1,5 °C en el SR15, dados los presupuestos de carbono del AR6) y haciendo luego un ajuste de escala al total de GEI usando la misma proporción supuesta de dióxido de carbono en el total de GEI para 1,5 °C (85,9% en 2030).

Los *ingresos fiscales derivados de los impuestos ambientales* se definen como ingresos fiscales generados por cargos aplicados a una unidad física de un artículo que tiene un impacto negativo comprobado en el medio ambiente (por ejemplo, impuestos aplicados a un litro de gasolina, boletos de avión y toneladas de emisiones de dióxido de carbono). Los *gastos en el medio ambiente* incluyen gasto público en un conjunto determinado de actividades, según el marco de la *Clasificación de las funciones del gobierno*, tales como reducción de la contaminación, protección de la biodiversidad y tratamiento de residuos (FMI, 2014).

Referencias

- Fondo Monetario Internacional (FMI). 2014. “Anexo del capítulo 6, Clasificación de las funciones del gobierno.” *Manual de estadísticas de las finanzas públicas*. Washington DC.
- Grupo Intergubernamental de Expertos sobre el Cambio Climático (IPCC). 2018 “Global Warming of 1.5°C (SR15).” An IPCC Special Report on the Impacts of Global Warming of 1.5°C above Pre-industrial Levels and Related Global Greenhouse Gas Emission Pathways,

Recuadro A2 (continuación)

in the Context of Strengthening the Global Response to the Threat of Climate Change, Sustainable Development, and Efforts to Eradicate Poverty, editado por V. Masson-Delmotte, P. Zhai, H.-O. Pörtner, D. Roberts, J. Skea, P.R. Shukla, A. Pirani, W. Moufouma-Okia, C. Péan, R. Pidcock, S. Connors, J.B.R. Matthews, Y. Chen, X. Zhou, M.I. Gomis, E. Lonnoy, T. Maycock, M. Tignor y T. Waterfield (eds.). De próxima publicación.

—. 2021 “Sixth Assessment Report (AR6) Contribution from Working Group I. Climate Change 2021: The Physical Science Basis”. IPCC, Ginebra.
Matthews, H. Damon, Jean-Sébastien Landry, Antti-Ilari Partanen, Myles Allen, Michael Eby, Piers M. Forster, Pierre Friedlingstein y Kirsten Zickfeld. 2017 “Estimating Carbon Budgets for Ambitious Climate Targets”. *Current Climate Change Reports* 3 (1): 69–77.

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: Saldo en cuenta corriente
- A12. Economías de mercados emergentes y en desarrollo: Saldo 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 2003-12	Proyecciones										
		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021		
Mundo	4,2	3,4	3,5	3,4	3,3	3,8	3,6	2,8	-3,1	5,9	4,9	3,3
Economías avanzadas	1,7	1,4	2,0	2,3	1,8	2,5	2,3	1,7	-4,5	5,2	4,5	1,6
Estados Unidos	1,9	1,8	2,3	2,7	1,7	2,3	2,9	2,3	-3,4	6,0	5,2	1,7
Zona del euro	0,9	-0,2	1,4	2,0	1,9	2,6	1,9	1,5	-6,3	5,0	4,3	1,4
Japón	0,7	2,0	0,3	1,6	0,8	1,7	0,6	0,0	-4,6	2,4	3,2	0,5
Otras economías avanzadas ²	2,7	2,4	3,0	2,1	2,2	2,8	2,4	1,8	-4,1	5,2	4,2	2,0
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	6,6	5,0	4,7	4,3	4,5	4,8	4,6	3,7	-2,1	6,4	5,1	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	5,4	-0,8	7,2	6,3	5,3
Economías emergentes y en desarrollo de Europa	4,6	3,1	1,8	1,0	1,9	4,1	3,4	2,5	-2,0	6,0	3,6	2,6
América Latina y el Caribe	3,9	2,9	1,3	0,4	-0,6	1,4	1,2	0,1	-7,0	6,3	3,0	2,4
Oriente Medio y Asia Central	5,8	3,0	3,3	2,7	4,6	2,5	2,2	1,5	-2,8	4,1	4,1	3,7
África subsahariana	5,7	4,9	5,0	3,2	1,5	3,0	3,3	3,1	-1,7	3,7	3,8	4,2
Por criterios analíticos												
Por fuentes de ingresos de exportación												
Combustibles	6,2	3,0	3,0	1,4	2,2	0,5	0,1	-0,3	-4,4	3,8	3,6	2,7
Otros productos	6,6	5,4	5,0	4,7	4,8	5,3	5,1	4,1	-1,8	6,7	5,3	4,6
De los cuales, productos primarios	4,9	4,1	2,1	2,8	1,8	2,9	1,9	1,2	-5,2	6,4	3,8	3,2
Por fuentes de financiamiento externo												
Economías deudoras netas	5,4	4,8	4,5	4,1	4,1	4,7	4,6	3,4	-3,9	6,0	5,4	4,6
Economías deudoras netas según el cumplimiento del servicio de la deuda												
Economías que registraron atrasos y/o reprogramaron su deuda en 2016–20	4,9	3,4	2,4	1,1	2,6	3,3	3,5	3,5	-0,9	2,5	4,2	5,4
Otros grupos												
Unión Europea	1,3	0,0	1,7	2,5	2,1	3,0	2,3	1,9	-5,9	5,1	4,4	1,7
Oriente Medio y Norte de África	5,5	2,6	3,0	2,6	5,1	1,9	1,4	1,0	-3,2	4,1	4,1	3,4
Economías de mercados emergentes y de mediano ingreso	6,6	5,0	4,6	4,3	4,5	4,8	4,5	3,5	-2,3	6,7	5,1	4,3
Países en desarrollo de bajo ingreso	6,2	5,8	6,1	4,6	3,8	4,9	5,1	5,3	0,1	3,0	5,3	5,6
Partidas informativas												
Mediana de la tasa de crecimiento												
Economías avanzadas	2,0	1,2	2,3	2,2	2,2	3,0	2,8	2,0	-4,6	5,3	4,1	1,9
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	4,8	3,9	3,8	3,3	3,4	3,7	3,5	3,0	-3,9	3,5	4,4	3,5
Economías de mercados emergentes y de mediano ingreso	4,2	3,4	3,2	3,0	2,9	2,9	2,9	2,3	-5,9	3,6	4,1	2,9
Países en desarrollo de bajo ingreso	5,4	5,0	5,0	4,0	4,3	4,5	4,3	4,5	-1,0	2,9	4,6	5,0
Producto per cápita³												
Economías avanzadas	1,0	0,9	1,5	1,7	1,2	2,0	1,8	1,3	-4,9	5,0	4,3	1,4
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	4,8	3,5	3,1	2,8	2,9	3,3	3,3	2,3	-3,4	5,1	4,0	3,3
Economías de mercados emergentes y de mediano ingreso	5,1	3,7	3,2	3,0	3,3	3,6	3,5	2,5	-3,3	5,7	4,3	3,5
Países en desarrollo de bajo ingreso	3,6	3,4	3,8	2,1	1,5	2,6	2,7	2,9	-2,1	0,7	3,0	3,4
Crecimiento mundial según tipos de cambio de mercado	2,7	2,6	2,8	2,8	2,6	3,2	3,1	2,5	-3,5	5,7	4,7	2,7
Valor del producto mundial (miles de millones de dólares de EE.UU.)												
A tipos de cambio del mercado	58.088	77.208	79.238	74.954	76.154	80.823	85.883	87.391	84.972	94.935	102.404	127.391
En paridades del poder adquisitivo	79.773	105.245	109.144	111.354	115.591	121.736	129.000	134.916	131.980	144.636	155.835	194.217

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 ¹		
										2021	2022	2026	2020T4	2021T4	2022T4
PIB real															
Economías avanzadas	1,7	1,4	2,0	2,3	1,8	2,5	2,3	1,7	-4,5	5,2	4,5	1,6	-2,8	5,0	3,3
Estados Unidos	1,9	1,8	2,3	2,7	1,7	2,3	2,9	2,3	-3,4	6,0	5,2	1,7	-2,3	6,1	4,0
Zona del euro	0,9	-0,2	1,4	2,0	1,9	2,6	1,9	1,5	-6,3	5,0	4,3	1,4	-4,4	4,9	3,0
Alemania	1,1	0,4	2,2	1,5	2,2	2,7	1,1	1,1	-4,6	3,1	4,6	1,1	-2,9	4,1	1,9
Francia	1,2	0,6	1,0	1,0	2,4	1,8	1,8	-8,0	6,3	3,9	1,4	-4,3	4,5	2,6	
Italia	-0,1	-1,8	0,0	0,8	1,3	1,7	0,9	0,3	-8,9	5,8	4,2	1,0	-6,5	5,6	2,9
España	1,1	-1,4	1,4	3,8	3,0	3,0	2,3	2,1	-10,8	5,7	6,4	1,5	-8,8	7,4	3,1
Países Bajos	1,2	-0,1	1,4	2,0	2,2	2,9	2,4	2,0	-3,8	3,8	3,2	1,6	-3,2	4,2	2,0
Bélgica	1,7	0,5	1,6	2,0	1,3	1,6	1,8	1,8	-6,3	5,6	3,1	1,3	-4,9	5,0	2,2
Austria	1,6	0,0	0,7	1,0	2,0	2,4	2,6	1,4	-6,2	3,9	4,5	1,8	-5,7	6,0	4,3
Irlanda	1,8	1,3	8,7	25,2	2,0	8,9	9,0	4,9	5,9	13,0	3,5	2,9	4,4	13,2	4,9
Portugal	-0,1	-0,9	0,8	1,8	2,0	3,5	2,8	2,7	-8,4	4,4	5,1	1,8	-6,8	4,8	2,3
Grecia	-0,9	-2,7	0,7	-0,4	-0,5	1,3	1,6	1,9	-8,2	6,5	4,6	1,3	-6,8	2,7	11,2
Finlandia	1,4	-0,9	-0,4	0,5	2,8	3,2	1,1	1,3	-2,9	3,0	3,0	1,3	-1,8	2,9	3,3
República Eslovaca	4,7	0,7	2,6	4,8	2,1	3,0	3,6	2,5	-4,8	4,4	5,2	2,6	-2,7	4,5	3,6
Lituania	4,0	3,6	3,5	2,0	2,5	4,3	3,9	4,3	-0,9	4,7	4,1	2,4	-1,1	4,6	5,3
Eslovenia	1,9	-1,0	2,8	2,2	3,2	4,8	4,4	3,3	-4,2	6,3	4,6	2,9	-2,9	4,7	4,6
Luxemburgo	2,3	3,7	4,3	4,3	4,6	1,8	3,1	2,3	-1,3	5,5	3,8	2,5	1,7	1,4	6,2
Letonia	3,5	2,3	1,1	4,0	2,4	3,3	4,0	2,0	-3,6	4,5	5,2	3,0	-1,8	2,7	7,5
Estonia	3,2	1,5	3,0	1,9	3,2	5,8	4,1	4,1	-3,0	8,5	4,2	3,2	-1,5	7,9	4,2
Chipre	2,2	-6,6	-1,8	3,2	6,4	5,2	5,2	3,1	-5,1	4,8	3,6	2,6	-4,4	4,8	2,4
Malta	2,7	5,5	7,6	9,6	3,8	11,0	6,1	5,7	-8,3	5,7	6,0	3,3	-7,9	4,6	6,6
Japón	0,7	2,0	0,3	1,6	0,8	1,7	0,6	0,0	-4,6	2,4	3,2	0,5	-0,8	1,2	2,2
Reino Unido	1,4	2,2	2,9	2,4	1,7	1,7	1,3	1,4	-9,8	6,8	5,0	1,5	-7,3	7,2	2,2
Corea	4,0	3,2	3,2	2,8	2,9	3,2	2,9	2,2	-0,9	4,3	3,3	2,4	-1,1	5,0	2,3
Canadá	1,9	2,3	2,9	0,7	1,0	3,0	2,4	1,9	-5,3	5,7	4,9	1,5	-3,1	4,9	4,0
Australia	3,1	2,1	2,6	2,3	2,7	2,4	2,8	1,9	-2,4	3,5	4,1	2,6	-0,9	1,2	5,6
Taiwan, provincia china de	4,4	2,5	4,7	1,5	2,2	3,3	2,8	3,0	3,1	5,9	3,3	2,1	4,9	3,1	4,1
Suiza	2,0	1,9	2,4	1,6	2,0	1,7	2,9	1,2	-2,5	3,7	3,0	1,8	-1,8	4,8	0,5
Suecia	2,1	1,2	2,7	4,5	2,1	2,6	2,0	2,0	-2,8	4,0	3,4	2,0	-1,8	3,9	2,2
Singapur	6,6	4,8	3,9	3,0	3,3	4,5	3,5	1,3	-5,4	6,0	3,2	2,5	-2,4	3,8	2,5
Hong Kong, RAE de	4,5	3,1	2,8	2,4	2,2	3,8	2,8	-1,7	-6,1	6,4	3,5	2,8	-2,7	5,1	5,7
República Checa	2,8	0,0	2,3	5,4	2,5	5,2	3,2	3,0	-5,8	3,8	4,5	2,5	-5,3	5,6	2,0
Israel	4,1	4,8	4,1	2,3	4,5	4,4	4,0	3,8	-2,2	7,1	4,1	3,2	-0,1	5,8	2,4
Noruega	1,6	1,0	2,0	2,0	1,1	2,3	1,1	0,9	-0,8	3,0	4,1	1,4	-1,1	4,3	2,0
Dinamarca	0,8	0,9	1,6	2,3	3,2	2,8	2,0	2,1	-2,1	3,8	3,0	1,8	-0,5	3,9	1,5
Nueva Zelanda	2,3	2,3	3,7	3,6	3,9	3,5	3,4	2,4	-2,1	5,1	3,3	2,4	0,1	3,1	4,8
Puerto Rico	-0,5	-0,3	-1,2	-1,0	-1,3	-2,9	-4,2	1,5	-3,9	-0,6	-0,3	-0,4	...	...	...
Macao, RAE de	13,2	10,8	-2,0	-21,5	-0,7	10,0	6,5	-2,6	-56,3	20,4	37,6	3,1	...	...	...
Islandia	2,4	4,6	1,7	4,4	6,3	4,2	4,9	2,4	-6,5	3,7	4,1	2,3	-5,4	3,8	4,7
Andorra	0,9	-3,5	2,5	1,4	3,7	0,3	1,6	2,0	-12,0	5,5	4,8	1,5	...	...	...
San Marino	-1,2	-0,8	-0,7	2,7	2,3	0,3	1,5	2,4	-6,5	5,5	3,7	1,3	...	...	...
<i>Partida informativa</i>															
Principales economías avanzadas	1,4	1,4	1,8	2,1	1,5	2,2	2,1	1,6	-4,9	5,3	4,7	1,4	-3,0	5,1	3,2
Demanda interna real total															
Economías avanzadas	1,5	1,2	2,0	2,6	2,0	2,5	2,2	2,1	-4,5	5,2	4,7	1,6	-2,8	5,6	3,2
Estados Unidos	1,7	1,6	2,5	3,4	1,8	2,4	3,1	2,4	-3,0	7,1	5,4	1,6	-1,0	6,6	4,2
Zona del euro	0,7	-0,5	1,3	2,3	2,4	2,3	1,8	2,4	-6,2	3,9	4,4	1,5	-6,5	4,9	3,0
Alemania	0,8	1,1	1,7	1,4	3,1	2,6	1,7	1,8	-4,0	2,5	4,9	1,3	-4,0	5,2	2,2
Francia	1,4	0,8	1,5	1,5	1,4	2,5	1,4	2,1	-6,8	6,5	3,7	1,3	-3,8	5,4	2,1
Italia	-0,4	-2,7	0,1	1,2	1,8	1,8	1,3	-0,4	-8,4	5,8	4,4	1,1	-6,2	6,3	2,7
España	0,7	-2,9	1,9	4,1	2,1	3,3	3,0	1,6	-8,9	5,7	5,3	1,5	-6,7	6,3	3,0
Japón	0,4	2,4	0,3	1,1	0,3	1,1	0,5	0,5	-3,8	1,8	3,5	0,6	-1,1	2,2	2,0
Reino Unido	1,2	2,6	3,1	3,0	3,0	1,6	0,5	1,6	-10,5	7,3	5,4	1,5	-3,5	6,0	2,1
Canadá	3,1	2,2	1,7	-0,2	0,4	4,1	2,2	1,5	-6,4	7,5	5,4	1,9	-3,6	7,1	3,8
Otras economías avanzadas ²	3,0	1,7	2,8	2,5	2,9	3,6	2,7	1,5	-2,7	4,2	3,6	2,6	-2,3	5,5	2,7
<i>Partida informativa</i>															
Principales economías avanzadas	1,3	1,4	1,9	2,4	1,7	2,2	2,1	1,8	-4,5	5,8	4,9	1,4	-2,1	5,7	3,3

¹Con respecto al cuarto trimestre del año anterior.

²Excluidos 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	1,7	1,2	1,8	2,4	2,1	2,2	2,1	1,6	-5,9	5,3	4,8
Estados Unidos	2,0	2,5	1,5	2,7	3,3	2,5	2,4	2,9	2,2	-3,8	8,2	3,9
Zona del euro	0,8	0,9	-0,7	0,9	1,9	2,0	1,8	1,5	1,3	-7,9	3,2	5,9
Alemania	0,7	1,2	0,4	1,1	1,9	2,4	1,4	1,4	1,6	-5,9	0,5	7,4
Francia	1,3	1,1	0,7	0,9	1,4	1,6	1,7	0,8	1,9	-7,2	4,1	6,0
Italia	0,0	0,1	-2,4	0,2	1,9	1,2	1,5	1,0	0,3	-10,7	4,2	5,0
España	0,8	0,8	-2,9	1,7	2,9	2,7	3,0	1,7	1,0	-12,0	5,9	5,1
Japón	0,7	0,3	2,6	-0,9	-0,2	-0,4	1,1	0,3	-0,3	-5,8	2,2	4,8
Reino Unido	1,2	1,4	2,6	2,3	3,0	3,4	1,1	1,4	1,1	-10,9	4,0	7,1
Canadá	2,9	2,1	2,6	2,6	2,3	2,1	3,7	2,5	1,7	-5,9	5,2	4,9
Otras economías avanzadas ¹	2,8	2,0	2,3	2,5	2,9	2,6	2,8	2,8	1,9	-5,7	4,0	4,4
<i>Partida informativa</i>												
Principales economías avanzadas	1,4	1,7	1,4	1,7	2,4	2,0	2,0	2,0	1,6	-5,6	5,6	4,9
Consumo público												
Economías avanzadas	1,5	1,6	-0,1	0,6	1,8	2,1	0,8	1,5	2,3	1,9	3,5	1,2
Estados Unidos	0,9	0,9	-1,9	-0,8	1,6	1,9	0,0	1,2	2,0	2,0	2,0	1,5
Zona del euro	1,4	1,3	0,2	0,8	1,3	1,9	1,1	1,1	1,8	1,4	3,3	0,3
Alemania	1,4	2,2	1,4	1,7	2,9	4,0	1,7	1,0	3,0	3,5	2,9	-0,1
Francia	1,6	1,0	1,5	1,3	1,0	1,4	1,4	0,8	1,0	-3,2	5,3	-0,5
Italia	0,1	0,1	-1,1	-0,6	-0,6	0,7	-0,1	0,1	-0,8	1,6	1,4	0,8
España	3,5	1,3	-2,1	-0,7	2,0	1,0	1,0	2,3	2,0	3,3	3,2	0,8
Japón	1,3	1,6	1,5	1,0	1,9	1,6	0,1	1,0	1,9	2,8	2,3	1,9
Reino Unido	1,9	1,7	-0,5	2,0	1,8	1,0	0,7	0,6	4,0	-6,5	15,5	-0,2
Canadá	2,2	2,2	-0,8	0,6	1,4	1,8	2,1	2,9	2,0	-0,3	7,9	5,2
Otras economías avanzadas ¹	2,8	3,0	2,7	2,7	2,7	3,5	2,4	3,5	3,7	4,5	3,5	1,1
<i>Partida informativa</i>												
Principales economías avanzadas	1,1	1,3	-0,6	0,2	1,6	1,9	0,5	1,1	2,0	1,2	3,6	1,2
Formación bruta de capital fijo												
Economías avanzadas	1,1	2,9	1,7	3,4	3,5	2,6	3,8	3,0	3,0	-3,7	6,4	5,8
Estados Unidos	1,4	3,9	3,6	5,1	3,7	2,1	3,8	4,4	3,1	-1,5	7,3	7,7
Zona del euro	0,2	2,3	-2,3	1,4	4,7	4,0	3,9	3,0	6,5	-7,2	5,2	4,9
Alemania	1,3	2,1	-1,3	3,2	1,7	3,8	2,6	3,4	1,8	-2,2	3,5	4,2
Francia	1,3	2,0	-0,7	0,0	0,9	2,5	5,0	3,3	4,1	-8,9	12,5	3,0
Italia	-1,9	1,4	-6,4	-2,2	1,8	4,0	3,2	3,1	1,1	-9,1	15,0	5,1
España	-1,6	3,0	-3,8	4,1	4,9	2,4	6,8	6,3	4,5	-9,5	6,4	9,9
Japón	-1,0	1,1	4,1	2,2	2,3	1,2	1,6	0,2	0,9	-4,2	1,5	2,0
Reino Unido	0,3	2,7	3,7	7,0	5,3	4,4	2,8	0,4	1,5	-8,8	6,0	5,5
Canadá	4,2	1,6	1,4	2,3	-5,2	-4,7	3,3	1,8	0,3	-3,7	12,7	9,2
Otras economías avanzadas ¹	3,4	2,5	2,6	2,6	2,2	3,0	4,9	2,1	0,4	-1,7	5,7	3,8
<i>Partida informativa</i>												
Principales economías avanzadas	0,8	2,9	2,1	3,7	2,7	2,2	3,3	3,1	2,4	-3,6	7,2	6,0

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	2,0	1,1	1,9	2,5	2,2	2,3	2,1	2,2	-4,0	5,2	4,3
Estados Unidos	1,7	2,6	1,4	2,7	3,1	2,3	2,4	3,0	2,4	-2,5	7,2	4,3
Zona del euro	0,8	1,3	-0,8	1,0	2,3	2,4	2,1	1,7	2,6	-5,8	3,7	4,4
Alemania	1,0	1,6	0,2	1,7	2,1	3,1	1,7	1,8	1,9	-3,0	1,7	4,9
Francia	1,4	1,3	0,6	0,8	1,2	1,8	2,3	1,4	2,2	-6,7	6,3	3,7
Italia	-0,4	0,4	-2,9	-0,4	1,4	1,6	1,5	1,2	0,2	-8,1	5,6	4,2
España	0,8	1,3	-2,9	1,6	3,1	2,3	3,3	2,7	1,9	-8,5	5,4	5,1
Japón	0,4	0,8	2,8	0,1	0,8	0,3	1,0	0,4	0,5	-3,8	2,3	3,7
Reino Unido	1,2	1,7	2,2	3,0	3,2	3,1	1,3	1,1	1,7	-9,7	6,6	5,3
Canadá	3,0	1,9	1,6	2,1	0,3	0,5	3,3	2,5	1,4	-4,3	6,7	5,3
Otras economías avanzadas ¹	2,9	2,3	2,4	2,6	2,7	2,9	3,4	2,4	1,7	-2,7	4,2	3,5
<i>Partida informativa</i>												
Principales economías avanzadas	1,3	1,9	1,2	1,9	2,3	2,0	2,0	2,1	1,8	-4,0	5,7	4,4
Acumulación de inventarios²												
Economías avanzadas	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	-0,2	0,2	0,1	0,0	-0,4	0,1	0,4
Estados Unidos	0,0	0,1	0,2	-0,1	0,3	-0,5	0,0	0,2	0,1	-0,5	-0,1	1,1
Zona del euro	-0,1	0,1	0,3	0,4	0,0	0,0	0,2	0,1	-0,1	-0,5	0,2	0,0
Alemania	-0,2	0,1	0,8	0,0	-0,7	0,0	0,9	-0,1	-0,1	-0,9	0,7	0,0
Francia	0,0	0,1	0,2	0,7	0,3	-0,4	0,2	0,0	0,0	-0,2	0,3	0,0
Italia	-0,1	0,1	0,2	0,5	-0,1	0,2	0,2	0,1	-0,6	-0,3	0,1	0,1
España	-0,1	-0,1	0,1	0,2	-1,5	-0,1	0,0	0,3	-0,2	-0,5	0,3	0,2
Japón	0,1	0,0	-0,4	0,1	0,3	-0,1	0,1	0,1	0,0	-0,1	-0,3	0,0
Reino Unido	0,1	0,0	0,1	0,4	-0,1	-0,1	0,2	-0,7	0,1	-0,5	0,4	0,1
Canadá	0,1	0,1	0,5	-0,4	-0,5	0,0	0,9	-0,2	0,2	-1,3	1,3	0,1
Otras economías avanzadas ¹	0,1	0,0	-0,6	0,3	-0,1	0,0	0,2	0,3	-0,2	0,0	0,0	0,0
<i>Partida informativa</i>												
Principales economías avanzadas	0,0	0,0	0,2	0,1	0,1	-0,3	0,2	0,0	0,0	-0,5	0,1	0,6
Saldo de la balanza de pagos²												
Economías avanzadas	0,2	-0,1	0,2	0,0	-0,3	-0,1	0,1	0,0	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1
Estados Unidos	0,1	-0,4	0,2	-0,3	-0,8	-0,2	-0,2	-0,3	-0,2	-0,3	-1,3	-0,4
Zona del euro	0,3	0,1	0,3	0,1	-0,2	-0,4	0,4	0,1	-0,8	-0,3	1,3	0,1
Alemania	0,4	-0,1	-0,5	0,7	0,3	-0,6	0,2	-0,5	-0,7	-0,8	0,8	-0,1
Francia	-0,2	-0,3	-0,1	-0,5	-0,4	-0,4	-0,1	0,4	-0,3	-1,1	-0,4	0,1
Italia	0,3	-0,1	0,8	-0,1	-0,4	-0,5	0,0	-0,3	0,7	-0,7	0,1	0,0
España	0,3	0,1	1,4	-0,5	-0,1	1,0	-0,2	-0,6	0,5	-2,2	0,2	1,2
Japón	0,2	0,0	-0,4	0,1	0,5	0,5	0,6	0,0	-0,5	-0,8	0,6	-0,3
Reino Unido	0,2	-0,2	-0,6	-0,9	-0,8	-0,4	0,8	0,1	-0,1	0,7	-0,4	-0,4
Canadá	-1,2	-0,1	0,1	1,2	0,8	0,4	-1,1	0,1	0,3	0,5	-2,5	-0,6
Otras economías avanzadas ¹	0,6	0,4	0,7	0,5	0,1	0,1	-0,3	0,2	0,6	0,8	0,9	0,4
<i>Partida informativa</i>												
Principales economías avanzadas	0,1	-0,2	0,0	-0,1	-0,4	-0,2	0,0	-0,2	-0,2	-0,4	-0,7	-0,3

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 2003-12	Proyecciones										
		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2026
Economías emergentes y en desarrollo												
de Asia	8,7	6,9	6,9	6,8	6,8	6,6	6,4	5,4	-0,8	7,2	6,3	5,3
Bangladesh	6,1	6,0	6,1	6,6	7,1	7,3	7,9	8,2	3,5	4,6	6,5	7,1
Bhután	8,5	3,6	4,0	6,2	7,4	6,3	3,8	4,3	-0,8	-1,9	4,2	5,8
Brunei Darussalam	0,5	-2,1	-2,5	-0,4	-2,5	1,3	0,1	3,9	1,1	2,0	2,6	2,1
Camboya	8,0	7,4	7,1	7,0	6,9	7,0	7,5	7,1	-3,1	1,9	5,7	6,6
China	10,5	7,8	7,4	7,0	6,9	6,9	6,8	6,0	2,3	8,0	5,6	4,9
Fiji	1,2	4,7	5,6	4,5	2,4	5,4	3,8	-0,4	-15,7	-4,0	6,2	3,4
Filipinas	5,2	6,8	6,3	6,3	7,1	6,9	6,3	6,1	-9,6	3,2	6,3	6,5
India ¹	7,9	6,4	7,4	8,0	8,3	6,8	6,5	4,0	-7,3	9,5	8,5	6,1
Indonesia	5,8	5,6	5,0	4,9	5,0	5,1	5,2	5,0	-2,1	3,2	5,9	5,2
Islas Marshall	0,3	3,9	-1,0	1,6	1,4	3,3	3,1	6,8	-2,4	-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	1,2	4,4	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	4,4	-5,6	3,5	6,0	5,0
Maldivas	6,6	7,3	7,3	2,9	6,3	7,2	8,1	7,0	-32,0	18,9	13,2	5,4
Micronesia	0,1	-3,7	-2,3	4,6	0,9	2,7	0,2	1,2	-1,8	-3,2	0,6	0,6
Mongolia	8,2	11,6	7,9	2,4	1,2	5,3	7,2	5,2	-5,3	5,2	7,5	5,0
Myanmar	9,6	7,9	8,2	7,5	6,4	5,8	6,4	6,8	3,2	-17,9	-0,1	2,5
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	-2,1	1,8	4,4	5,1
Palau	-0,3	-1,6	4,8	9,9	0,6	-3,3	2,2	-0,7	-8,7	-19,7	14,9	2,2
Papua Nueva Guinea	4,6	3,8	13,5	6,6	5,5	3,5	-0,3	5,9	-3,9	1,2	4,0	2,7
República Democrática Popular Lao	7,6	8,0	7,6	7,3	7,0	6,9	6,3	4,7	-0,4	2,1	4,2	5,8
Samoa	2,3	-0,4	0,1	4,3	8,1	1,0	-2,1	3,6	-2,7	-7,2	1,0	2,8
Sri Lanka	6,7	3,4	5,0	5,0	4,5	3,6	3,3	2,3	-3,6	3,6	3,3	4,1
Tailandia	4,4	2,7	1,0	3,1	3,4	4,2	4,2	2,3	-6,1	1,0	4,5	3,6
Timor-Leste ²	4,9	2,1	4,4	2,9	3,4	-4,1	-1,1	1,8	-7,6	1,8	3,8	3,0
Tonga	0,1	0,3	2,0	1,2	6,6	3,3	0,3	0,7	0,7	-2,0	2,9	1,8
Tuvalu	0,0	3,8	1,7	9,4	4,7	3,4	1,6	13,9	1,0	2,5	3,5	3,7
Vanuatu	3,9	0,5	3,1	0,4	4,7	6,3	2,9	3,9	-6,8	1,2	3,0	2,7
Vietnam	6,6	5,6	6,4	7,0	6,7	6,9	7,2	7,2	2,9	3,8	6,6	6,9
Economías emergentes y en desarrollo												
de Europa	4,6	3,1	1,8	1,0	1,9	4,1	3,4	2,5	-2,0	6,0	3,6	2,6
Albania ¹	4,7	1,0	1,8	2,2	3,3	3,8	4,1	2,2	-3,3	5,3	4,5	3,5
Belarús	7,1	1,0	1,7	-3,8	-2,5	2,5	3,1	1,4	-0,9	2,1	0,5	1,3
Bosnia y Herzegovina	3,1	2,4	1,1	3,1	3,1	3,2	3,7	2,8	-4,3	2,8	3,2	3,0
Bulgaria	3,8	0,3	1,9	4,0	3,8	3,5	3,1	3,7	-4,2	4,5	4,4	2,8
Croacia	1,4	-0,4	-0,3	2,4	3,5	3,4	2,8	2,9	-8,0	6,3	5,8	3,1
Hungría	1,3	1,9	4,2	3,8	2,1	4,3	5,4	4,6	-5,0	7,6	5,1	2,6
Kosovo	4,1	3,4	1,2	4,1	4,1	4,2	3,8	4,9	-5,3	6,0	4,5	3,5
Macedonia del Norte	3,3	2,9	3,6	3,9	2,8	1,1	2,9	3,2	-4,5	4,0	4,2	3,6
Moldova	4,3	9,0	5,0	-0,3	4,4	4,7	4,3	3,7	-7,0	4,5	5,2	5,0
Montenegro	3,0	3,5	1,8	3,4	2,9	4,7	5,1	4,1	-15,2	7,0	5,6	2,9
Polonia	4,2	1,1	3,4	4,2	3,1	4,8	5,4	4,7	-2,7	5,1	5,1	2,9
Rumanía	3,5	3,8	3,6	3,0	4,7	7,3	4,5	4,1	-3,9	7,0	4,8	3,5
Rusia	4,8	1,8	0,7	-2,0	0,2	1,8	2,8	2,0	-3,0	4,7	2,9	1,6
Serbia	3,9	2,9	-1,6	1,8	3,3	2,1	4,5	4,2	-1,0	6,5	4,5	4,0
Turquía	5,6	8,5	4,9	6,1	3,3	7,5	3,0	0,9	1,8	9,0	3,3	3,3
Ucrania ¹	3,4	0,0	-6,6	-9,8	2,4	2,4	3,5	3,2	-4,0	3,5	3,6	4,0
América Latina y el Caribe												
Antigua y Barbuda	3,9	2,9	1,3	0,4	-0,6	1,4	1,2	0,1	-7,0	6,3	3,0	2,4
Argentina	1,9	-0,6	3,8	3,8	5,5	3,1	7,0	4,7	-20,0	1,0	7,0	2,7
Aruba	5,6	2,4	-2,5	2,7	-2,1	2,8	-2,6	-2,1	-9,9	7,5	2,5	1,8
Bahamas, Las	0,1	6,4	0,0	3,6	2,1	5,5	1,3	-2,1	-22,3	12,8	7,5	1,4
Barbados	0,5	-3,6	2,3	1,6	0,1	1,6	2,8	0,7	-14,5	2,0	8,0	1,5
Belice	0,7	-1,4	-0,1	2,4	2,5	0,5	-0,6	-1,3	-18,0	3,3	8,5	1,8
Bolivia	3,1	1,3	4,0	2,6	0,0	1,8	2,9	1,8	-14,0	8,5	5,4	2,0
Brasil	4,5	6,8	5,5	4,9	4,3	4,2	4,2	2,2	-8,8	5,0	4,0	3,4
Chile	3,8	3,0	0,5	-3,5	-3,3	1,3	1,8	1,4	-4,1	5,2	1,5	2,1
Colombia	4,7	4,0	1,8	2,3	1,7	1,2	3,7	1,0	-5,8	11,0	2,5	2,5
	4,7	5,1	4,5	3,0	2,1	1,4	2,6	3,3	-6,8	7,6	3,8	3,5

Cuadro A4. Economías de mercados emergentes y en desarrollo: PIB real (*continuación*)
(variación porcentual anual)

	Promedio 2003-12	Proyecciones										
		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	1,4	1,2	0,1	-7,0	6,3	3,0	2,4
Costa Rica	4,7	2,5	3,5	3,7	4,2	4,2	2,6	2,3	-4,1	3,9	3,5	3,3
Dominica	2,6	-1,0	4,8	-2,7	2,8	-6,6	3,5	7,5	-11,0	3,4	7,9	2,5
Ecuador	4,7	4,9	3,8	0,1	-1,2	2,4	1,3	0,0	-7,8	2,8	3,5	2,8
El Salvador	2,0	2,2	1,7	2,4	2,5	2,3	2,4	2,6	-7,9	9,0	3,5	1,8
Granada	1,6	2,4	7,3	6,4	3,7	4,4	4,4	0,7	-13,1	2,7	6,2	2,8
Guatemala	3,5	3,5	4,4	4,1	2,7	3,1	3,3	3,9	-1,5	5,5	4,5	3,5
Guyana	3,1	3,7	1,7	0,7	3,8	3,7	4,4	5,4	43,5	20,4	48,7	3,7
Haití	2,0	4,3	1,7	2,6	1,8	2,5	1,7	-1,7	-3,3	-0,7	1,3	1,4
Honduras	4,3	2,8	3,1	3,8	3,9	4,8	3,8	2,7	-9,0	4,9	4,4	3,9
Jamaica	0,5	0,2	0,6	0,9	1,5	0,7	1,8	1,0	-10,0	4,6	2,7	1,6
México	2,2	1,4	2,8	3,3	2,6	2,1	2,2	-0,2	-8,3	6,2	4,0	2,0
Nicaragua	3,8	4,9	4,8	4,8	4,6	4,6	-3,4	-3,7	-2,0	5,0	3,5	2,7
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	8,3	5,3	3,0	4,3	4,8	3,2	-0,4	-0,6	4,5	3,8	3,5
Perú	6,2	5,9	2,4	3,3	4,0	2,5	4,0	2,2	-11,0	10,0	4,6	3,2
República Dominicana	4,5	4,9	7,1	6,9	6,7	4,7	7,0	5,1	-6,7	9,5	5,5	4,9
Saint Kitts y Nevis	2,1	5,7	7,6	0,7	3,9	0,9	2,7	4,8	-14,4	-1,0	10,0	2,7
San Vicente y las Granadinas	2,2	1,8	1,2	1,3	1,9	1,0	2,2	0,5	-3,3	-6,1	8,3	2,7
Santa Lucía	2,7	-2,2	1,3	-0,2	3,8	3,5	2,9	-0,1	-20,4	3,5	13,1	1,5
Suriname	5,0	2,9	0,3	-3,4	-4,9	1,6	4,9	1,1	-15,9	0,7	1,5	1,0
Trinidad y Tobago	4,5	2,2	-0,9	1,5	-5,6	-3,0	0,1	-1,2	-7,9	-1,0	5,4	1,6
Uruguay ¹	5,2	4,6	3,2	0,4	1,7	1,6	0,5	0,4	-5,9	3,1	3,2	2,2
Venezuela	4,7	1,3	-3,9	-6,2	-17,0	-15,7	-19,6	-35,0	-30,0	-5,0	-3,0	...
Oriente Medio y Asia Central	5,8	3,0	3,3	2,7	4,6	2,5	2,2	1,5	-2,8	4,1	4,1	3,7
Afganistán ¹	9,2	5,7	2,7	1,0	2,2	2,6	1,2	3,9	-2,4	...	...	...
Arabia Saudita	5,3	2,7	3,7	4,1	1,7	-0,7	2,4	0,3	-4,1	2,8	4,8	2,8
Argelia	3,6	2,8	3,8	3,7	3,2	1,4	1,2	0,8	-4,9	3,4	1,9	0,1
Armenia	6,9	3,4	3,6	3,3	0,2	7,5	5,2	7,6	-7,4	6,5	4,5	4,0
Azerbaiyán	12,7	5,8	2,8	1,0	-3,1	0,2	1,5	2,5	-4,3	3,0	2,3	1,7
Bahrein	5,3	5,4	4,4	2,5	3,6	4,3	1,7	2,6	-5,1	2,4	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	3,3	5,2	5,8
Emiratos Árabes Unidos	4,6	5,1	4,3	5,1	3,1	2,4	1,2	3,4	-6,1	2,2	3,0	3,3
Georgia	6,6	3,6	4,4	3,0	2,9	4,8	4,8	5,0	-6,2	7,7	5,8	5,2
Irán	3,1	-0,2	4,6	-1,3	13,4	3,8	-6,0	-6,8	3,4	2,5	2,0	2,0
Iraq	16,1	7,6	0,7	2,5	15,2	-3,4	4,7	5,8	-15,7	3,6	10,5	3,1
Jordania	5,6	2,6	3,4	2,5	2,0	2,1	1,9	2,0	-1,6	2,0	2,7	3,3
Kazajstán	7,2	6,0	4,2	1,2	1,1	4,1	4,1	4,5	-2,6	3,3	3,9	3,9
Kuwait	5,9	1,2	0,5	0,6	2,9	-4,7	2,4	-0,6	-8,9	0,9	4,3	2,7
Líbano ¹	5,1	3,8	2,5	0,6	1,6	0,8	-1,7	-7,3	-25,0	...	...	...
Libia ¹	-0,8	-36,8	-53,0	-13,0	-7,4	64,0	17,9	13,2	-59,7	123,2	5,3	4,5
Marruecos	4,7	4,5	2,7	4,5	1,1	4,2	3,1	2,6	-6,3	5,7	3,1	3,4
Mauritania	4,6	4,2	4,3	5,4	1,3	6,3	4,5	5,8	-1,8	2,7	5,0	4,2
Omán	3,8	5,1	1,4	4,7	4,9	0,3	0,9	-0,8	-2,8	2,5	2,9	2,6
Pakistán	4,8	3,7	4,1	4,1	4,6	5,2	5,5	2,1	-0,5	3,9	4,0	5,0
Qatar	13,9	5,6	5,3	4,8	3,1	-1,5	1,2	0,8	-3,6	1,9	4,0	4,2
República Kirguisa	4,1	10,9	4,0	3,9	4,3	4,7	3,5	4,6	-8,6	2,1	5,6	3,8
Ribera Occidental y Gaza	8,6	4,7	-0,2	3,7	8,9	1,4	1,2	1,4	-11,5	4,4	6,0	2,0
Siria ³	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Somalia	...	1,9	2,4	3,5	2,9	1,4	2,8	2,9	-0,7	1,6	3,9	4,3
Sudán ⁴	1,1	2,0	4,7	1,9	3,5	0,7	-2,7	-2,2	-3,6	0,9	3,5	6,5
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	-8,6	3,0	3,3	2,1
Turkmenistán ¹	12,2	0,5	4,6	1,5	-4,7	0,5	1,3	-7,7	-3,4	4,5	1,7	1,9
Uzbekistán	7,4	7,3	6,9	7,2	5,9	4,4	5,4	5,7	1,7	6,1	5,4	5,5
Yemen	2,3	4,8	-0,2	-28,0	-9,4	-5,1	0,8	1,4	-8,5	-2,0	1,0	5,5
África subsahariana	5,7	4,9	5,0	3,2	1,5	3,0	3,3	3,1	-1,7	3,7	3,8	4,2
Angola	8,2	5,0	4,8	0,9	-2,6	-0,2	-2,0	-0,5	-5,4	-0,7	2,4	3,7
Benín	3,7	7,2	6,4	1,8	3,3	5,7	6,7	6,9	3,8	5,5	6,5	6,5
Botswana	4,5	11,3	4,1	-5,7	7,0	4,0	4,0	3,0	-8,5	9,2	4,7	4,0
Burkina Faso	6,1	5,8	4,3	3,9	6,0	6,2	6,7	5,7	1,9	6,7	5,6	5,3
Burundi	4,2	4,9	4,2	-3,9	-0,6	0,5	1,6	1,8	-1,0	1,6	4,2	4,8

Cuadro A4. Economías de mercados emergentes y en desarrollo: PIB real (*continuación*)
(variación porcentual anual)

	Promedio 2003-12	Promedio 2013-2020									Proyecciones		
		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2026	
África subsahariana (continuación)	5,7	4,9	5,0	3,2	1,5	3,0	3,3	3,1	-1,7	3,7	3,8	4,2	
Cabo Verde	4,8	0,8	0,6	1,0	4,7	3,7	4,5	5,7	-14,8	4,0	6,5	6,2	
Camerún	3,9	5,4	5,9	5,7	4,6	3,5	4,1	3,7	-1,5	3,6	4,6	5,6	
Chad	8,6	5,8	6,9	1,8	-5,6	-2,4	2,3	3,0	-0,8	0,9	2,4	3,8	
Comoras	2,8	4,5	2,1	1,3	3,5	4,2	3,6	1,8	-0,5	1,6	3,8	4,4	
Côte d'Ivoire	1,8	9,3	8,8	8,8	7,2	7,4	6,9	6,2	2,0	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	2,9	4,8	3,9	
Eswatini	3,8	3,9	0,9	2,2	1,1	2,0	2,4	2,2	-2,4	1,5	1,7	2,2	
Etiopía ¹	9,7	9,9	10,3	10,4	8,0	10,2	7,7	9,0	6,1	2,0	...	...
Gabón	2,4	5,5	4,4	3,9	2,1	0,5	0,8	3,9	-1,8	1,5	3,9	3,5	
Gambia	2,9	2,9	-1,4	4,1	1,9	4,8	7,2	6,2	-0,2	4,9	6,0	5,6	
Ghana	7,1	7,2	2,9	2,1	3,4	8,1	6,2	6,5	0,4	4,7	6,2	5,2	
Guinea	3,4	3,9	3,7	3,8	10,8	10,3	6,4	5,6	7,1	5,2	6,3	5,4	
Guinea Ecuatorial	9,5	-4,1	0,4	-9,1	-8,8	-5,7	-6,2	-6,0	-4,9	4,1	-5,6	-2,1	
Guinea-Bissau	3,1	3,3	1,0	6,1	5,3	4,8	3,4	4,5	-1,4	3,3	4,0	5,0	
Kenya	4,7	3,8	5,0	5,0	4,2	3,8	5,6	5,0	-0,3	5,6	6,0	5,5	
Lesotho	3,8	1,8	2,1	3,3	1,9	-2,7	-1,0	-1,5	-5,4	2,8	1,6	2,0	
Liberia	2,9	8,8	0,7	0,0	-1,6	2,5	1,2	-2,5	-3,0	3,6	4,7	5,6	
Madagascar	3,8	2,3	3,3	3,1	4,0	3,9	3,2	4,4	-6,1	2,9	4,8	4,9	
Malawi	5,8	5,2	5,7	3,0	2,3	4,0	4,4	5,4	0,9	2,2	3,0	6,0	
Malí	4,2	2,3	7,1	6,2	5,9	5,3	4,7	4,8	-1,6	4,0	5,3	5,0	
Mauricio	4,3	3,4	3,7	3,6	3,8	3,8	3,8	3,0	-14,9	5,0	6,7	3,3	
Mozambique	7,4	7,0	7,4	6,7	3,8	3,7	3,4	2,3	-1,2	2,5	5,3	13,9	
Namibia	4,1	5,6	6,1	4,3	0,0	-1,0	1,1	-0,6	-8,0	1,3	3,6	2,5	
Níger	5,0	5,3	6,6	4,4	5,7	5,0	7,2	5,9	3,6	5,4	6,6	6,0	
Nigeria	7,7	5,4	6,3	2,7	-1,6	0,8	1,9	2,2	-1,8	2,6	2,7	2,7	
República Centroafricana	2,8	-36,4	0,1	4,3	4,7	4,5	3,8	3,0	1,0	-1,0	4,0	4,9	
República del Congo	4,9	-0,7	6,7	-3,6	-10,7	-4,4	-4,8	-0,4	-8,2	-0,2	2,3	0,7	
República Democrática del Congo	6,0	8,5	9,5	6,9	2,4	3,7	5,8	4,4	1,7	4,9	5,6	5,4	
Rwanda	7,7	4,7	6,2	8,9	6,0	4,0	8,6	9,5	-3,4	5,1	7,0	6,1	
Santo Tomé y Príncipe	5,4	4,8	6,5	3,8	4,2	3,9	3,0	2,2	3,0	2,1	2,9	4,0	
Senegal	3,5	2,4	6,2	6,4	6,4	7,4	6,2	4,4	1,5	4,7	5,5	5,4	
Seychelles	3,0	6,0	4,5	4,9	4,4	5,0	1,3	1,9	-12,9	6,9	7,7	4,8	
Sierra Leona	6,8	20,7	4,6	-20,5	6,4	3,8	3,5	5,5	-2,2	3,2	5,9	4,2	
Sudáfrica	3,4	2,5	1,4	1,3	0,7	1,2	1,5	0,1	-6,4	5,0	2,2	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	4,8	4,0	5,1	6,0	
Togo	3,0	6,1	5,9	5,7	5,6	4,3	5,0	5,5	1,8	4,8	5,9	6,5	
Uganda	7,3	3,9	5,7	8,0	0,2	6,8	5,6	7,7	-0,8	4,7	5,1	6,8	
Zambia	7,8	5,1	4,7	2,9	3,8	3,5	4,0	1,4	-3,0	1,0	1,1	1,5	
Zimbabue ¹	-0,3	2,0	2,4	1,8	0,5	5,0	4,8	-6,1	-4,1	5,1	3,1	3,0	

¹Véanse las notas específicas sobre Afganistán, Albania, Etiopía, India, Líbano, Libia, Turkmenistán, Ucrania, Uruguay y Zimbabue en la sección “Notas sobre los países” del apéndice estadístico.

²Los datos de Timor-Leste no incluyen proyecciones de 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 2003–12	Promedio									Proyecciones		
		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2026	
Deflactores del PIB													
Economías avanzadas	1,6	1,3	1,5	1,3	1,0	1,5	1,8	1,5	1,4	2,6	2,0	1,8	
Estados Unidos	2,1	1,8	1,9	1,0	1,0	1,9	2,4	1,8	1,2	3,6	2,8	2,1	
Zona del euro	1,7	1,2	0,9	1,4	0,9	1,1	1,5	1,7	1,5	1,6	1,8	1,8	
Japón	-1,1	-0,4	1,7	2,1	0,4	-0,1	0,0	0,6	0,8	0,4	0,5	0,4	
Otras economías avanzadas ¹	2,1	1,4	1,3	1,2	1,3	2,0	1,8	1,3	1,9	2,9	1,8	1,9	
Precios al consumidor													
Economías avanzadas	2,0	1,4	1,4	0,3	0,7	1,7	2,0	1,4	0,7	2,8	2,3	1,9	
Estados Unidos	2,5	1,5	1,6	0,1	1,3	2,1	2,4	1,8	1,2	4,3	3,5	2,3	
Zona del euro ²	2,1	1,4	0,4	0,2	0,2	1,5	1,8	1,2	0,3	2,2	1,7	1,7	
Japón	-0,1	0,3	2,8	0,8	-0,1	0,5	1,0	0,5	0,0	-0,2	0,5	1,0	
Otras economías avanzadas ¹	2,3	1,7	1,5	0,5	0,9	1,8	1,9	1,4	0,6	2,2	2,0	1,9	
Economías de mercados emergentes y en desarrollo³													
Por regiones	6,4	5,4	4,7	4,7	4,3	4,4	4,9	5,1	5,1	5,5	4,9	3,9	
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	8,4	7,1	5,8	
América Latina y el Caribe	5,4	4,6	4,9	5,4	5,5	6,3	6,6	7,7	6,4	9,3	7,8	4,3	
Oriente Medio y Asia Central	7,9	8,3	6,4	5,6	5,7	6,9	9,5	7,3	10,1	11,7	8,5	6,4	
Africa subsahariana	9,1	6,5	6,4	6,7	10,3	10,6	8,3	8,2	10,3	10,7	8,6	6,4	
Por criterios analíticos													
Por fuentes de ingresos de exportación													
Combustibles	8,2	8,2	5,6	5,6	7,6	6,4	8,4	6,4	8,9	11,5	8,8	7,1	
Otros productos	6,0	5,0	4,6	4,6	3,9	4,2	4,5	4,9	4,7	4,9	4,5	3,6	
De los cuales, productos primarios ⁴	6,6	6,7	7,4	5,8	6,7	11,6	13,8	16,9	18,5	19,2	14,4	6,8	
Por fuentes de financiamiento externo													
Economías deudoras netas	7,2	6,2	5,8	5,7	5,4	5,8	5,6	5,4	5,9	7,0	5,8	4,6	
Economías deudoras netas según el cumplimiento del servicio de la deuda													
Economías que registraron atrasos y/o reprogramaron su deuda en 2016–20	10,4	6,4	9,5	13,9	11,0	17,4	16,4	13,3	16,3	17,3	10,9	6,3	
Otros grupos													
Unión Europea	2,4	1,4	0,4	0,1	0,2	1,6	1,8	1,4	0,7	2,4	1,9	1,8	
Oriente Medio y Norte de África	7,6	8,7	6,3	5,6	5,5	7,0	10,7	7,5	10,5	12,7	8,6	6,7	
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	5,0	4,6	3,7	
Países en desarrollo de bajo ingreso	9,9	7,9	7,2	6,5	8,4	9,2	8,8	8,3	11,4	11,5	8,2	5,9	
<i>Partida informativa</i>													
Mediana de la tasa de inflación													
Economías avanzadas	2,3	1,4	0,7	0,1	0,5	1,6	1,8	1,4	0,4	2,0	1,8	2,0	
Economías de mercados emergentes y en desarrollo ³	5,3	3,7	3,2	2,6	2,7	3,3	3,1	2,6	2,8	3,6	3,7	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	2021	2022
Economías avanzadas	2,0	1,4	1,4	0,3	0,7	1,7	2,0	1,4	0,7	2,8	2,3	1,9	0,5	3,5	1,9
Estados Unidos	2,5	1,5	1,6	0,1	1,3	2,1	2,4	1,8	1,2	4,3	3,5	2,3	1,6	5,1	2,6
Zona del euro ³	2,1	1,4	0,4	0,2	0,2	1,5	1,8	1,2	0,3	2,2	1,7	1,7	-0,3	2,9	1,4
Alemania	1,8	1,6	0,8	0,7	0,4	1,7	1,9	1,4	0,4	2,9	1,5	2,0	-0,7	4,0	1,2
Francia	1,9	1,0	0,6	0,1	0,3	1,2	2,1	1,3	0,5	2,0	1,6	1,3	-0,1	2,9	1,0
Italia	2,4	1,2	0,2	0,1	-0,1	1,3	1,2	0,6	-0,1	1,7	1,8	1,4	-0,3	1,7	1,8
España	2,7	1,4	-0,2	-0,5	-0,2	2,0	1,7	0,7	-0,3	2,2	1,6	1,7	-0,5	2,5	1,4
Países Bajos	1,8	2,6	0,3	0,2	0,1	1,3	1,6	2,7	1,1	1,9	1,7	1,9	0,9	1,8	1,8
Bélgica	2,3	1,2	0,5	0,6	1,8	2,2	2,3	1,2	0,4	2,4	2,2	1,8	0,4	3,0	1,6
Austria	2,1	2,1	1,5	0,8	1,0	2,2	2,1	1,5	1,4	2,5	2,4	2,0	1,0	2,9	2,2
Irlanda	1,7	0,5	0,3	0,0	-0,2	0,3	0,7	0,9	-0,5	1,9	1,9	2,0	-1,0	3,2	2,0
Portugal	2,3	0,4	-0,2	0,5	0,6	1,6	1,2	0,3	-0,1	1,2	1,3	1,4	-0,3	3,1	1,5
Grecia	3,1	-0,9	-1,4	-1,1	0,0	1,1	0,8	0,5	-1,3	-0,1	0,4	1,9	-2,4	1,3	-0,1
Finlandia	1,9	2,2	1,2	-0,2	0,4	0,8	1,2	1,1	0,4	1,9	1,6	1,9	0,2	2,2	1,6
República Eslovaca	3,8	1,5	-0,1	-0,3	-0,5	1,4	2,5	2,8	2,0	2,4	3,0	2,0	1,6	3,5	2,5
Lituania	3,6	1,2	0,2	-0,7	0,7	3,7	2,5	2,2	1,1	3,0	2,8	2,2	-0,1	3,0	2,8
Eslovenia	3,0	1,8	0,2	-0,5	-0,1	1,4	1,7	1,6	-0,1	1,4	1,8	2,2	-1,1	2,2	2,1
Luxemburgo	2,9	1,7	0,7	0,1	0,0	2,1	2,0	1,7	0,0	2,7	1,4	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	2,6	3,0	2,1	-0,5	5,0	2,3
Estonia	4,2	3,2	0,5	0,1	0,8	3,7	3,4	2,3	-0,6	3,8	4,9	2,1	-0,9	7,0	3,1
Chipre	2,6	0,4	-0,3	-1,5	-1,2	0,7	0,8	0,6	-1,1	1,7	1,0	1,9	-0,8	2,0	1,0
Malta	2,5	1,0	0,8	1,2	0,9	1,3	1,7	1,5	0,8	0,7	1,8	2,0	0,2	1,6	1,7
Japón	-0,1	0,3	2,8	0,8	-0,1	0,5	1,0	0,5	0,0	-0,2	0,5	1,0	-0,9	0,7	0,4
Reino Unido	2,6	2,6	1,5	0,0	0,7	2,7	2,5	1,8	0,9	2,2	2,6	2,0	0,5	3,5	2,0
Corea	3,1	1,3	1,3	0,7	1,0	1,9	1,5	0,4	0,5	2,2	1,6	2,0	0,5	2,7	1,4
Canadá	2,0	0,9	1,9	1,1	1,4	1,6	2,3	1,9	0,7	3,2	2,6	2,0	0,8	3,8	2,0
Australia	2,8	2,5	2,5	1,5	1,3	2,0	1,9	1,6	0,9	2,5	2,1	2,4	0,9	2,6	2,0
Taiwan, provincia china de	1,3	1,0	1,3	-0,6	1,0	1,1	1,5	0,5	-0,2	1,6	1,5	1,4	0,0	1,6	1,5
Suiza	0,7	-0,2	0,0	-1,1	-0,4	0,5	0,9	0,4	-0,7	0,4	0,6	1,0	-0,8	0,9	0,6
Suecia	1,7	0,4	0,2	0,7	1,1	1,9	2,0	1,7	0,7	2,0	1,6	1,9	0,4	2,0	1,4
Singapur	2,5	2,4	1,0	-0,5	-0,5	0,6	0,4	0,6	-0,2	1,6	1,5	1,5	0,0	1,3	1,7
Hong Kong, RAE de	1,8	4,3	4,4	3,0	2,4	1,5	2,4	2,9	0,3	1,9	2,1	2,5	-0,9	2,6	2,4
República Checa	2,4	1,4	0,3	0,3	0,7	2,5	2,1	2,8	3,2	2,7	2,3	2,0	2,3	2,7	2,3
Israel	2,0	1,5	0,5	-0,6	-0,5	0,2	0,8	0,8	-0,6	1,4	1,8	1,6	-0,7	2,5	1,5
Noruega	1,8	2,1	2,0	2,2	3,6	1,9	2,8	2,2	1,3	2,6	2,0	2,0	1,4	2,3	2,0
Dinamarca	2,0	0,5	0,4	0,2	0,0	1,1	0,7	0,7	0,3	1,4	1,6	2,0	0,4	1,4	1,6
Nueva Zelanda	2,6	1,1	1,2	0,3	0,6	1,9	1,6	1,6	1,7	3,0	2,2	2,0	1,4	3,6	1,9
Puerto Rico	3,1	1,1	0,6	-0,8	-0,3	1,8	1,3	0,1	-0,5	4,0	1,9	1,6	-0,1	4,0	1,9
Macao, RAE de	3,9	5,5	6,0	4,6	2,4	1,2	3,0	2,8	0,8	-0,3	2,0	2,5	-0,9	-0,3	2,0
Islandia	6,0	3,9	2,0	1,6	1,7	1,8	2,7	3,0	2,9	4,3	3,1	2,5	3,6	4,3	2,5
Andorra	2,5	0,5	-0,1	-1,1	-0,4	2,6	1,3	0,7	0,3	1,7	1,5	1,7	-0,2	2,3	1,7
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	0,2	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	3,0	2,5	2,0	0,6	3,9	2,0

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 2003-12	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Proyecciones			Fin del período ²		
										2021	2022	2026	2020	Proyecciones	2021	2022
Economías emergentes y en desarrollo de Asia															
Bangladesh	7,9	6,8	7,3	6,4	5,9	5,4	5,8	5,5	5,6	5,6	5,7	5,4	6,0	5,6	5,8
Bhután	5,8	8,1	9,6	6,7	3,3	4,3	3,7	2,8	4,2	6,3	6,9	3,9	4,5	8,0	5,9
Brunei Darussalam	0,7	0,4	-0,2	-0,3	-0,4	-1,3	1,1	-0,4	1,9	2,5	1,5	1,0	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	2,5	3,2	3,0	2,9	2,7	3,2
China	3,0	2,6	2,0	1,4	2,0	1,6	2,1	2,9	2,4	1,1	1,8	2,0	-0,3	2,0	1,8
Fiji	4,2	2,9	0,5	1,4	3,9	3,3	4,1	1,8	-2,6	1,1	1,7	2,2	-2,8	1,4	1,8
Filipinas	4,6	2,6	3,6	0,7	1,3	2,9	5,2	2,5	2,6	4,3	3,0	3,0	3,5	3,3	2,9
India	7,6	9,4	5,8	4,9	4,5	3,6	3,4	4,8	6,2	5,6	4,9	4,0	4,9	5,5	4,9
Indonesia	7,2	6,4	6,4	6,4	3,5	3,8	3,3	2,8	2,0	1,6	2,8	3,0	1,7	2,0	3,4
Islas Marshall	...	1,9	1,1	-2,2	-1,5	0,1	0,8	-0,5	-0,3	0,6	1,6	2,0	-0,3	0,6	1,6
Islas Salomón	8,1	5,2	5,3	-0,6	0,5	0,5	3,5	1,6	3,0	2,4	3,5	2,0	-2,5	4,0	3,7
Kiribati	2,0	-1,5	2,1	0,6	1,9	0,4	0,6	-1,8	1,8	3,3	4,1	1,4	1,5	3,7	3,2
Malasia	2,4	2,1	3,1	2,1	2,1	3,8	1,0	0,7	-1,1	2,5	2,0	2,0	-1,4	2,5	2,0
Maldivas	6,0	4,0	2,4	1,4	0,8	2,3	1,4	1,3	-1,6	1,4	2,3	2,0	-2,0	2,9	1,1
Micronesia	4,2	2,1	0,7	0,0	-0,9	0,1	1,4	1,5	0,5	2,6	2,6	2,4	0,5	2,6	2,6
Mongolia	10,7	10,5	12,3	5,7	0,7	4,3	6,8	7,3	3,7	5,4	7,3	6,0	2,3	7,0	7,5
Myanmar	14,3	6,4	5,7	7,3	9,1	4,6	5,9	8,6	5,7	4,1	6,5	6,6	2,0	7,2	7,0
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	3,6	5,7	5,4	4,8	4,2	5,7
Palau	3,5	2,8	4,0	2,2	-1,3	1,1	2,0	0,6	0,7	1,0	1,0	2,0	0,6	1,0	1,0
Papua Nueva Guinea	5,3	5,0	5,2	6,0	6,7	5,4	4,7	3,7	4,9	3,6	4,5	3,6	5,1	4,0	4,4
República Democrática Popular Lao	6,9	6,4	4,1	1,3	1,6	0,8	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	-3,0	2,7	2,6	-3,3	4,1	1,9
Sri Lanka	8,8	6,9	2,8	2,2	4,0	6,6	4,3	4,3	4,6	5,1	6,2	5,2	4,2	6,0	6,5
Tailandia	3,1	2,2	1,9	-0,9	0,2	0,7	1,1	0,7	-0,8	0,9	1,3	1,9	-0,3	1,0	0,8
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	3,3	0,4	1,4	4,7	2,9	-1,4	6,9	2,3
Tuvalu	2,5	2,0	1,1	3,1	3,5	4,1	2,2	3,5	1,6	2,5	2,7	3,0	0,1	2,5	2,7
Vanuatu	2,6	1,5	0,8	2,5	0,8	3,1	2,4	2,7	5,7	5,4	2,6	2,2	7,0	3,9	2,3
Vietnam	10,1	6,6	4,1	0,6	2,7	3,5	3,5	2,8	3,2	2,0	2,3	4,0	0,2	2,6	2,2
Economías emergentes y en desarrollo de Europa															
Albania ⁴	8,8	5,5	6,5	10,6	5,5	5,6	6,4	6,6	5,4	8,4	7,1	5,8	6,4	8,5	6,5
Belarús	2,8	1,9	1,6	1,9	1,3	2,0	2,0	1,4	1,6	1,9	2,3	3,0	1,0	2,1	2,2
Bosnia y Herzegovina	20,8	18,3	18,1	13,5	11,8	6,0	4,9	5,6	5,5	9,2	8,3	5,0	7,3	9,4	7,1
Bulgaria ³	2,7	-0,1	-0,9	-1,0	-1,6	0,8	1,4	0,6	-1,1	1,8	1,8	2,1	-1,1	1,6	1,6
Croacia	5,2	0,4	-1,6	-1,1	-1,3	1,2	2,6	2,5	1,2	2,1	1,9	2,0	0,0	3,3	1,5
Hungría	5,1	1,7	-0,2	-0,1	0,4	2,4	2,8	3,4	3,3	4,5	3,6	3,0	2,7	4,8	3,6
Kosovo	2,3	1,8	0,4	-0,5	0,3	1,5	1,1	2,7	0,2	3,1	3,6	2,0	0,1	5,4	2,6
Macedonia del Norte	2,2	2,8	-0,3	-0,3	-0,2	1,4	1,5	0,8	1,2	3,1	2,2	2,0	2,3	3,8	0,9
Moldova	9,3	4,6	5,1	9,6	6,4	6,5	3,6	4,3	4,4	3,0	5,8	5,0	0,9	4,9	5,5
Montenegro	4,0	2,2	-0,7	1,5	-0,3	2,4	2,6	0,4	-0,2	2,0	1,5	1,7	-0,9	2,9	1,3
Polonia	2,8	0,9	0,0	-0,9	-0,6	2,0	1,6	2,3	3,4	4,4	3,3	2,5	2,4	5,0	2,6
Rumanía	7,6	4,0	1,1	-0,6	-1,6	1,3	4,6	3,8	2,6	4,3	3,4	2,5	2,1	5,3	3,3
Rusia	10,2	6,8	7,8	15,5	7,0	3,7	2,9	4,5	3,4	5,9	4,8	4,0	4,9	5,8	4,3
Serbia	9,1	7,7	2,1	1,4	1,1	3,1	2,0	1,9	1,6	3,0	2,7	2,8	1,3	4,1	2,0
Turquía	10,0	7,5	8,9	7,7	7,8	11,1	16,3	15,2	12,3	17,0	15,4	12,5	14,6	16,7	14,5
Ucrania ⁴	10,7	-0,3	12,1	48,7	13,9	14,4	10,9	7,9	2,7	9,5	7,1	5,0	5,0	10,2	6,0
América Latina y el Caribe⁵															
Antigua y Barbuda	5,4	4,6	4,9	5,4	5,5	6,3	6,6	7,7	6,4	9,3	7,8	4,3	6,3	9,7	6,9
Argentina ⁴	2,4	1,1	1,1	1,0	-0,5	2,4	1,2	1,4	1,1	1,6	2,0	2,0	2,8	2,0	2,0
Aruba	3,2	-2,4	0,4	0,5	-0,9	-1,0	3,6	3,9	-1,3	0,3	1,7	1,3	-3,1	1,7	1,6
Bahamas, Las	2,4	0,4	1,2	1,9	-0,3	1,5	2,3	2,5	0,0	3,0	4,2	2,5	1,2	5,0	3,5
Barbados	5,2	1,8	1,8	-1,1	1,5	4,4	3,7	4,1	2,9	2,5	4,4	2,3	1,3	3,2	2,5
Belice	2,5	0,5	1,2	-0,9	0,7	1,1	0,3	0,2	0,1	3,1	2,5	2,0	0,4	4,1	2,2
Bolivia	5,8	5,7	5,8	4,1	3,6	2,8	2,3	1,8	0,9	1,3	2,7	3,5	0,7	2,5	2,8
Brasil	6,3	6,2	6,3	9,0	8,7	3,4	3,7	3,7	3,2	7,7	5,3	3,1	4,5	7,9	4,0
Chile	3,2	1,8	4,7	4,3	3,8	2,2	2,3	2,3	3,0	4,2	4,4	3,0	2,9	5,5	3,4
Colombia	4,8	2,0	2,9	5,0	7,5	4,3	3,2	3,5	2,5	3,2	3,5	3,0	1,6	4,3	3,1

Cuadro A7. Economías de mercados emergentes y en desarrollo: Precios al consumidor¹ (continuación)
(variación porcentual anual)

	Promedio 2003-12	Proyecciones										Fin del período ²			
		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2026	2020	2021	2022
América Latina y el Caribe (continuación)⁵															
Costa Rica	9,2	5,2	4,5	0,8	0,0	1,6	2,2	2,1	0,7	1,3	1,5	2,9	0,9	1,6	1,5
Dominica	2,3	0,0	0,8	-0,9	0,1	0,3	1,0	1,5	-0,7	1,5	2,0	2,0	-0,7	2,0	2,0
Ecuador	4,5	2,7	3,6	4,0	1,7	0,4	-0,2	0,3	-0,3	0,0	2,1	1,0	-0,9	1,8	2,2
El Salvador	3,6	0,8	1,1	-0,7	0,6	1,0	1,1	0,1	-0,4	3,6	2,9	1,4	-0,1	4,5	1,6
Granada	3,2	0,0	-1,0	-0,6	1,7	0,9	0,8	0,6	-0,7	2,5	0,6	2,0	-0,8	2,5	0,6
Guatemala	6,2	4,3	3,4	2,4	4,4	4,4	3,8	3,7	3,2	4,8	4,5	4,3	4,8	4,6	4,3
Guyana	5,8	1,9	0,7	-0,9	0,8	1,9	1,3	2,1	0,7	3,2	2,7	3,1	0,9	3,4	2,8
Haití	12,8	6,8	3,9	7,5	13,4	14,7	12,9	17,3	22,9	16,2	15,5	11,6	25,2	15,0	16,3
Honduras	7,1	5,2	6,1	3,2	2,7	3,9	4,3	4,4	3,5	4,6	3,7	4,0	4,0	4,1	4,0
Jamaica	11,4	9,4	8,3	3,7	2,3	4,4	3,7	3,9	5,2	5,6	6,3	5,0	5,2	6,0	6,5
Méjico	4,3	3,8	4,0	2,7	2,8	6,0	4,9	3,6	3,4	5,4	3,8	3,0	3,2	5,9	3,1
Nicaragua	8,7	7,1	6,0	4,0	3,5	3,9	4,9	5,4	3,7	4,1	3,6	3,5	2,9	4,1	3,5
Panamá	3,6	4,0	2,6	0,1	0,7	0,9	0,8	-0,4	-1,6	1,4	2,0	2,0	-1,6	2,0	2,0
Paraguay	7,2	2,7	5,0	3,1	4,1	3,6	4,0	2,8	1,8	3,5	4,0	4,0	2,2	4,0	4,0
Perú	2,9	2,8	3,2	3,5	3,6	2,8	1,3	2,1	1,8	3,1	2,5	2,0	2,0	3,2	2,6
República Dominicana	11,9	4,8	3,0	0,8	1,6	3,3	3,6	1,8	3,8	7,8	4,5	4,0	5,6	6,5	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
San Vicente y las Granadinas	3,3	0,8	0,2	-1,7	-0,2	2,2	2,3	0,9	-0,6	2,0	2,1	2,0	-1,0	2,2	2,0
Santa Lucía	2,8	1,5	3,5	-1,0	-3,1	0,1	2,4	0,5	-1,8	2,5	3,0	2,0	-0,4	3,8	1,8
Suriname	10,6	1,9	3,4	6,9	55,5	22,0	6,9	4,4	34,9	54,4	31,7	12,8	60,7	48,6	25,2
Trinidad y Tobago	7,4	5,2	5,7	4,7	3,1	1,9	1,0	1,0	0,6	1,0	0,0	1,4	0,8	1,2	1,4
Uruguay	8,5	8,6	8,9	8,7	9,6	6,2	7,6	7,9	9,8	7,5	6,1	4,5	9,4	7,2	5,8
Venezuela ⁴	23,3	40,6	62,2	121,7	254,9	438,1	65,374	19,906	2,355	2,700	2,000	...	2,960	2,700	2,000
Oriente Medio y Asia Central															
Afganistán ⁴	7,9	8,3	6,4	5,6	5,7	6,9	9,5	7,3	10,1	11,7	8,5	6,4	12,5	10,3	7,7
Arabia Saudita	11,2	7,4	4,7	-0,7	4,4	5,0	0,6	2,3	5,6	...	...	...	5,0	...	...
Argelia	2,9	3,6	2,2	1,2	2,0	-0,8	2,5	-2,1	3,4	3,2	2,2	2,0	5,4	1,6	2,2
Armenia	4,3	3,3	2,9	4,8	6,4	5,6	4,3	2,0	2,4	6,5	7,6	5,4	3,5	7,6	7,2
Azerbaiyán	4,9	5,8	3,0	3,7	-1,4	1,0	2,5	1,4	1,2	6,9	5,8	4,0	3,8	8,0	5,2
Bahrein	7,8	2,4	1,4	4,0	12,4	12,8	2,3	2,7	2,8	4,4	3,2	3,2	2,7	4,5	3,2
Djibouti	2,2	3,3	2,6	1,8	2,8	1,4	2,1	1,0	-2,3	1,0	2,7	2,4	-1,6	2,5	3,0
Egipto	4,3	1,1	1,3	-0,8	2,7	0,6	0,1	3,3	1,8	1,2	2,0	2,0	0,3	2,0	2,0
Emiratos Árabes Unidos	9,4	6,9	10,1	11,0	10,2	23,5	20,9	13,9	5,7	4,5	6,3	7,1	5,7	4,9	7,0
Georgia	5,0	1,1	2,3	4,1	1,6	2,0	3,1	-1,9	-2,1	2,0	2,2	2,0	-2,1	2,0	2,2
Irán	6,3	-0,5	3,1	4,0	2,1	6,0	2,6	4,9	5,2	9,3	5,4	3,0	2,4	13,1	3,2
Iraq	17,0	34,7	15,6	11,9	9,1	9,6	30,2	34,6	36,4	39,3	27,5	25,0	48,7	30,0	25,0
Jordania	4,4	4,9	3,0	-1,1	-0,6	3,6	4,5	0,7	0,4	1,6	2,0	2,5	-0,3	2,5	2,0
Kazajistán	8,5	5,8	6,7	6,7	14,6	7,4	6,0	5,2	6,8	7,5	6,5	4,0	7,5	7,5	5,8
Kuwait	3,8	2,7	3,1	3,7	3,5	1,5	0,6	1,1	2,1	3,2	3,0	3,0	3,0	3,2	3,0
Líbano ⁴	3,6	4,8	1,8	-3,7	-0,8	4,5	4,6	2,9	84,9	...	...	...	145,8	...	...
Libia ⁴	4,6	2,6	2,4	14,8	24,0	28,0	-1,2	0,2	2,8	21,1	8,0	5,0	2,8	21,1	8,0
Marruecos	1,8	1,6	0,4	1,4	1,5	0,7	1,6	0,2	0,6	1,4	1,2	2,0	-0,9	1,1	1,2
Mauritania	6,7	4,1	3,8	0,5	1,5	2,3	3,1	2,3	2,7	3,8	4,0	1,8	3,5	4,0	4,0
Omán	3,8	1,2	1,0	0,1	1,1	1,6	0,9	0,1	-0,9	3,0	2,7	2,5	-0,9	3,0	2,7
Pakistán	9,8	7,4	8,6	4,5	2,9	4,1	3,9	6,7	10,7	8,9	8,5	6,5	8,6	9,7	9,2
Qatar	5,3	3,1	4,2	0,9	2,7	0,4	0,3	-0,7	-2,7	2,5	3,2	2,5	-3,4	6,5	0,1
República Kirguisa	8,4	6,6	7,5	6,5	0,4	3,2	1,5	1,1	6,3	13,0	7,8	5,0	9,7	12,6	5,6
Ribera Occidental y Gaza	4,0	1,7	1,7	1,4	-0,2	0,2	-0,2	1,6	-0,7	1,3	1,7	1,6	0,1	1,2	1,7
Siria ⁶	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Somalia	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	4,8	4,3	4,0
Sudán ⁷	13,6	36,5	36,9	16,9	17,8	32,4	63,3	51,0	163,3	194,6	41,8	8,0	269,3	115,5	27,0
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	5,6	5,7	6,5	5,0	4,9	6,8	6,1
Turkmenistán	6,3	6,8	6,0	7,4	3,6	8,0	13,3	5,1	7,6	12,5	13,0	10,0	8,9	16,0	10,0
Uzbekistán	11,7	11,7	9,1	8,5	8,8	13,9	17,5	14,5	12,9	11,0	10,9	5,1	11,1	10,6	10,2
Yemen	11,4	11,0	8,2	22,0	21,3	30,4	27,6	12,0	23,1	40,7	31,5	8,4	35,0	45,0	22,3

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
África subsahariana	9,1	6,5	6,4	6,7	10,3	10,6	8,3	8,2	10,3	10,7	8,6	6,4	10,7	10,1	7,6
Angola	23,3	8,8	7,3	9,2	30,7	29,8	19,6	17,1	22,3	24,4	14,9	6,8	25,1	22,0	11,0
Benín	3,4	1,0	-1,1	0,2	-0,8	1,8	0,8	-0,9	3,0	3,0	2,0	2,0	1,2	3,0	2,0
Botswana	8,7	5,9	4,4	3,1	2,8	3,3	3,2	2,7	1,9	5,8	5,0	4,3	2,2	6,1	5,0
Burkina Faso	2,7	0,5	-0,3	1,7	0,4	1,5	2,0	-3,2	1,9	3,0	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	5,6	4,6	4,2	7,5	5,1	4,2
Cabo Verde	2,6	1,5	-0,2	0,1	-1,4	0,8	1,3	1,1	0,6	1,5	1,6	2,0	-0,9	1,5	1,6
Camerún	2,4	2,1	1,9	2,7	0,9	0,6	1,1	2,5	2,4	2,3	2,0	2,0	2,1	2,1	2,0
Chad	2,4	0,2	1,7	4,8	-1,6	-0,9	4,0	-1,0	4,5	2,6	2,8	3,0	3,0	2,3	4,8
Comoras	4,1	0,4	0,0	0,9	0,8	0,1	1,7	3,7	0,8	-1,0	1,2	2,0	-6,3	15,6	-0,1
Côte d'Ivoire	2,8	2,6	0,4	1,2	0,7	0,7	0,4	0,8	2,4	3,0	2,5	2,0	2,0	2,0	1,6
Eritrea	15,8	5,9	10,0	28,5	-5,6	-13,3	-14,4	-16,4	4,8	4,3	4,2	2,0	4,0	4,0	4,0
Eswatini	6,8	5,6	5,7	5,0	7,8	6,2	4,8	2,6	3,9	4,3	4,7	4,6	4,6	5,2	4,0
Etiopía ⁴	17,6	8,1	7,4	9,6	6,6	10,7	13,8	15,8	20,4	25,2	...	...	18,2	...	...
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	7,0	6,3	5,0	5,7	6,5	6,2
Ghana	12,7	11,7	15,5	17,2	17,5	12,4	9,8	7,1	9,9	9,3	8,8	6,0	10,5	10,2	8,4
Guinea	19,0	11,9	9,7	8,2	8,2	8,9	9,8	9,5	10,6	11,6	9,9	7,8	10,6	11,3	9,9
Guinea Ecuatorial	4,8	3,2	4,3	1,7	1,4	0,7	1,3	1,2	4,8	0,5	3,1	3,0	-0,5	3,2	3,0
Guinea-Bissau	2,4	0,8	-1,0	1,5	2,7	-0,2	0,4	0,3	1,5	1,9	2,0	2,0	1,5	2,0	2,0
Kenya	8,5	5,7	6,9	6,6	6,3	8,0	4,7	5,2	5,2	6,0	5,0	5,0	5,8	5,2	5,0
Lesotho	6,2	4,9	5,4	3,2	6,6	4,4	4,8	5,2	5,0	5,8	5,3	5,5	6,5	5,4	4,9
Liberia	8,9	7,6	9,9	7,7	8,8	12,4	23,5	27,0	17,0	5,9	11,8	5,0	13,1	7,6	13,3
Madagascar	9,3	5,8	6,1	7,4	6,1	8,6	8,6	5,6	4,2	6,0	6,4	5,7	4,6	6,5	6,3
Malawi	9,4	28,3	23,8	21,9	21,7	11,5	9,2	9,4	8,6	9,5	9,0	5,0	7,6	9,5	8,1
Malí	2,5	-2,4	2,7	1,4	-1,8	1,8	1,7	-2,9	0,5	3,0	2,0	0,7	3,9	2,0	
Mauricio	5,5	3,5	3,2	1,3	1,0	3,7	3,2	0,5	2,5	5,1	6,6	3,3	2,7	10,0	2,8
Mozambique	10,0	4,3	2,6	3,6	17,4	15,1	3,9	2,8	3,1	6,2	6,4	5,5	3,5	7,3	5,5
Namibia	6,0	5,6	5,3	3,4	6,7	6,1	4,3	3,7	2,2	4,0	4,5	4,5	2,4	4,0	4,5
Niger	2,2	2,3	-0,9	1,0	0,2	0,2	2,8	-2,5	2,9	2,9	2,5	2,0	3,1	3,0	2,5
Nigeria	12,1	8,5	8,0	9,0	15,7	16,5	12,1	11,4	13,2	16,9	13,3	11,5	15,8	15,0	12,6
República Centroafricana	3,3	7,0	14,9	1,4	4,9	4,2	1,6	2,7	2,3	3,7	2,5	2,5	4,8	3,3	2,5
República del Congo	3,2	4,6	0,9	3,2	3,2	0,4	1,2	2,2	1,8	2,0	2,8	3,0	0,5	2,7	3,0
República Democrática del Congo	16,6	0,9	1,2	0,7	3,2	35,7	29,3	4,7	11,4	9,4	6,4	6,3	15,8	6,0	6,3
Rwanda	8,6	4,2	1,8	2,5	5,7	4,8	1,4	2,4	7,7	2,4	4,9	5,0	3,7	3,5	5,2
Santo Tomé y Príncipe	16,7	8,1	7,0	6,1	5,4	5,7	7,9	7,7	9,8	8,3	7,8	4,4	9,4	8,4	6,2
Senegal	2,0	0,7	-1,1	0,9	1,2	1,1	0,5	1,0	2,5	2,4	2,0	1,5	2,4	3,1	0,9
Seychelles	8,0	4,3	1,4	4,0	-1,0	2,9	3,7	1,8	1,2	10,0	3,7	3,0	3,8	8,6	3,9
Sierra Leona	9,4	5,5	4,6	6,7	10,9	18,2	16,0	14,8	13,4	11,3	13,3	7,0	10,4	14,6	12,0
Sudáfrica	5,5	5,8	6,1	4,6	6,3	5,3	4,6	4,1	3,3	4,4	4,5	4,5	3,2	5,0	4,5
Sudán del Sur	...	0,0	1,7	52,8	379,8	187,9	83,5	51,2	24,0	23,0	24,0	11,3	87,7	8,0	8,0
Tanzanía	8,5	7,9	6,1	5,6	5,2	5,3	3,5	3,4	3,3	3,2	3,4	3,5	3,2	3,2	3,4
Togo	2,4	1,8	0,2	1,8	0,9	-0,2	0,9	0,7	1,8	2,7	2,5	1,0	3,5	1,6	4,7
Uganda	9,5	5,5	4,3	3,7	5,2	5,6	2,6	2,3	2,8	2,2	5,0	5,0	2,5	1,8	5,0
Zambia	12,6	7,0	7,8	10,1	17,9	6,6	7,0	9,2	15,7	22,8	19,2	7,0	19,2	23,2	15,2
Zimbabue ⁴	3,9	1,6	-0,2	-2,4	-1,6	0,9	10,6	255,3	557,2	92,5	30,7	10,0	348,6	41,0	23,0

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.

⁴Véanse las notas específicas sobre Afganistán, Albania, Argentina, Etiopía, Líbano, Libia, Ucrania, Venezuela y Zimbabue en la sección "Notas sobre los países" del apéndice estadístico.

⁵Excluye 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.

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 2003-12	Promedio								Proyecciones		
		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	-3,8	-12,2	-10,0	-5,4	-3,6
Brecha del producto ²	-1,9	-3,4	-2,7	-1,9	-1,6	-0,8	-0,1	0,1	-3,5	-0,9	1,5	0,6
Saldo estructural ²	-4,4	-3,2	-2,6	-2,3	-2,8	-3,0	-3,3	-3,8	-8,3	-7,9	-6,0	-3,9
Estados Unidos												
Préstamo/endeudamiento neto ³	-6,5	-4,5	-4,0	-3,5	-4,3	-4,6	-5,4	-5,7	-14,9	-10,8	-6,9	-5,3
Brecha del producto ²	-3,4	-5,1	-4,0	-2,5	-2,1	-1,3	0,0	0,7	-3,3	0,6	3,3	1,1
Saldo estructural ²	-4,6	-3,2	-2,7	-2,5	-3,5	-4,2	-5,2	-6,1	-10,7	-8,8	-8,3	-5,8
Deuda neta	56,6	80,4	81,1	80,9	81,9	81,6	82,1	83,0	98,7	101,9	100,8	108,9
Deuda bruta	77,7	104,5	104,5	104,9	106,9	106,0	107,1	108,5	133,9	133,3	130,7	133,5
Zona del euro												
Préstamo/endeudamiento neto	-3,3	-3,0	-2,5	-2,0	-1,5	-0,9	-0,5	-0,6	-7,2	-7,7	-3,4	-1,6
Brecha del producto ²	-0,2	-3,1	-2,8	-2,2	-1,6	-0,6	-0,1	0,0	-4,3	-2,8	-0,6	0,1
Saldo estructural ²	-3,2	-1,0	-0,7	-0,6	-0,5	-0,5	-0,3	-0,5	-4,6	-5,9	-3,1	-1,7
Deuda neta	60,9	76,0	76,2	75,0	74,6	72,4	70,6	69,3	80,7	82,8	80,9	78,4
Deuda bruta	75,8	92,6	92,8	90,9	90,1	87,7	85,7	83,7	97,5	98,9	96,3	92,2
Alemania												
Préstamo/endeudamiento neto	-2,0	0,0	0,6	1,0	1,2	1,3	1,9	1,5	-4,3	-6,8	-1,8	0,5
Brecha del producto ²	-0,2	-0,8	-0,3	-0,3	0,1	1,0	0,8	0,4	-2,6	-2,0	-0,3	0,0
Saldo estructural ²	-1,7	0,6	1,2	1,2	1,2	1,1	1,6	1,3	-3,1	-5,7	-1,6	0,5
Deuda neta	57,0	58,8	55,2	52,5	49,6	45,7	42,9	40,8	50,1	54,4	52,9	46,0
Deuda bruta	71,0	78,8	75,7	72,3	69,3	65,0	61,6	59,2	69,1	72,5	69,8	60,9
Francia												
Préstamo/endeudamiento neto	-4,4	-4,1	-3,9	-3,6	-3,6	-3,0	-2,3	-3,1	-9,2	-8,9	-4,7	-3,4
Brecha del producto ²	-0,3	-2,0	-2,2	-2,4	-2,6	-1,5	-0,8	0,0	-4,3	-2,2	-0,2	0,0
Saldo estructural ²	-4,2	-2,8	-2,5	-2,1	-1,9	-1,9	-1,6	-2,1	-6,3	-7,5	-4,6	-3,4
Deuda neta	64,6	83,0	85,5	86,3	89,2	89,4	89,2	88,9	102,6	103,3	100,9	104,4
Deuda bruta	74,2	93,4	94,9	95,6	98,0	98,3	98,0	97,6	115,1	115,8	113,5	116,9
Italia												
Préstamo/endeudamiento neto	-3,4	-2,9	-3,0	-2,6	-2,4	-2,4	-2,2	-1,6	-9,5	-10,2	-4,7	-2,4
Brecha del producto ²	-0,3	-4,1	-4,1	-3,4	-2,6	-1,6	-1,1	-1,3	-6,1	-4,9	-1,4	0,4
Saldo estructural ²	-3,7	-0,5	-1,0	-0,6	-1,3	-1,6	-1,7	-0,9	-5,9	-7,1	-3,8	-2,5
Deuda neta	102,1	119,2	121,4	122,2	121,6	121,3	121,8	122,1	142,3	142,2	138,5	135,7
Deuda bruta	111,6	132,5	135,4	135,3	134,8	134,1	134,4	134,6	155,8	154,8	150,4	146,5
Japón												
Préstamo/endeudamiento neto	-6,8	-7,9	-5,9	-3,9	-3,8	-3,3	-2,7	-3,1	-10,3	-9,0	-3,9	-2,2
Brecha del producto ²	-1,4	-1,9	-2,3	-1,5	-1,5	-0,5	-0,9	-1,5	-2,7	-2,4	-0,8	0,0
Saldo estructural ²	-6,3	-7,4	-5,6	-4,4	-4,3	-3,5	-2,7	-2,6	-9,2	-8,0	-3,6	-2,2
Deuda neta	110,4	142,9	145,1	144,6	149,6	148,1	151,2	150,8	167,0	171,5	169,2	169,4
Deuda bruta ⁴	188,1	229,6	233,5	228,4	232,5	231,4	232,5	235,4	254,1	256,9	252,3	251,9
Reino Unido												
Préstamo/endeudamiento neto	-5,4	-5,5	-5,5	-4,5	-3,3	-2,4	-2,2	-2,3	-12,5	-11,9	-5,6	-2,9
Brecha del producto ²	0,3	-1,6	-0,5	0,0	0,0	0,2	0,0	0,1	-4,3	-2,1	-0,4	0,0
Saldo estructural ²	-5,6	-4,2	-4,9	-4,4	-3,3	-2,5	-2,3	-2,3	1,4	-5,6	-4,9	-3,1
Deuda neta	48,8	75,9	77,9	78,2	77,8	76,8	75,9	75,3	91,8	97,2	95,2	99,9
Deuda bruta	54,5	84,2	86,1	86,7	86,8	86,3	85,8	85,2	104,5	108,5	107,1	111,6
Canadá												
Préstamo/endeudamiento neto	-0,8	-1,5	0,2	-0,1	-0,5	-0,1	0,3	0,5	-10,9	-7,5	-2,2	0,4
Brecha del producto ²	-0,1	0,0	1,0	-0,1	-0,9	0,4	0,6	0,4	-3,4	-1,0	0,8	0,0
Saldo estructural ²	-0,8	-1,5	-0,6	0,0	0,1	-0,3	0,0	0,3	-8,1	-6,6	-2,7	0,4
Deuda neta ⁵	27,2	29,7	28,5	28,4	28,7	26,0	25,6	23,4	34,7	34,9	32,5	22,2
Deuda bruta	75,1	86,1	85,6	91,2	91,7	88,8	88,8	86,8	117,5	109,9	103,9	89,7

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 comparables entre países. Los niveles de deuda bruta y neta declarados por las oficinas nacionales de estadística de los países que han 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.

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 anual, 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	3,0	3,5	3,8	2,9	2,2	5,6	3,9	0,9	-8,2	9,7	6,7
Deflactor de precios												
En dólares de EE.UU.	5,1	-0,4	-0,6	-1,8	-13,3	-4,0	4,3	5,5	-2,5	-2,3	10,3	2,0
En DEG	3,3	0,2	0,2	-1,7	-5,9	-3,4	4,6	3,4	-0,1	-3,0	7,4	1,1
Volumen del comercio												
Exportaciones												
Economías avanzadas	4,6	2,6	3,0	3,8	3,7	2,0	4,9	3,6	1,2	-9,4	8,0	6,6
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	8,3	3,5	4,6	3,3	2,0	2,8	6,5	3,9	0,4	-5,2	11,6	5,8
Importaciones												
Economías avanzadas	3,9	3,0	2,5	3,9	4,7	2,5	4,8	3,7	2,0	-9,0	9,0	7,3
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	9,8	3,2	5,1	4,3	-0,6	1,6	7,5	4,8	-0,9	-8,0	12,1	7,1
Términos de intercambio												
Economías avanzadas	-0,4	0,6	1,0	0,3	1,8	1,1	-0,2	-0,4	0,2	0,8	0,9	0,2
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	1,6	-0,5	-0,5	-0,6	-4,4	-1,6	1,5	1,1	-1,2	-1,0	1,6	-0,1
Comercio de bienes												
Comercio mundial¹												
Volumen	5,7	3,1	3,3	3,0	2,3	2,1	5,6	3,8	0,3	-4,9	10,5	6,0
Deflactor de precios												
En dólares de EE.UU.	5,3	-0,7	-1,2	-2,4	-14,6	-4,8	4,9	5,8	-3,1	-2,8	11,8	1,8
En DEG	3,5	-0,1	-0,4	-2,3	-7,2	-4,2	5,2	3,6	-0,8	-3,5	8,8	0,9
Precios del comercio mundial en dólares de EE.UU.²												
Manufacturas	3,1	-0,2	-2,8	-0,4	-3,0	-5,1	0,1	2,0	0,5	-3,2	5,5	4,4
Petróleo	15,5	-4,8	-0,9	-7,5	-47,2	-15,7	23,3	29,4	-10,2	-32,7	59,1	-1,8
Otros productos primarios	10,3	0,7	-5,8	-5,5	-17,1	-0,4	6,4	1,3	0,8	6,7	26,7	-0,9
Alimentación	6,8	0,8	-0,3	-1,6	-16,9	1,5	3,8	-1,2	-3,1	1,7	27,8	1,9
Bebidas	9,2	-0,2	-13,7	20,1	-7,2	-3,1	-4,7	-8,2	-3,8	3,5	14,1	5,8
Materias primas agrícolas	6,5	-1,1	-4,4	-7,5	-11,5	0,0	5,2	2,0	-5,4	-3,3	17,0	0,2
Metales	15,3	1,3	-3,9	-12,2	-27,3	-5,3	22,2	6,6	3,7	3,5	49,7	-6,5
Precios del comercio mundial en DEG²												
Manufacturas	1,4	0,3	-2,1	-0,3	5,3	-4,5	0,4	-0,1	2,9	-4,0	2,7	3,5
Petróleo	13,5	-4,2	-0,1	-7,5	-42,7	-15,1	23,6	26,7	-8,0	-33,3	54,8	-2,6
Otros productos primarios	8,5	1,3	-5,1	-5,5	-10,0	0,3	6,6	-0,8	3,3	5,8	23,3	-1,7
Alimentación	5,0	1,4	0,5	-1,5	-9,8	2,2	4,1	-3,3	-0,7	0,9	24,4	1,0
Bebidas	7,4	0,4	-13,0	20,1	0,7	-2,5	-4,5	-10,1	-1,4	2,7	11,1	4,8
Materias primas agrícolas	4,8	-0,5	-3,7	-7,5	-4,0	0,6	5,5	-0,1	-3,1	-4,1	13,8	-0,7
Metales	13,4	1,9	-3,1	-12,1	-21,1	-4,7	22,5	4,4	6,2	2,7	45,7	-7,4
Precios del comercio mundial en euros²												
Manufacturas	0,0	0,4	-5,9	-0,4	16,2	-4,8	-1,9	-2,5	6,0	-5,0	0,8	3,3
Petróleo	12,0	-4,2	-4,1	-7,6	-36,8	-15,4	20,8	23,7	-5,2	-34,0	52,0	-2,8
Otros productos primarios	7,0	1,3	-8,9	-5,6	-0,7	-0,1	4,2	-3,1	6,4	4,7	21,0	-2,0
Alimentación	3,5	1,5	-3,5	-1,6	-0,5	1,8	1,7	-5,6	2,3	-0,3	22,1	0,8
Bebidas	5,9	0,4	-16,4	20,0	11,1	-2,8	-6,6	-12,2	1,5	1,5	9,1	4,6
Materias primas agrícolas	3,3	-0,4	-7,5	-7,6	5,9	0,3	3,1	-2,5	-0,2	-5,2	11,8	-0,9
Metales	11,8	1,9	-7,0	-12,2	-12,9	-5,0	19,7	1,9	9,4	1,5	43,0	-7,6

Cuadro A9. Resumen de los volúmenes y precios del comercio mundial (continuación)
(variación porcentual anual, 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	2,5	3,1	3,1	1,6	4,8	3,0	0,5	-6,4	9,3	5,6
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	8,2	3,5	4,5	2,6	1,5	2,7	6,5	3,8	-0,5	-2,0	11,2	5,2
Exportadoras de combustibles	6,1	-0,3	1,1	-0,8	2,5	0,8	0,7	-0,8	-4,0	-6,6	0,0	4,4
Exportadoras de otros productos	8,7	4,2	5,6	3,6	1,3	3,1	7,6	4,7	0,2	-1,2	12,8	5,4
Importaciones												
Economías avanzadas	4,0	3,2	2,3	3,3	3,7	2,2	4,7	3,8	0,6	-5,8	11,1	6,8
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	9,9	3,4	4,7	2,7	-0,3	2,1	7,4	5,2	0,1	-4,3	10,9	6,3
Exportadoras de combustibles	10,5	-0,8	5,8	4,2	0,0	-6,9	-0,9	-3,4	1,7	-10,8	0,6	2,4
Exportadoras de otros productos	9,8	3,9	4,5	2,5	-0,4	3,5	8,6	6,3	-0,1	-3,5	12,1	6,7
Deflactores de precios en DEG												
Exportaciones												
Economías avanzadas	2,4	0,4	0,4	-1,9	-6,4	-2,2	4,3	2,9	-1,4	-2,1	9,0	1,9
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	6,2	-0,5	-1,1	-3,1	-9,2	-7,0	7,0	5,1	0,2	-5,2	9,8	-0,2
Exportadoras de combustibles	10,7	-3,0	-1,7	-7,4	-30,2	-10,8	15,7	15,4	-3,9	-22,3	32,0	-1,1
Exportadoras de otros productos	4,9	0,1	-0,9	-1,8	-3,6	-6,3	5,5	3,2	1,0	-2,1	6,8	0,0
Importaciones												
Economías avanzadas	2,9	-0,3	-0,6	-2,0	-8,1	-3,5	4,5	3,5	-1,5	-3,2	7,6	1,7
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	4,3	-0,1	-0,6	-2,8	-5,0	-5,5	5,8	3,7	0,4	-4,6	9,2	-0,6
Exportadoras de combustibles	4,2	0,4	-1,5	-2,7	-2,4	-3,7	3,4	1,6	2,8	-2,7	9,7	0,7
Exportadoras de otros productos	4,3	-0,2	-0,5	-2,8	-5,5	-5,7	6,1	4,0	0,1	-4,8	9,2	-0,7
Términos de intercambio												
Economías avanzadas	-0,5	0,6	1,0	0,1	1,8	1,4	-0,2	-0,6	0,2	1,1	1,3	0,2
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	1,8	-0,4	-0,5	-0,3	-4,4	-1,7	1,2	1,3	-0,2	-0,6	0,5	0,4
Por regiones												
Economías emergentes y en desarrollo de Asia	-1,2	0,7	1,1	2,4	8,5	0,2	-3,4	-2,3	1,2	4,5	-6,6	2,0
Economías emergentes y en desarrollo de Europa	3,2	-1,1	-3,3	-0,6	-10,6	-6,2	2,9	4,4	0,3	-3,1	7,0	0,0
América Latina y el Caribe	2,8	-0,3	-1,1	-2,5	-8,7	1,1	4,2	0,0	-0,1	0,5	5,8	-1,0
Oriente Medio y Asia Central	4,6	-2,9	-0,8	-3,6	-24,5	-5,6	10,0	11,1	-4,7	-16,4	15,3	-3,1
África subsahariana	4,6	-0,5	-0,8	-3,2	-14,8	-1,5	8,7	4,6	-2,6	-0,3	9,8	-2,5
Por criterios analíticos												
Por fuentes de ingresos de exportación												
Combustibles	6,2	-3,4	-0,2	-4,7	-28,5	-7,4	11,9	13,6	-6,6	-20,1	20,3	-1,8
Otros productos	0,6	0,3	-0,4	1,0	2,0	-0,6	-0,6	-0,8	0,9	2,9	-2,2	0,7
Partida informativa												
Exportaciones mundiales en miles de millones de dólares de EE.UU.												
Bienes y servicios	16.453	23.960	23.385	23.802	21.132	20.752	22.881	25.063	24.618	22.123	26.785	29.063
Bienes	13.056	18.545	18.563	18.637	16.199	15.741	17.447	19.110	18.544	17.201	21.205	22.806
Precio promedio del petróleo ³	15,5	-4,8	-0,9	-7,5	-47,2	-15,7	23,3	29,4	-10,2	-32,7	59,1	-1,8
En dólares de EE.UU. el barril	70,22	64,80	104,07	96,25	50,79	42,84	52,81	68,33	61,39	41,29	65,68	64,52
Valor unitario de la exportación de manufacturas ⁴	3,1	-0,2	-2,8	-0,4	-3,0	-5,1	0,1	2,0	0,5	-3,2	5,5	4,4

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.

³Variación porcentual del promedio 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 dólares de EE.UU.)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Proyecciones		
									2021	2022	2026
Economías avanzadas	239,4	237,6	283,9	372,7	491,7	412,6	336,5	173,8	245,5	200,3	442,7
Estados Unidos	-339,5	-370,0	-408,9	-397,6	-361,7	-438,2	-472,1	-616,1	-796,1	-868,0	-688,1
Zona del euro	278,8	316,5	315,1	364,8	401,4	409,0	316,0	282,6	375,3	428,1	509,3
Alemania	244,8	280,3	288,8	295,1	287,9	312,1	289,6	267,0	287,6	316,7	361,4
Francia	-14,3	-27,3	-9,0	-12,0	-19,8	-23,2	-7,9	-49,8	-49,0	-44,3	-24,6
Italia	23,7	41,1	26,1	48,7	50,6	52,6	64,3	66,9	78,8	80,8	93,0
España	27,6	23,3	24,2	39,1	36,4	27,4	29,8	8,8	6,0	22,2	22,1
Japón	46,0	36,8	136,4	197,8	203,5	177,8	176,5	164,4	176,9	178,5	203,8
Reino Unido	-136,2	-149,6	-147,4	-146,9	-100,4	-105,3	-87,6	-100,6	-104,6	-117,0	-120,6
Canadá	-58,0	-41,9	-54,4	-47,2	-46,2	-40,3	-35,7	-29,9	10,6	4,6	-48,0
Otras economías avanzadas ¹	343,7	354,7	356,5	336,5	339,6	337,0	358,4	406,4	504,0	488,9	484,2
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	159,3	164,6	-73,6	-95,7	-24,6	-64,5	2,7	201,8	324,5	247,7	-222,4
Por regiones											
Economías emergentes y en desarrollo de Asia	97,2	227,5	296,8	212,2	166,3	-51,3	92,6	338,7	249,6	236,8	4,0
Economías emergentes y en desarrollo de Europa	-59,3	-11,0	34,2	-8,4	-19,8	66,3	51,7	4,3	66,3	43,0	-8,5
América Latina y el Caribe	-172,8	-186,4	-172,3	-101,0	-94,6	-140,8	-102,7	0,7	-28,7	-52,9	-127,5
Oriente Medio y Asia Central	332,9	198,8	-139,8	-145,5	-42,1	103,1	20,3	-92,7	79,3	75,4	-12,2
África subsahariana	-38,6	-64,3	-92,4	-53,0	-34,4	-41,7	-59,2	-49,2	-42,0	-54,5	-78,2
Por criterios analíticos											
Por fuentes de ingresos de exportación											
Combustibles	426,7	251,3	-143,6	-97,1	38,2	192,5	76,3	-73,3	114,6	122,0	38,8
Otros productos	-265,5	-84,8	72,0	3,5	-60,7	-254,8	-71,9	276,1	211,5	127,6	-259,1
De los cuales, productos primarios	-90,3	-55,1	-64,1	-44,9	-57,6	-76,5	-45,2	1,7	-1,9	-18,9	-42,9
Por fuentes de financiamiento externo											
Economías deudoras netas	-376,0	-366,1	-343,2	-262,7	-297,3	-373,5	-282,9	-89,7	-184,9	-242,9	-478,4
Economías deudoras netas según el cumplimiento del servicio de la deuda											
Economías que registraron atrasos y/o reprogramaron su deuda	-58,5	-54,1	-71,5	-67,6	-55,9	-46,7	-49,4	-29,2	-35,9	-36,4	-57,4
<i>Partida informativa</i>											
Mundo	398,7	402,2	210,3	277,0	467,1	348,1	339,1	375,5	570,0	448,0	220,3
Unión Europea	433,2	451,9	442,9	472,1	501,1	506,8	450,5	425,3	516,4	567,9	655,9
Oriente Medio y Norte de África	326,8	190,1	-122,2	-120,5	-21,5	119,4	40,6	-78,0	82,6	90,0	18,5
Economías de mercados emergentes y de mediano ingreso	198,2	207,2	0,5	-55,6	8,9	-9,6	61,6	257,5	390,9	308,2	-131,8
Países en desarrollo de bajo ingreso	-38,9	-42,6	-74,0	-40,1	-33,6	-54,8	-59,0	-55,7	-66,4	-60,4	-90,7

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 avanzadas	0,5	0,5	0,6	0,8	1,0	0,8	0,6	0,3	0,4	0,3	0,6	
Estados Unidos	-2,0	-2,1	-2,2	-2,1	-1,9	-2,1	-2,2	-2,9	-3,5	-3,5	-2,4	2,4
Zona del euro	2,1	2,3	2,7	3,0	3,2	3,0	2,4	2,2	2,6	2,7	2,7	
Alemania	6,6	7,2	8,6	8,5	7,8	7,8	7,4	6,9	6,8	6,9	6,7	
Francia	-0,5	-1,0	-0,4	-0,5	-0,8	-0,8	-0,3	-1,9	-1,7	-1,4	-0,7	
Italia	1,1	1,9	1,4	2,6	2,6	2,5	3,2	3,5	3,7	3,6	3,6	
España	2,0	1,7	2,0	3,2	2,8	1,9	2,1	0,7	0,4	1,4	1,2	
Japón	0,9	0,8	3,1	4,0	4,1	3,5	3,4	3,3	3,5	3,3	3,2	
Reino Unido	-4,9	-4,9	-5,0	-5,4	-3,8	-3,7	-3,1	-3,7	-3,4	-3,4	-2,9	
Canadá	-3,1	-2,3	-3,5	-3,1	-2,8	-2,3	-2,1	-1,8	0,5	0,2	-1,8	
Otras economías avanzadas ¹	5,0	5,0	5,5	5,1	4,8	4,5	4,9	5,6	6,1	5,6	4,5	
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	0,5	0,5	-0,2	-0,3	-0,1	-0,2	0,0	0,6	0,8	0,6	-0,4	
Por regiones												
Economías emergentes y en desarrollo de Asia	0,7	1,5	1,9	1,3	0,9	-0,3	0,5	1,6	1,1	0,9	0,0	
Economías emergentes y en desarrollo de Europa	-1,3	-0,3	1,0	-0,3	-0,5	1,7	1,3	0,1	1,6	1,0	-0,1	
América Latina y el Caribe	-2,9	-3,1	-3,3	-2,0	-1,7	-2,6	-2,0	0,0	-0,6	-1,0	-1,9	
Oriente Medio y Asia Central	8,6	5,0	-4,0	-4,2	-1,2	2,7	0,5	-2,4	1,7	1,5	-0,2	
Africa subsahariana	-2,2	-3,5	-5,7	-3,5	-2,1	-2,4	-3,4	-3,0	-2,2	-2,7	-2,7	
Por criterios analíticos												
Por fuentes de ingresos de exportación												
Combustibles	10,5	6,1	-4,0	-2,9	1,1	5,3	2,0	-2,0	2,7	2,7	0,7	
Otros productos	-1,0	-0,3	0,3	0,0	-0,2	-0,8	-0,2	0,9	0,6	0,3	-0,5	
De los cuales, productos primarios	-4,3	-2,7	-3,2	-2,3	-2,7	-3,7	-2,3	0,1	-0,1	-0,8	-1,6	
Por fuentes de financiamiento externo												
Economías deudoras netas	-2,7	-2,6	-2,6	-2,0	-2,1	-2,6	-1,9	-0,6	-1,2	-1,4	-2,1	
Economías deudoras netas según el cumplimiento del servicio de la deuda												
Economías que registraron atrasos y/o reprogramaron su deuda en 2016–20	-5,2	-4,8	-6,6	-6,3	-5,5	-4,5	-4,4	-2,7	-3,0	-2,8	-3,2	
<i>Partida informativa</i>												
Mundo	0,5	0,5	0,3	0,4	0,6	0,4	0,4	0,4	0,6	0,4	0,2	
Unión Europea	2,8	2,9	3,3	3,4	3,4	3,2	2,9	2,8	3,0	3,1	3,0	
Oriente Medio y Norte de África	10,3	5,9	-4,3	-4,3	-0,7	3,8	1,2	-2,4	2,1	2,2	0,4	
Economías de mercados emergentes y de mediano ingreso	0,7	0,7	0,0	-0,2	0,0	0,0	0,2	0,8	1,1	0,8	-0,3	
Países en desarrollo de bajo ingreso	-2,1	-2,1	-3,8	-2,1	-1,7	-2,6	-2,6	-2,4	-2,7	-2,2	-2,3	

Cuadro A10. Resumen de los saldos en cuenta corriente (continuación)
(porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Proyecciones		
									2021	2022	2026
Economías avanzadas	1,6	1,6	2,1	2,8	3,4	2,6	2,2	1,2	1,5	1,1	2,0
Estados Unidos	-14,7	-15,5	-17,9	-17,8	-15,1	-17,3	-18,7	-28,9	-31,1	-29,4	-18,3
Zona del euro	8,2	8,9	9,7	11,2	11,3	10,6	8,3	8,1	...	...	...
Alemania	14,4	15,8	18,3	18,5	16,5	16,6	16,0	16,0	14,8	15,0	14,2
Francia	-1,7	-3,1	-1,2	-1,5	-2,4	-2,5	-0,9	-6,6	-5,5	-4,5	-2,1
Italia	3,9	6,5	4,8	8,8	8,4	8,0	10,1	12,0	11,5	10,4	9,4
España	6,2	5,1	6,0	9,4	7,9	5,5	6,1	2,2	1,3	4,1	3,2
Japón	5,5	4,3	17,4	24,4	23,2	19,1	19,5	20,7	19,0	17,5	17,5
Reino Unido	-16,4	-17,3	-18,4	-19,2	-12,5	-11,9	-10,0	-13,7	-12,7	-12,4	-10,4
Canadá	-10,4	-7,3	-11,0	-9,8	-8,9	-7,2	-6,4	-6,3	1,7	0,7	-6,2
Otras economías avanzadas ¹	8,2	8,5	9,6	9,2	8,5	7,8	8,5	10,4	10,8	9,8	8,2
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	1,8	2,1	-0,8	-1,2	-0,3	-0,7	0,0	2,5	3,1	2,3	-1,7
Por regiones											
Economías emergentes y en desarrollo de Asia	2,5	5,7	7,8	5,8	4,1	-1,1	2,1	7,7	4,7	4,2	0,1
Economías emergentes y en desarrollo de Europa	-4,0	-0,7	2,9	-0,7	-1,5	4,3	3,4	0,3	3,9	2,4	-0,4
América Latina y el Caribe	-13,6	-15,0	-15,9	-9,6	-8,0	-11,1	-8,2	0,1	-2,1	-3,8	-7,5
Oriente Medio y Asia Central	18,7	12,7	-10,4	-12,0	-3,3	6,6	1,4	-8,4	5,2	4,7	-1,1
África subsahariana	-8,1	-14,1	-26,9	-16,6	-9,3	-9,9	-14,5	-14,7	-9,8	-12,2	-14,3
Por criterios analíticos											
Por fuentes de ingresos de exportación											
Combustibles	22,2	14,8	-10,8	-8,1	2,7	12,5	5,4	-7,1	8,0	8,2	2,1
Otros productos	-3,8	-1,2	1,1	0,1	-0,9	-3,3	-0,9	3,8	2,4	1,4	-2,2
De los cuales, productos primarios	-18,2	-11,4	-15,4	-10,9	-12,4	-15,4	-9,2	0,4	-0,3	-3,2	-5,9
Por fuentes de financiamiento externo											
Economías deudoras netas	-9,7	-9,4	-10,1	-7,8	-7,7	-8,8	-6,6	-2,4	-4,0	-4,9	-7,5
Economías deudoras netas según el cumplimiento del servicio de la deuda											
Economías que registraron atrasos y/o reprogramaron su deuda en 2016–20	-16,6	-16,6	-27,9	-29,0	-21,0	-15,2	-15,9	-11,2	-11,8	-10,9	-12,6
<i>Partida informativa</i>											
Mundo	1,7	1,8	1,0	1,4	2,0	1,4	1,4	1,7	2,1	1,5	0,6
Unión Europea	6,2	6,3	6,9	7,2	7,0	6,4	5,8	6,0	6,1	6,1	5,7
Oriente Medio y Norte de África	20,9	13,8	-10,1	-11,0	-2,0	8,6	3,1	-8,0	6,2	6,4	0,8
Economías de mercados emergentes y de mediano ingreso	2,4	2,7	0,1	-0,7	0,1	-0,1	0,7	3,4	4,1	3,0	-1,1
Países en desarrollo de bajo ingreso	-7,6	-8,0	-15,4	-8,3	-6,0	-8,6	-8,6	-8,9	-9,3	-7,6	-8,4

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	0,6	0,3	0,4	0,3	0,6	
Estados Unidos	-2,0	-2,1	-2,2	-2,1	-1,9	-2,1	-2,2	-2,9	-3,5	-3,5	-2,4	
Zona del euro ¹	2,1	2,3	2,7	3,0	3,2	3,0	2,4	2,2	2,6	2,7	2,7	
Alemania	6,6	7,2	8,6	8,5	7,8	7,8	7,4	6,9	6,8	6,9	6,7	
Francia	-0,5	-1,0	-0,4	-0,5	-0,8	-0,8	-0,3	-1,9	-1,7	-1,4	-0,7	
Italia	1,1	1,9	1,4	2,6	2,6	2,5	3,2	3,5	3,7	3,6	3,6	
España	2,0	1,7	2,0	3,2	2,8	1,9	2,1	0,7	0,4	1,4	1,2	
Países Bajos	9,8	8,2	6,3	8,1	10,8	10,8	9,4	7,0	7,9	8,7	8,4	
Bélgica	1,0	0,8	1,4	0,6	0,7	-0,8	0,3	-0,2	0,0	-0,6	0,0	
Austria	1,9	2,5	1,7	2,7	1,4	1,3	2,8	2,5	1,6	2,0	2,0	
Irlanda	1,6	1,1	4,4	-4,2	0,5	4,9	-19,9	-2,7	11,1	8,8	6,0	
Portugal	1,6	0,2	0,2	1,2	1,3	0,6	0,4	-1,1	-1,7	-2,1	-1,1	
Grecia	-2,6	-2,4	-1,5	-2,4	-2,6	-3,6	-2,2	-7,4	-7,4	-5,1	-3,4	
Finlandia	-1,8	-1,3	-0,9	-2,0	-0,8	-1,8	-0,3	0,8	-0,1	0,4	1,7	
República Eslovaca	1,9	1,1	-2,1	-2,7	-1,9	-2,2	-2,7	-0,4	-0,9	-1,3	-0,8	
Lituania	0,8	3,2	-2,8	-0,8	0,6	0,3	3,3	8,3	6,7	4,7	-0,1	
Eslovenia	3,3	5,1	3,8	4,8	6,2	6,0	6,0	7,4	6,4	6,3	3,0	
Luxemburgo	5,4	5,2	5,1	4,9	4,9	4,8	4,6	4,3	4,7	4,3	4,1	
Letonia	-2,8	-1,6	-0,6	1,6	1,3	-0,3	-0,6	3,0	-1,0	-1,1	-1,8	
Estonia	0,3	0,7	1,8	1,2	2,3	0,9	2,0	-0,6	-1,8	-2,0	-3,3	
Chipre	-1,5	-4,1	-0,4	-4,2	-5,3	-3,9	-6,3	-11,9	-9,3	-7,4	-3,9	
Malta	2,6	8,5	2,7	-0,6	5,6	6,1	5,5	-3,5	-2,4	-0,3	3,3	
Japón	0,9	0,8	3,1	4,0	4,1	3,5	3,4	3,3	3,5	3,3	3,2	
Reino Unido	-4,9	-4,9	-5,0	-5,4	-3,8	-3,7	-3,1	-3,7	-3,4	-3,4	-2,9	
Corea	5,6	5,6	7,2	6,5	4,6	4,5	3,6	4,6	4,5	4,2	4,3	
Canadá	-3,1	-2,3	-3,5	-3,1	-2,8	-2,3	-2,1	-1,8	0,5	0,2	-1,8	
Australia	-3,4	-3,1	-4,6	-3,3	-2,6	-2,1	0,7	2,7	3,6	1,3	-0,5	
Taiwan, provincia china de	9,7	11,3	13,6	13,1	14,1	11,6	10,6	14,2	15,6	15,2	10,8	
Suiza	11,4	8,1	10,3	9,0	7,2	6,7	6,7	3,8	7,2	7,5	7,5	
Suecia	5,2	4,2	3,3	2,4	3,0	2,6	5,5	5,7	4,8	4,3	3,0	
Singapur	15,7	18,0	18,7	17,6	17,3	15,4	14,3	17,6	15,9	15,7	14,9	
Hong Kong, RAE de	1,5	1,4	3,3	4,0	4,6	3,7	5,9	6,5	6,0	5,6	4,0	
República Checa	-0,5	0,2	0,4	1,8	1,5	0,4	0,3	3,6	1,6	0,8	0,8	
Israel	2,9	4,1	5,2	3,5	3,6	2,8	3,4	5,4	4,5	3,8	3,2	
Noruega	10,3	10,8	8,0	4,5	5,5	8,0	2,8	2,0	7,2	7,0	3,2	
Dinamarca	7,8	8,9	8,2	7,8	8,0	7,3	8,8	8,2	7,0	6,8	6,5	
Nueva Zelanda	-3,2	-3,1	-2,8	-2,1	-2,8	-4,0	-2,9	-0,8	-3,3	-2,5	-3,1	
Puerto Rico	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Macao, RAE de	39,3	32,7	23,3	26,5	30,8	33,1	33,6	-34,2	-18,5	8,9	31,5	
Islandia	6,3	4,4	5,6	8,1	4,2	3,5	5,8	0,9	1,0	1,2	2,0	
Andorra	...	...	...	...	...	...	18,0	14,3	14,7	15,7	18,2	
San Marino	...	...	...	...	-0,1	-1,9	6,3	1,8	1,1	1,0	0,3	
<i>Partidas informativas</i>												
Principales economías avanzadas	-0,7	-0,6	-0,5	-0,2	0,0	-0,2	-0,2	-0,8	-0,9	-1,0	-0,4	
Zona del euro ²	2,9	3,0	3,4	3,6	3,6	3,5	3,0	2,7	3,1	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
Economías emergentes y en desarrollo											
de Asia	0,7	1,5	1,9	1,3	0,9	-0,3	0,5	1,6	1,1	0,9	0,0
Bangladesh	1,6	0,8	1,8	1,9	-0,5	-3,5	-1,7	-1,5	-1,1	-1,5	-2,2
Bhután	-25,6	-27,1	-27,9	-30,3	-24,0	-19,1	-21,1	-12,2	-8,8	-12,0	2,1
Brunei Darussalam	20,9	31,9	16,7	12,9	16,4	6,9	6,6	4,5	4,6	5,5	13,7
Camboya	-8,5	-8,6	-8,7	-8,5	-7,9	-11,8	-15,0	-12,1	-21,3	-16,1	-8,2
China	1,5	2,2	2,6	1,7	1,5	0,2	0,7	1,8	1,6	1,5	0,5
Fiji	-8,9	-5,8	-3,5	-3,6	-6,7	-8,4	-12,6	-13,4	-15,7	-8,7	-9,7
Filipinas	4,0	3,6	2,4	-0,4	-0,7	-2,6	-0,8	3,6	0,4	-1,8	-1,8
India	-1,7	-1,3	-1,0	-0,6	-1,8	-2,1	-0,9	0,9	-1,0	-1,4	-2,5
Indonesia	-3,2	-3,1	-2,0	-1,8	-1,6	-2,9	-2,7	-0,4	-0,3	-1,0	-2,2
Islas Marshall	-6,7	2,0	15,6	13,5	5,0	4,0	-25,9	16,2	3,6	0,4	-2,6
Islas Salomón	-3,0	-3,7	-2,7	-3,5	-4,3	-3,1	-9,8	-1,6	-5,8	-14,7	-10,5
Kiribati	-5,5	31,1	32,8	10,8	37,6	38,1	43,9	7,5	15,3	15,8	17,7
Malasia	3,4	4,3	3,0	2,4	2,8	2,2	3,5	4,2	3,8	3,7	3,4
Maldivas	-4,3	-3,7	-7,5	-23,6	-21,6	-28,4	-26,5	-29,9	-15,9	-13,9	-8,1
Micronesia	-9,9	6,1	4,5	7,2	10,3	21,0	17,0	3,0	1,2	1,1	-5,2
Mongolia	-37,6	-15,8	-8,1	-6,3	-10,1	-16,8	-15,4	-5,1	-8,5	-13,3	-8,4
Myanmar	-1,2	-4,5	-3,5	-4,2	-6,8	-4,7	-2,8	-3,4	-0,8	-1,0	-2,1
Nauru	49,5	25,2	-21,3	2,0	12,7	-4,6	10,6	4,0	3,4	5,8	1,4
Nepal	2,9	4,0	4,4	5,5	-0,3	-7,1	-6,9	-1,0	-8,3	-6,7	-3,8
Palau	-15,0	-19,6	-9,2	-13,7	-19,6	-15,9	-31,8	-45,5	-59,3	-44,0	-25,5
Papua Nueva Guinea	-31,7	13,7	24,5	28,4	28,4	24,4	20,1	13,2	22,2	21,1	17,6
República Democrática Popular Lao	-26,5	-23,3	-22,4	-11,0	-11,1	-13,0	-9,1	-4,4	-6,2	-6,9	-6,5
Samoa	-1,5	-9,1	-2,8	-4,5	-1,9	0,9	3,1	1,0	-13,0	-5,6	-4,2
Sri Lanka	-3,4	-2,5	-2,3	-2,1	-2,6	-3,2	-2,2	-1,3	-3,2	-2,9	-2,4
Tailandia	-2,1	2,9	6,9	10,5	9,6	5,6	7,0	3,5	-0,5	2,1	3,0
Timor-Leste	171,4	75,6	12,8	-33,0	-17,7	-12,3	6,6	-17,3	-31,9	-44,4	-37,3
Tonga	-9,6	-6,3	-10,1	-6,5	-6,4	-6,3	-0,9	-3,9	-1,3	-8,2	-14,0
Tuvalu	-7,2	-3,7	-70,6	13,9	11,5	53,9	-16,9	3,8	-4,5	-4,6	-3,4
Vanuatu	-3,5	7,8	0,3	3,4	-4,4	12,2	16,0	3,3	-6,9	-8,0	-4,1
Vietnam	3,6	3,7	-0,9	0,2	-0,6	1,9	3,8	3,7	1,8	3,2	0,6
Economías emergentes y en desarrollo											
de Europa	-1,3	-0,3	1,0	-0,3	-0,5	1,7	1,3	0,1	1,6	1,0	-0,1
Albania ¹	-9,3	-10,8	-8,6	-7,6	-7,5	-6,8	-7,6	-8,9	-8,6	-8,3	-7,9
Belarús	-10,0	-6,6	-3,3	-3,4	-1,7	0,0	-1,9	-0,4	0,4	-0,7	-1,0
Bosnia y Herzegovina	-5,3	-7,4	-5,1	-4,8	-4,8	-3,4	-3,1	-3,2	-3,9	-3,5	-3,3
Bulgaria	1,3	1,2	0,0	3,1	3,3	0,9	1,8	-0,7	0,5	0,3	0,4
Croacia	-1,1	0,3	3,3	2,2	3,5	1,8	3,0	-0,4	-0,1	-0,8	0,1
Hungría	3,5	1,2	2,3	4,5	2,0	0,3	-0,5	-0,1	0,6	0,9	0,7
Kosovo	-3,4	-6,9	-8,6	-7,9	-5,4	-7,6	-5,6	-7,1	-7,9	-6,7	-5,2
Macedonia del Norte	-1,6	-0,5	-2,0	-2,9	-1,0	-0,1	-3,3	-3,5	-2,1	-2,1	-2,5
Moldova	-5,2	-6,0	-6,0	-3,5	-5,7	-10,4	-9,3	-6,7	-8,5	-9,6	-7,6
Montenegro	-11,4	-12,4	-11,0	-16,2	-16,1	-17,0	-14,3	-26,0	-21,0	-16,8	-11,6
Polonia	-1,8	-2,6	-0,9	-0,8	-0,4	-1,3	0,5	3,4	2,3	1,6	0,0
Rumanía	-0,9	-0,3	-0,8	-1,6	-3,1	-4,6	-4,9	-5,2	-5,7	-5,5	-4,5
Rusia	1,5	2,8	5,0	1,9	2,0	7,0	3,9	2,4	5,7	4,4	2,9
Serbia	-5,7	-5,6	-3,5	-2,9	-5,2	-4,8	-6,9	-4,3	-4,1	-4,4	-4,6
Turquía	-5,8	-4,1	-3,2	-3,1	-4,8	-2,8	0,9	-5,2	-2,4	-1,6	-1,9
Ucrania ¹	-9,2	-3,9	1,7	-1,5	-2,2	-3,3	-2,7	4,0	-0,7	-2,4	-4,0
América Latina y el Caribe											
Antigua y Barbuda	-2,9	-3,1	-3,3	-2,0	-1,7	-2,6	-2,0	0,0	-0,6	-1,0	-1,9
Argentina	...	0,3	2,2	-2,4	-7,8	-14,5	-6,6	-8,0	-10,3	-9,9	-7,3
Aruba	-2,1	-1,6	-2,7	-2,7	-4,8	-5,2	-0,8	0,9	1,0	0,8	0,9
Bahamas, Las	-12,0	-4,8	3,9	4,6	1,0	-0,5	2,5	-13,1	-7,0	-4,7	2,8
Barbados	-14,4	-19,7	-13,5	-8,8	-12,7	-8,7	4,0	-18,1	-20,9	-15,8	-7,8
Belize	-8,4	-9,2	-6,1	-4,3	-3,8	-4,0	-3,1	-7,3	-12,7	-8,4	-3,4
Bolivia	-4,6	-8,1	-10,1	-9,1	-8,5	-7,9	-9,3	-7,5	-8,2	-8,2	-8,1
Brasil	3,4	1,7	-5,8	-5,6	-5,0	-4,5	-3,4	-0,5	-2,2	-2,8	-4,0
Chile	-3,2	-4,1	-3,0	-1,4	-1,1	-2,7	-3,5	-1,8	-0,5	-1,7	-3,3
Colombia	-4,8	-2,0	-2,4	-2,0	-2,3	-3,9	-3,7	1,4	-2,5	-2,2	-2,0
	-3,3	-5,3	-6,6	-4,5	-3,4	-4,1	-4,5	-3,4	-4,4	-4,0	-3,9

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	-1,7	-2,6	-2,0	0,0	-0,6	-1,0	-1,9	
Costa Rica	-4,8	-4,7	-3,4	-2,1	-3,6	-3,2	-2,1	-2,2	-3,0	-2,7	-2,5	
Dominica	...	-5,4	-4,7	-7,7	-8,6	-42,4	-37,9	-24,5	-35,5	-24,9	-16,5	
Ecuador	-1,0	-0,7	-2,2	1,1	-0,2	-1,2	-0,1	2,5	1,7	1,7	2,0	
El Salvador	-6,9	-5,4	-3,2	-2,3	-1,9	-3,3	-0,6	0,5	-2,8	-2,9	-3,6	
Granada	...	-11,6	-12,5	-11,0	-14,4	-15,5	-17,0	-22,2	-22,8	-20,6	-9,9	
Guatemala	-4,2	-3,3	-1,2	1,0	1,1	0,9	2,3	5,5	4,3	3,0	1,5	
Guyana	-9,9	-6,7	-3,4	1,5	-4,9	-29,0	-54,4	-14,5	-16,8	13,8	15,4	
Haití	-3,8	-5,0	-1,8	-1,9	-2,2	-2,9	-1,2	3,4	-0,3	0,2	-0,2	
Honduras	-9,5	-6,9	-4,7	-3,1	-1,2	-5,7	-1,4	3,0	-3,0	-3,2	-4,0	
Jamaica	-9,5	-8,0	-3,0	-0,3	-2,7	-1,6	-2,3	-0,1	-1,6	-3,7	-3,1	
México	-2,5	-1,9	-2,7	-2,3	-1,8	-2,1	-0,3	2,4	0,0	-0,3	-1,0	
Nicaragua	-12,6	-8,0	-9,9	-8,5	-7,2	-1,8	6,0	7,6	4,1	4,0	0,7	
Panamá	-9,0	-13,4	-9,0	-7,8	-5,9	-7,6	-5,0	2,3	-3,7	-3,5	-2,6	
Paraguay	1,6	-0,1	-0,4	3,6	3,0	0,1	-1,1	2,2	3,5	2,1	0,4	
Perú	-5,1	-4,5	-5,0	-2,6	-1,3	-1,7	-0,9	0,8	0,4	0,1	-1,6	
República Dominicana	-4,1	-3,2	-1,8	-1,1	-0,2	-1,5	-1,3	-2,0	-2,0	-2,0	-2,0	
Saint Kitts y Nevis	...	0,1	-8,3	-12,3	-10,5	-5,4	-4,8	-14,5	-11,3	-7,3	-5,7	
San Vicente y las Granadinas	...	-26,1	-15,3	-13,9	-11,6	-12,1	-9,7	-16,0	-21,5	-13,4	-9,5	
Santa Lucía	...	-2,5	0,0	-6,5	-1,0	2,2	6,1	-13,2	-13,5	-9,1	0,9	
Suriname	-3,6	-7,4	-15,3	-4,8	1,9	-3,0	-11,3	9,0	3,4	-1,7	-1,6	
Trinidad y Tobago	20,4	15,0	8,2	-3,5	6,3	6,9	4,4	0,1	13,2	18,8	13,3	
Uruguay	-3,2	-3,0	-0,3	0,7	0,0	-0,5	1,3	-0,7	-1,3	-0,3	-2,0	
Venezuela	1,8	2,4	-5,0	-1,4	6,1	8,8	7,8	-4,3	0,3	-0,7	...	
Oriente Medio y Asia Central	8,6	5,0	-4,0	-4,2	-1,2	2,7	0,5	-2,4	1,7	1,5	-0,2	
Afganistán ¹	1,4	6,5	3,7	9,0	7,6	12,2	11,7	11,2	...	...	...
Arabia Saudita	18,1	9,8	-8,7	-3,7	1,5	9,2	4,8	-2,8	3,9	3,8	-1,4	
Argelia	0,4	-4,4	-16,4	-16,5	-13,1	-9,6	-9,9	-12,7	-7,6	-5,5	-6,2	
Armenia	-7,3	-7,8	-2,7	-1,0	-1,5	-7,0	-7,4	-3,8	-2,9	-4,0	-5,7	
Azerbaiyán	16,6	13,9	-0,4	-3,6	4,1	12,8	9,1	-0,5	7,8	7,7	4,3	
Bahrein	7,4	4,6	-2,4	-4,6	-4,1	-6,5	-2,1	-9,3	-2,9	-2,9	-4,3	
Djibouti	-30,8	23,9	29,2	-1,0	-4,8	14,2	16,9	10,7	-4,7	-3,0	1,6	
Egipto	-2,2	-0,9	-3,7	-6,0	-6,1	-2,4	-3,6	-3,1	-3,9	-3,7	-2,6	
Emiratos Árabes Unidos	18,8	13,5	4,9	3,7	7,1	9,6	8,5	3,1	9,7	9,4	8,3	
Georgia	-5,6	-10,2	-11,8	-12,5	-8,1	-6,8	-5,5	-12,5	-10,0	-7,6	-5,5	
Irán	5,8	2,8	0,4	3,2	3,3	5,9	0,6	-0,1	1,3	1,0	1,0	
Iraq	1,1	2,6	-6,4	-7,5	-4,7	4,3	0,5	-10,8	6,2	4,0	-3,1	
Jordania	-10,2	-7,1	-9,0	-9,7	-10,6	-6,9	-2,1	-8,0	-8,9	-4,4	-2,0	
Kazajstán	0,8	2,8	-3,3	-5,9	-3,1	-0,1	-4,0	-3,7	-0,9	-1,4	-3,2	
Kuwait	40,3	33,4	3,5	-4,6	8,0	14,4	16,3	16,7	15,5	13,3	8,7	
Líbano ¹	-28,0	-28,8	-19,8	-23,4	-26,3	-28,4	-27,6	-17,8	...	...	...
Libia ¹	0,0	-78,4	-54,3	-24,6	7,9	1,8	1,1	-12,2	19,2	15,4	18,4	
Marruecos	-7,4	-6,0	-2,1	-4,1	-3,4	-5,3	-3,7	-1,5	-3,1	-3,3	-3,4	
Mauritania	-17,2	-22,2	-15,5	-11,0	-10,0	-13,3	-10,5	-7,6	-7,1	-8,9	-4,6	
Omán	6,6	5,2	-15,9	-19,1	-15,6	-5,4	-5,5	-13,7	-5,8	-0,9	-0,3	
Pakistán	-1,1	-1,3	-1,0	-1,8	-4,0	-6,1	-4,9	-1,7	-0,6	-3,1	-2,8	
Qatar	30,4	24,0	8,5	-5,5	4,0	9,1	2,4	-2,4	8,2	11,6	8,6	
República Kirguisa	-13,9	-17,0	-15,9	-11,6	-6,2	-12,1	-12,1	4,5	-7,7	-7,6	-6,4	
Ribera Occidental y Gaza	-14,8	-13,6	-13,9	-13,9	-13,2	-13,2	-10,4	-6,9	-9,5	-10,1	-9,7	
Siria ²	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Somalia	-13,6	-8,3	-8,3	-9,3	-9,7	-7,6	-13,1	-17,2	-17,2	-15,6	-7,4	
Sudán	-11,0	-5,8	-8,5	-6,5	-9,6	-14,0	-15,6	-17,5	-10,1	-9,4	-7,6	
Tayikistán	-10,4	-3,4	-6,1	-4,2	2,2	-5,0	-2,3	4,2	1,9	-1,9	-1,7	
Túnez	-9,7	-9,8	-9,7	-9,3	-10,3	-11,1	-8,4	-6,8	-7,3	-8,4	-7,4	
Turkmenistán	-6,8	-6,6	-15,7	-24,2	-14,5	4,3	1,1	-2,6	0,6	-1,2	-5,3	
Uzbekistán	1,8	2,6	1,0	0,2	2,4	-6,8	-5,6	-5,0	-6,0	-5,6	-4,8	
Yemen	-3,1	-0,7	-6,2	-2,8	-1,4	-0,8	-3,9	-5,9	-8,8	-9,7	-9,7	

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
África subsahariana	-2,2	-3,5	-5,7	-3,5	-2,1	-2,4	-3,4	-3,0	-2,2	-2,7	-2,7	
Angola	6,1	-2,6	-8,8	-3,1	-0,5	7,3	6,1	1,5	7,3	5,7	1,6	
Benín	-5,4	-6,7	-6,0	-3,0	-4,2	-4,6	-4,0	-3,9	-4,0	-4,3	-4,8	
Botswana	4,5	10,9	2,2	8,0	5,8	0,7	-8,4	-10,6	-4,0	-1,9	4,2	
Burkina Faso	-10,0	-7,2	-7,6	-6,1	-5,0	-4,1	-3,3	-0,1	-2,5	-4,1	-4,5	
Burundi	-20,6	-15,6	-11,5	-11,1	-11,7	-11,4	-11,6	-10,4	-15,4	-14,4	-13,1	
Cabo Verde	-4,9	-9,1	-3,2	-3,8	-7,8	-5,2	-0,4	-15,9	-13,2	-8,7	-2,8	
Camerún	-3,5	-4,0	-3,8	-3,2	-2,7	-3,6	-4,3	-3,7	-2,8	-2,2	-2,7	
Chad	-9,1	-8,9	-13,8	-10,4	-7,1	-1,4	-4,8	-8,1	-5,2	-4,7	-3,4	
Comoras	-4,0	-3,8	-0,3	-4,4	-2,1	-2,9	-3,3	-1,7	-4,1	-7,6	-6,9	
Côte d'Ivoire	-1,0	1,0	-0,4	-0,9	-2,0	-3,9	-2,3	-3,5	-3,8	-3,4	-3,3	
Eritrea	2,3	17,3	20,8	15,3	24,0	15,4	12,1	10,9	12,4	12,7	10,1	
Eswatini	10,8	11,6	13,0	7,9	6,2	1,3	4,3	6,7	1,4	-0,7	0,6	
Etiopía ¹	-5,9	-7,9	-11,5	-10,9	-8,5	-6,5	-5,3	-4,6	-2,9	...	...
Gabón	7,3	7,6	-5,6	-11,1	-8,7	-2,1	-0,9	-6,0	-3,8	-2,0	-2,4	
Gambia	-6,7	-7,3	-9,9	-9,2	-7,4	-9,5	-6,1	-3,6	-12,7	-13,3	-6,6	
Ghana	-9,0	-6,8	-5,7	-5,1	-3,3	-3,0	-2,7	-3,1	-2,2	-3,5	-4,1	
Guinea	-12,5	-14,4	-12,5	-30,7	-6,7	-19,5	-11,5	-13,7	-8,5	-11,2	-7,8	
Guinea Ecuatorial	-2,4	-4,3	-16,4	-13,0	-5,8	-5,3	-6,1	-6,3	-4,2	-5,2	-17,4	
Guinea-Bissau	-4,3	0,5	1,8	1,4	0,3	-3,6	-8,8	-8,3	-5,5	-5,0	-3,9	
Kenya	-7,8	-9,3	-6,3	-5,4	-6,9	-5,5	-5,5	-4,4	-5,0	-5,1	-5,0	
Lesotho	-5,3	-5,2	-4,0	-6,7	-2,6	-1,4	-2,2	-2,1	-13,3	-9,6	-4,4	
Liberia	-8,9	-34,7	-28,1	-22,9	-22,0	-21,5	-19,4	-17,5	-16,6	-20,5	-18,7	
Madagascar	-6,5	-0,3	-1,6	0,5	-0,4	0,7	-2,3	-5,3	-5,8	-4,6	-3,4	
Malawi	-5,9	-5,8	-12,2	-13,1	-17,8	-14,4	-11,9	-14,2	-15,8	-15,1	-14,3	
Malí	-2,9	-4,7	-5,3	-7,2	-7,3	-4,9	-7,5	-0,2	-5,3	-5,0	-7,1	
Mauricio	-6,2	-5,4	-3,6	-4,0	-4,6	-3,9	-5,4	-12,6	-18,6	-8,9	-4,3	
Mozambique	-40,5	-36,3	-37,4	-32,2	-19,6	-30,3	-19,6	-27,2	-34,0	-23,0	-26,9	
Namibia	-8,2	-9,4	-13,6	-16,5	-4,4	-3,4	-1,8	2,4	-7,3	-3,9	-0,4	
Níger	-11,3	-12,1	-15,3	-11,4	-11,4	-12,6	-12,6	-13,5	-15,4	-16,1	-8,7	
Nigeria	3,7	0,2	-3,1	1,3	3,4	1,5	-3,3	-4,0	-3,2	-2,2	-0,8	
República Centroafricana	-2,9	-13,3	-9,1	-5,3	-7,8	-8,0	-4,9	-8,6	-6,9	-6,1	-5,6	
República del Congo	10,8	1,0	-39,0	-48,7	-6,0	-0,1	0,4	-0,1	12,1	6,3	-5,2	
República Democrática del Congo	-9,5	-4,8	-3,9	-4,1	-3,3	-3,5	-3,2	-2,2	-2,1	-1,8	-1,3	
Rwanda	-7,5	-11,4	-12,7	-15,3	-9,3	-10,1	-12,1	-12,2	-13,4	-12,2	-6,8	
Santo Tomé y Príncipe	-14,5	-20,7	-12,0	-6,1	-13,2	-12,3	-12,1	-14,1	-11,3	-7,5	-5,7	
Senegal	-8,3	-7,0	-5,7	-4,2	-7,3	-8,8	-8,1	-10,2	-12,2	-11,6	-4,2	
Seychelles	-11,9	-23,1	-18,6	-20,6	-19,6	-18,9	-16,1	-29,5	-28,9	-24,1	-15,6	
Sierra Leona	-15,0	-9,4	-23,6	-9,4	-21,8	-18,6	-22,2	-16,7	-15,9	-14,3	-10,4	
Sudáfrica	-5,3	-4,7	-4,2	-2,6	-2,3	-3,2	-2,7	2,0	2,9	-0,9	-2,4	
Sudán del Sur	-3,9	-1,2	1,7	16,8	4,8	7,3	2,1	-5,8	-19,7	0,8	-4,2	
Tanzanía	-10,7	-9,8	-7,7	-4,2	-2,6	-3,1	-2,5	-1,8	-3,2	-3,8	-2,6	
Togo	-9,0	-6,8	-7,6	-7,2	-1,5	-2,6	-0,8	-1,5	-2,7	-2,7	-1,6	
Uganda	-5,7	-6,5	-6,1	-2,8	-4,8	-5,7	-6,4	-9,6	-8,9	-7,3	-10,2	
Zambia	-0,8	2,1	-2,7	-3,3	-1,7	-1,3	0,6	10,4	13,5	14,9	13,2	
Zimbabwe ¹	-13,9	-12,0	-8,0	-3,4	-1,2	-5,9	4,7	5,8	4,9	3,8	-2,2	

¹Véanse las notas específicas sobre Afganistán, Albania, Etiopía, Líbano, Libia, 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 dólares de EE.UU.)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Proyecciones	
									2021	2022
Economías avanzadas										
Saldo de la cuenta financiera	249,5	300,7	343,7	427,7	448,6	403,8	199,9	16,4	282,6	232,1
Inversión directa neta	175,5	241,8	1,0	-313,7	324,5	-49,6	-86,6	47,4	7,4	103,3
Inversión de cartera neta	-552,2	55,9	180,7	482,1	6,4	439,0	136,1	286,4	-31,2	-38,9
Derivados financieros netos	74,7	2,0	-85,7	35,9	21,9	51,8	29,2	109,6	44,5	53,6
Otra inversión neta	398,4	-139,0	21,3	44,3	-149,9	-165,0	54,9	-767,5	-90,8	-56,4
Variación de las reservas	153,2	140,0	226,6	178,5	244,7	127,5	66,2	340,2	352,0	170,0
Estados Unidos										
Saldo de la cuenta financiera	-400,1	-297,1	-333,1	-363,6	-344,6	-348,4	-480,4	-653,0	-777,2	-870,3
Inversión directa neta	104,7	135,7	-209,4	-174,6	28,6	-344,3	-180,0	100,4	-78,0	-108,3
Inversión de cartera neta	-30,7	-114,9	-53,5	-195,0	-221,4	32,2	-190,6	-490,1	-237,4	-327,1
Derivados financieros netos	2,2	-54,3	-27,0	7,8	24,0	-20,4	-41,7	-5,8	-10,7	-11,9
Otra inversión neta	-473,2	-259,9	-37,0	-4,0	-174,1	-20,8	-72,7	-266,4	-449,0	-422,9
Variación de las reservas	-3,1	-3,6	-6,3	2,1	-1,7	5,0	4,7	9,0	-2,1	0,0
Zona del euro										
Saldo de la cuenta financiera	379,1	368,7	319,2	308,8	387,6	358,6	224,2	292,9	...	...
Inversión directa neta	9,9	88,6	281,1	119,7	49,0	162,0	-106,8	-207,2	...	...
Inversión de cartera neta	-65,8	84,4	91,4	542,2	405,5	244,3	-46,7	690,3	...	...
Derivados financieros netos	2,0	49,7	126,3	13,4	25,9	47,1	1,2	0,6	...	...
Otra inversión neta	424,8	141,4	-191,5	-383,6	-91,4	-124,5	373,0	-205,8	...	...
Variación de las reservas	8,3	4,6	11,8	17,1	-1,4	29,6	3,6	15,1	...	...
Alemania										
Saldo de la cuenta financiera	300,2	319,3	260,1	289,0	312,5	291,3	228,2	263,8	287,6	316,7
Inversión directa neta	26,8	87,3	68,5	48,0	37,9	24,2	85,2	-0,7	39,2	47,1
Inversión de cartera neta	210,0	179,9	210,5	220,0	229,6	181,5	82,2	48,8	113,9	99,1
Derivados financieros netos	31,7	51,2	33,7	31,7	12,6	26,6	27,5	113,1	43,0	36,3
Otra inversión neta	30,6	4,3	-50,2	-12,5	33,9	58,5	33,9	102,6	91,5	134,2
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	-28,4	-21,9	-59,9	-46,5	-41,9
Inversión directa neta	-13,9	47,1	7,8	41,7	11,1	60,2	5,4	41,0	37,1	34,9
Inversión de cartera neta	-79,2	-23,8	43,2	0,2	30,2	19,3	-76,9	-41,5	-22,1	-13,7
Derivados financieros netos	-22,3	-31,7	14,5	-17,6	-1,4	-30,5	4,1	-27,2	-18,5	-13,4
Otra inversión neta	98,1	-2,9	-74,2	-45,4	-72,6	-89,7	42,3	-36,8	-75,6	-55,0
Variación de las reservas	-1,9	1,0	8,0	2,5	-3,4	12,3	3,2	4,6	32,6	5,4
Italia										
Saldo de la cuenta financiera	32,4	73,0	43,1	36,2	53,8	31,5	52,1	56,0	81,7	95,0
Inversión directa neta	0,9	3,1	2,0	-12,3	0,5	-4,9	1,6	10,7	-15,1	-16,2
Inversión de cartera neta	-5,1	-2,2	105,7	154,8	95,0	142,0	-59,2	125,2	-75,6	-44,1
Derivados financieros netos	4,0	-1,9	1,2	-3,6	-8,2	-3,2	2,8	-3,3	-1,5	-0,5
Otra inversión neta	30,5	75,2	-66,5	-101,4	-36,5	-105,5	103,2	-81,2	153,2	155,8
Variación de las reservas	2,0	-1,3	0,6	-1,3	3,0	3,1	3,6	4,6	20,7	0,0
España										
Saldo de la cuenta financiera	41,2	22,8	31,8	39,2	40,0	39,3	27,9	19,7	28,8	45,2
Inversión directa neta	-14,1	14,2	33,4	12,4	14,1	-15,8	11,2	17,9	20,0	20,9
Inversión de cartera neta	-85,0	-8,8	12,0	64,9	37,1	28,3	-56,8	91,6	46,0	37,4
Derivados financieros netos	1,4	1,3	4,2	2,8	8,7	-0,9	-9,3	-4,9	0,0	0,0
Otra inversión neta	138,0	10,9	-23,3	-50,1	-24,0	25,1	82,0	-84,4	-50,5	-13,1
Variación de las reservas	0,9	5,2	5,5	9,1	4,1	2,6	0,8	-0,4	13,2	0,0

Cuadro A13. Resumen de los saldos en cuentas financieras (continuación)
(miles de millones de dólares de EE.UU.)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Proyecciones	
									2021	2022
Japón										
Saldo de la cuenta financiera	-4,3	58,9	180,9	266,5	168,3	183,9	228,5	144,2	173,3	175,2
Inversión directa neta	144,6	118,7	133,3	137,5	155,0	134,6	219,1	105,1	152,4	163,3
Inversión de cartera neta	-280,4	-42,3	131,5	276,3	-50,6	92,2	87,4	37,0	-3,4	-25,1
Derivados financieros netos	58,1	34,0	17,7	-16,1	30,4	0,9	3,2	8,4	8,4	8,4
Otra inversión neta	34,6	-60,0	-106,7	-125,6	10,0	-67,9	-106,7	-17,2	-37,7	17,0
Variación de las reservas	38,7	8,5	5,1	-5,7	23,6	24,0	25,5	10,9	53,6	11,5
Reino Unido										
Saldo de la cuenta financiera	-127,4	-141,6	-158,2	-163,3	-87,5	-113,5	-105,8	-122,5	-107,5	-119,4
Inversión directa neta	-11,2	-176,1	-106,0	-297,4	46,1	-23,9	-51,6	-53,2	31,1	27,5
Inversión de cartera neta	-284,6	15,9	-230,1	-203,8	-126,2	-359,8	42,1	14,7	-168,6	-186,7
Derivados financieros netos	63,4	31,2	-128,6	29,3	13,3	11,2	11,3	37,9	5,5	6,1
Otra inversión neta	97,2	-24,4	274,3	299,8	-29,4	234,2	-106,6	-118,7	13,1	21,0
Variación de las reservas	7,8	11,7	32,2	8,8	8,8	24,8	-1,1	-3,3	11,5	12,8
Canadá										
Saldo de la cuenta financiera	-57,2	-43,1	-51,8	-45,4	-44,2	-35,0	-38,6	-27,8	8,3	7,1
Inversión directa neta	-12,0	1,3	23,6	33,5	53,4	19,2	31,1	22,3	1,3	51,9
Inversión de cartera neta	-34,8	-32,8	-36,2	-103,6	-74,9	3,5	-2,4	-61,1	-98,2	7,3
Derivados financieros netos										
Otra inversión neta	-15,2	-16,9	-47,8	19,1	-23,5	-56,1	-65,9	11,7	105,3	-52,1
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	297,6	295,3	325,4	306,7	339,7	320,1	368,8	513,2	494,9
Inversión directa neta	31,2	-6,1	-102,5	-81,0	-163,2	15,2	-73,1	-2,2	-65,0	-33,8
Inversión de cartera neta	141,0	174,0	324,7	247,6	151,3	368,5	305,1	270,0	294,0	295,7
Derivados financieros netos	-33,5	-22,3	-11,9	3,4	-5,5	32,1	23,0	7,2	12,8	19,1
Otra inversión neta	136,2	40,5	-90,8	4,6	109,9	-125,5	34,5	-213,4	66,1	81,5
Variación de las reservas	101,3	111,5	176,0	150,2	213,1	49,5	30,7	307,0	204,6	131,8
Economías de mercados emergentes y en desarrollo										
Saldo de la cuenta financiera	-30,0	16,0	-304,3	-412,8	-260,2	-252,9	-144,4	67,8	394,4	298,4
Inversión directa neta	-483,0	-428,3	-346,1	-258,7	-312,4	-375,3	-359,4	-341,5	-401,3	-433,0
Inversión de cartera neta	-147,7	-88,8	130,0	-56,0	-207,7	-99,2	-55,4	-6,4	-92,2	-165,6
Derivados financieros netos										
Otra inversión neta	60,5	408,3	471,6	385,1	85,4	97,6	96,6	308,0	161,6	323,3
Variación de las reservas	544,4	96,0	-579,6	-483,7	177,2	127,0	170,0	76,3	715,4	554,2

Cuadro A13. Resumen de los saldos en cuentas financieras (continuación)
(miles de millones de dólares de EE.UU.)

	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	27,7	153,6	72,1	-27,4	-57,7	-260,5	-53,0	166,2	248,1	236,7
Inversión directa neta	-271,2	-201,6	-139,6	-26,2	-108,5	-169,8	-144,8	-167,7	-188,7	-202,2
Inversión de cartera neta	-64,5	-125,2	81,7	31,1	-70,1	-99,5	-73,5	-96,9	-118,4	-184,1
Derivados financieros netos	-2,0	0,7	0,7	-4,6	2,3	4,7	-2,6	16,0	11,1	11,3
Otra inversión neta	-83,4	281,6	460,4	357,7	-79,9	-17,3	70,8	247,4	115,3	221,4
Variación de las reservas	447,9	197,4	-330,7	-384,7	198,8	21,9	97,7	166,6	427,2	388,1
Economías emergentes y en desarrollo de Europa										
Saldo de la cuenta financiera	-66,8	-29,1	65,4	5,6	-19,6	99,3	63,1	19,4	104,5	76,3
Inversión directa neta	-15,4	0,5	-22,0	-45,4	-28,8	-26,0	-51,0	-29,4	-38,8	-48,8
Inversión de cartera neta	-38,0	23,2	54,9	-7,7	-34,4	13,3	-2,6	16,0	-1,4	-1,5
Derivados financieros netos	-0,9	5,8	5,0	0,4	-2,5	-2,8	1,6	-0,1	1,6	7,9
Otra inversión neta	-4,6	64,0	35,5	22,7	30,0	67,3	21,8	36,1	29,6	59,2
Variación de las reservas	-7,6	-122,7	-7,9	35,6	16,2	47,6	93,3	-3,1	113,6	59,6
América Latina y el Caribe										
Saldo de la cuenta financiera	-197,5	-193,0	-192,0	-105,4	-108,9	-160,9	-122,9	-3,2	-25,4	-47,7
Inversión directa neta	-151,4	-136,4	-136,1	-125,0	-121,3	-149,5	-115,0	-92,3	-121,7	-128,3
Inversión de cartera neta	-100,0	-107,9	-46,8	-49,8	-38,0	-13,8	3,4	4,2	19,7	2,3
Derivados financieros netos	1,8	6,8	1,4	-2,9	3,9	4,1	4,9	5,7	8,0	8,4
Otra inversión neta	39,6	4,7	18,1	51,2	29,1	-15,6	16,5	67,9	14,6	42,4
Variación de las reservas	12,5	39,8	-28,6	21,0	17,1	13,7	-32,7	11,2	53,9	27,5
Oriente Medio y Asia Central										
Saldo de la cuenta financiera	261,7	162,5	-182,2	-219,9	-29,0	110,6	24,5	-84,5	95,6	77,2
Inversión directa neta	-22,8	-42,7	-10,7	-29,1	-16,4	-8,7	-20,1	-25,4	-28,1	-24,4
Inversión de cartera neta	76,3	129,7	61,8	-12,2	-41,1	5,2	26,3	60,1	18,3	27,6
Derivados financieros netos	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Otra inversión neta	119,0	68,2	-50,7	-36,3	106,1	82,7	12,4	-39,2	11,5	5,4
Variación de las reservas	91,6	-9,6	-196,3	-150,6	-70,8	39,3	5,3	-89,3	104,7	78,7
África subsahariana										
Saldo de la cuenta financiera	-55,0	-78,0	-67,7	-65,8	-45,1	-41,3	-56,1	-30,1	-28,4	-44,1
Inversión directa neta	-22,2	-48,2	-37,7	-33,0	-37,3	-21,3	-28,4	-26,7	-24,2	-29,3
Inversión de cartera neta	-21,4	-8,6	-21,5	-17,5	-24,0	-4,4	-9,1	10,1	-10,5	-9,9
Derivados financieros netos	-0,8	-1,5	-0,3	0,9	0,3	-0,6	0,3	0,7	0,7	0,8
Otra inversión neta	-10,1	-10,2	8,3	-10,2	0,1	-19,5	-24,9	-4,1	-9,4	-5,1
Variación de las reservas	0,0	-9,0	-16,1	-5,0	15,8	4,6	6,3	-9,1	16,0	0,2

Cuadro A13. Resumen de los saldos en cuentas financieras (continuación)
(miles de millones de dólares de EE.UU.)

	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	308,3	186,7	-178,5	-180,8	19,3	179,4	68,1	-53,3	117,8	117,1
Inversión directa neta	-2,5	-28,5	-9,7	-17,4	10,3	15,1	-4,9	-11,8	-14,5	-7,7
Inversión de cartera neta	76,6	137,7	67,7	-10,0	-35,6	6,5	24,9	57,0	43,0	38,6
Derivados financieros netos	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Otra inversión neta	156,8	94,9	-17,0	2,3	116,9	112,5	36,2	-14,4	-5,2	35,5
Variación de las reservas	79,5	-34,6	-233,5	-164,3	-65,9	52,9	10,8	-94,0	104,6	59,9
Otros productos										
Saldo de la cuenta financiera	-338,3	-170,6	-125,8	-232,1	-279,6	-432,3	-212,4	121,2	276,6	181,3
Inversión directa neta	-480,5	-399,8	-336,4	-241,3	-322,7	-390,3	-354,4	-329,7	-386,8	-425,3
Inversión de cartera neta	-224,3	-226,4	62,3	-46,1	-172,1	-105,7	-80,3	-63,4	-135,2	-204,2
Derivados financieros netos	-1,9	11,8	6,8	-6,1	4,0	5,4	4,2	22,4	21,5	28,4
Otra inversión neta	-96,3	313,4	488,6	382,8	-31,5	-14,9	60,4	322,4	166,8	287,8
Variación de las reservas	464,9	130,6	-346,1	-319,4	243,1	74,2	159,3	170,3	610,8	494,3
Por fuentes de financiamiento externo										
Economías deudoras netas										
Saldo de la cuenta financiera	-410,2	-366,7	-310,6	-273,4	-318,0	-369,6	-288,2	-79,0	-114,0	-187,3
Inversión directa neta	-263,7	-274,9	-283,4	-295,7	-275,6	-316,4	-298,7	-245,4	-286,7	-316,9
Inversión de cartera neta	-180,8	-200,1	-40,6	-58,6	-118,7	-20,3	-25,9	-32,6	-53,8	-87,6
Derivados financieros netos	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Otra inversión neta	-43,0	-8,5	35,8	19,9	-13,3	-37,1	-67,1	49,4	-25,1	57,1
Variación de las reservas	79,0	107,8	-20,3	75,4	86,4	4,4	105,4	142,0	243,5	145,2
Economías deudoras netas según el cumplimiento del servicio de la deuda										
Economías que registraron atrasos y/o reprogramaron su deuda en 2016-20										
Saldo de la cuenta financiera	-52,8	-44,8	-65,7	-76,2	-47,2	-39,3	-46,3	-22,9	-17,9	-31,8
Inversión directa neta	-14,7	-23,6	-37,4	-30,0	-21,9	-26,2	-29,9	-21,9	-22,0	-27,0
Inversión de cartera neta	-11,7	-4,4	1,0	-9,0	-28,9	-16,3	-12,5	10,3	-21,6	-8,4
Derivados financieros netos	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Otra inversión neta	-25,5	-6,0	-24,4	-37,0	5,4	-1,0	0,9	6,7	20,1	-7,8
Variación de las reservas	-0,7	-10,5	-4,5	0,1	-1,4	4,6	-4,4	-17,3	6,4	12,6
<i>Partida informativa</i>										
Mundo										
Saldo de la cuenta financiera	219,5	316,7	39,4	14,9	188,4	150,9	55,5	84,2	677,0	530,6

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	0,5	0,4	0,5
Saldo en cuenta corriente	-0,6	-0,2	0,6	0,8	1,0	0,8	0,6	0,3	0,4	0,3	0,5
Ahorro	21,7	21,5	23,0	22,6	23,3	23,4	23,4	23,0	23,6	24,0	24,0
Inversión	22,3	21,7	21,8	21,6	22,1	22,3	22,6	22,3	22,4	23,1	23,0
Saldo de la cuenta de capital	0,0	0,0	-0,1	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	-3,1	-2,3	-2,2	-1,8	-2,2	-2,2	-3,0	-3,5	-3,5	-2,8
Saldo en cuenta corriente	-4,2	-3,1	-2,2	-2,1	-1,9	-2,1	-2,2	-2,9	-3,5	-3,5	-2,8
Ahorro	16,8	16,9	20,2	18,9	19,5	19,6	19,4	19,2	19,1	20,2	20,7
Inversión	21,0	20,0	21,2	20,6	20,8	21,1	21,4	21,2	21,1	22,4	22,3
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	3,0	2,7	2,1	2,1	...	...	...
Saldo en cuenta corriente	-0,1	0,3	2,7	3,0	3,2	3,0	2,4	2,2	2,6	2,7	2,8
Ahorro	22,7	22,6	23,8	24,3	24,9	25,4	25,8	24,6	25,6	25,8	25,9
Inversión	22,0	21,3	20,4	20,7	21,3	21,9	22,8	21,9	22,4	22,5	22,6
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	7,9	7,4	6,8	6,8	6,9	6,9
Saldo en cuenta corriente	5,4	6,4	8,6	8,5	7,8	7,8	7,4	6,9	6,8	6,9	6,9
Ahorro	25,7	26,8	28,3	28,5	28,8	29,7	29,6	28,1	29,1	29,1	29,2
Inversión	20,3	20,4	19,7	20,0	21,0	21,9	22,1	21,1	22,3	22,2	22,3
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	-0,7	-0,2	-1,8	-1,6	-1,3	-0,8
Saldo en cuenta corriente	-0,2	-0,7	-0,4	-0,5	-0,8	-0,8	-0,3	-1,9	-1,7	-1,4	-0,9
Ahorro	22,4	22,1	22,3	22,1	22,7	23,0	24,1	21,8	24,0	23,7	23,4
Inversión	22,6	22,8	22,7	22,6	23,4	23,9	24,4	23,7	25,7	25,2	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	3,1	3,5	3,9	4,2	4,3
Saldo en cuenta corriente	-1,6	-1,2	1,4	2,6	2,6	2,5	3,2	3,5	3,7	3,6	3,6
Ahorro	19,2	18,4	18,5	20,2	20,6	21,0	21,2	21,0	23,2	23,4	23,7
Inversión	20,8	19,5	17,1	17,6	18,1	18,5	18,0	17,5	19,5	19,8	20,2
Saldo de la cuenta de capital	0,1	0,1	0,4	-0,2	0,1	0,0	-0,1	0,0	0,1	0,6	0,7
España											
Préstamo neto y endeudamiento neto	-4,9	-2,7	2,7	3,4	3,0	2,4	2,5	1,1	2,0	2,9	2,1
Saldo en cuenta corriente	-5,4	-3,1	2,0	3,2	2,8	1,9	2,1	0,7	0,4	1,4	1,3
Ahorro	20,5	19,2	21,0	21,9	22,2	22,4	23,0	21,4	21,5	23,3	23,3
Inversión	25,9	22,3	19,0	18,8	19,4	20,5	20,9	20,7	21,1	21,9	22,1
Saldo de la cuenta de capital	0,5	0,4	0,6	0,2	0,2	0,5	0,3	0,4	1,6	1,5	0,8
Japón											
Préstamo neto y endeudamiento neto	3,0	2,3	3,0	3,8	4,1	3,5	3,4	3,2	3,4	3,3	3,2
Saldo en cuenta corriente	3,1	2,3	3,1	4,0	4,1	3,5	3,4	3,3	3,5	3,3	3,2
Ahorro	27,9	26,6	28,2	28,8	29,3	29,1	29,3	28,8	29,0	28,7	28,1
Inversión	24,8	24,2	25,2	24,8	25,2	25,6	25,8	25,6	25,5	25,3	24,9
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	-3,8	-3,5	-3,5	-3,1
Saldo en cuenta corriente	-2,8	-3,6	-5,0	-5,4	-3,8	-3,7	-3,1	-3,7	-3,4	-3,4	-3,0
Ahorro	14,1	12,9	12,7	12,4	14,4	14,1	15,2	13,5	13,7	15,8	14,5
Inversión	16,9	16,5	17,7	17,8	18,2	17,8	18,3	17,2	17,1	19,2	17,5
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	-1,8	0,5	0,2	-1,3
Saldo en cuenta corriente	-0,5	-2,2	-3,5	-3,1	-2,8	-2,3	-2,1	-1,8	0,5	0,2	-1,3
Ahorro	22,6	21,9	20,3	19,7	20,7	20,9	20,9	20,3	24,6	25,1	24,1
Inversión	23,1	24,0	23,8	22,8	23,6	23,2	23,0	22,1	24,1	24,9	25,4
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	4,8	4,7	4,9	5,6	6,1	5,6	4,9
Saldo en cuenta corriente	4,0	4,2	5,5	5,1	4,8	4,5	4,9	5,6	6,1	5,6	4,9
Ahorro	30,4	30,5	31,0	30,4	30,8	30,3	30,3	31,6	32,4	32,0	31,3
Inversión	26,1	26,1	25,2	25,2	25,7	25,7	25,3	25,6	25,7	25,9	25,9
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	-0,1	-0,2	0,0	-0,1	0,1	0,7	1,0	0,7	0,1
Saldo en cuenta corriente	2,5	1,6	-0,2	-0,3	-0,1	-0,2	0,0	0,6	0,8	0,6	0,0
Ahorro	31,5	32,6	31,5	31,1	31,6	32,4	32,3	33,3	33,9	33,9	33,4
Inversión	29,4	31,3	32,2	31,6	32,0	32,9	32,6	33,1	33,2	33,5	33,6
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	1,9	1,3	0,9	-0,3	0,5	1,6	1,1	0,9	0,4
Saldo en cuenta corriente	3,4	2,7	1,9	1,3	0,9	-0,3	0,5	1,6	1,1	0,9	0,4
Ahorro	41,3	43,1	41,1	39,9	40,1	39,9	39,5	40,6	40,1	40,2	39,5
Inversión	38,2	40,4	39,3	38,6	39,2	40,2	39,1	38,9	39,0	39,3	39,1
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	0,8	2,4	1,8	0,8
Saldo en cuenta corriente	-0,4	-1,0	1,0	-0,3	-0,5	1,7	1,3	0,1	1,6	1,0	0,2
Ahorro	23,1	23,1	24,6	23,5	24,0	25,5	24,2	24,0	25,9	25,4	25,1
Inversión	23,3	24,0	23,6	23,7	24,5	23,5	22,8	23,9	24,1	24,4	24,9
Saldo de la cuenta de capital	0,1	0,2	0,7	0,3	0,3	0,5	0,5	0,7	0,7	0,8	0,6
América Latina y el Caribe											
Préstamo neto y endeudamiento neto	-0,2	-1,7	-3,2	-2,0	-1,7	-2,6	-1,9	0,1	-0,5	-0,9	-1,6
Saldo en cuenta corriente	-0,3	-1,7	-3,3	-2,0	-1,7	-2,6	-2,0	0,0	-0,6	-1,0	-1,6
Ahorro	20,9	20,2	16,3	16,6	16,2	16,4	16,7	17,4	18,9	19,0	18,7
Inversión	21,2	22,0	21,0	18,3	18,2	19,1	18,7	17,8	19,5	20,1	20,6
Saldo de la cuenta de capital	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1
Oriente Medio y Asia Central											
Préstamo neto y endeudamiento neto	8,8	8,1	-3,6	-4,0	-1,2	2,8	0,6	-2,3	1,8	1,6	0,3
Saldo en cuenta corriente	9,1	8,3	-4,0	-4,2	-1,2	2,7	0,5	-2,4	1,7	1,5	0,3
Ahorro	36,0	36,0	24,4	23,9	26,7	29,2	28,9	26,6	30,9	30,4	28,9
Inversión	28,5	29,6	29,9	29,6	29,8	28,5	30,7	31,3	30,2	30,0	29,7
Saldo de la cuenta de capital	0,2	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1
Africa subsahariana											
Préstamo neto y endeudamiento neto	1,6	-0,4	-5,3	-3,1	-1,7	-2,0	-3,0	-2,5	-1,8	-2,3	-2,5
Saldo en cuenta corriente	0,4	-1,2	-5,7	-3,5	-2,1	-2,4	-3,4	-3,0	-2,2	-2,7	-2,8
Ahorro	20,6	20,2	17,0	18,0	18,5	19,3	19,6	19,9	21,1	20,8	21,2
Inversión	20,4	21,6	22,3	21,2	20,7	21,6	23,2	23,1	23,3	23,5	24,1
Saldo de la cuenta de capital	1,2	0,8	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,5	0,4	0,3

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	-3,9	-2,8	1,0	5,3	2,0	-2,0	2,6	2,6	1,1
Saldo en cuenta corriente	12,0	10,3	-4,0	-2,9	1,1	5,3	2,0	-2,0	2,7	2,7	1,2
Ahorro	38,6	37,6	23,9	24,7	27,7	31,7	31,6	28,9	34,1	33,5	31,2
Inversión	28,0	29,2	31,3	28,1	28,9	28,5	31,9	34,1	32,6	32,2	31,4
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	0,4	0,1	-0,1	-0,7	-0,1	1,0	0,7	0,5	-0,1
Saldo en cuenta corriente	0,9	0,2	0,3	0,0	-0,2	-0,8	-0,2	0,9	0,6	0,3	-0,2
Ahorro	30,4	31,8	32,6	31,9	32,1	32,5	32,4	33,8	33,8	34,0	33,7
Inversión	29,6	31,7	32,4	32,0	32,3	33,3	32,7	33,0	33,2	33,7	33,9
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	-2,1	-2,3	-1,8	-1,9	-2,3	-1,7	-0,4	-0,9	-1,1	-1,7
Saldo en cuenta corriente	-1,5	-2,4	-2,6	-2,0	-2,1	-2,6	-1,9	-0,6	-1,2	-1,4	-1,9
Ahorro	23,4	23,4	22,2	22,2	22,4	22,6	22,6	23,1	23,2	23,3	23,5
Inversión	25,0	25,8	24,9	24,3	24,5	25,1	24,6	23,8	24,5	24,8	25,5
Saldo de la cuenta de capital	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	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 2016-20											
Préstamo neto y endeudamiento neto	-0,9	-2,9	-6,2	-6,1	-5,1	-4,1	-4,1	-2,3	-2,7	-2,5	-2,9
Saldo en cuenta corriente	-1,7	-3,5	-6,6	-6,3	-5,5	-4,5	-4,4	-2,7	-3,0	-2,8	-3,1
Ahorro	21,2	19,8	15,7	15,0	16,2	17,6	16,5	15,3	16,2	17,2	18,1
Inversión	23,2	23,4	22,4	21,8	22,4	21,9	21,9	18,4	19,7	20,4	21,7
Saldo de la cuenta de capital	0,8	0,6	0,4	0,3	0,4	0,3	0,3	0,4	0,3	0,3	0,2
Partida informativa											
Mundo											
Préstamo neto y endeudamiento neto	0,3	0,4	0,3	0,4	0,6	0,4	0,4	0,5	0,7	0,5	0,3
Saldo en cuenta corriente	0,2	0,4	0,3	0,4	0,6	0,4	0,4	0,4	0,6	0,4	0,3
Ahorro	24,7	25,4	26,3	25,9	26,6	27,0	27,0	27,2	27,8	28,1	28,0
Inversión	24,5	25,1	25,9	25,4	26,0	26,5	26,6	26,6	26,8	27,3	27,5
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	0,1

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 nacionales 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	
PIB real mundial	4,2	3,1	2,8	–3,1	5,9	4,9	2,6	3,4	
Economías avanzadas	1,7	1,9	1,7	–4,5	5,2	4,5	1,7	1,8	
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	6,6	4,1	3,7	–2,1	6,4	5,1	3,2	4,5	
<i>Partida informativa</i>					<i>Variación porcentual anual</i>				
Producto potencial					2,5	2,3	1,2	1,8	
Principales economías avanzadas	1,7	1,2	1,4	–1,3					
Comercio mundial, volumen¹	5,6	3,0	0,9	–8,2	9,7	6,7	2,0	3,9	
Importaciones									
Economías avanzadas	3,9	3,0	2,0	–9,0	9,0	7,3	2,1	3,3	
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	9,8	3,2	–0,9	–8,0	12,1	7,1	2,3	5,0	
Exportaciones									
Economías avanzadas	4,6	2,6	1,2	–9,4	8,0	6,6	1,3	3,3	
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	8,3	3,5	0,4	–5,2	11,6	5,8	2,9	4,5	
Términos de intercambio									
Economías avanzadas	–0,4	0,6	0,2	0,8	0,9	0,2	0,5	0,3	
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	1,6	–0,5	–1,2	–1,0	1,6	–0,1	–0,2	–0,6	
Precios mundiales en dólares de EE.UU.									
Manufacturas	3,1	–0,2	0,5	–3,2	5,5	4,4	1,7	1,6	
Petróleo	15,5	–4,8	–10,2	–32,7	59,1	–1,8	–1,4	–3,3	
Otros productos primarios	10,3	0,7	0,8	6,7	26,7	–0,9	7,8	–0,3	
Precios al consumidor									
Economías avanzadas	2,0	1,5	1,4	0,7	2,8	2,3	1,8	1,9	
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	6,4	4,9	5,1	5,1	5,5	4,9	5,1	4,1	
Tasas de Interés					<i>Porcentaje</i>				
Tasa LIBOR real a seis meses ²	0,2	–0,9	0,5	–0,5	–3,1	–2,4	–1,4	–0,4	
Tasa de interés real mundial a largo plazo ³	1,4	–0,2	–0,2	–0,3	–2,2	–1,4	–1,0	–0,2	
Saldos en cuenta corriente					<i>Porcentaje del PIB</i>				
Economías avanzadas	–0,6	0,6	0,6	0,3	0,4	0,3	0,4	0,5	
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	2,5	0,2	0,0	0,6	0,8	0,6	0,5	0,0	
Deuda externa total									
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	28,2	30,6	30,6	32,6	31,3	30,4	31,2	29,4	
Servicio de la deuda									
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	9,2	11,0	10,9	11,4	10,8	10,7	11,0	10,5	

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>Perspectivas de la economía mundial</i> : La recuperación en tiempos de pandemia: Preocupaciones sanitarias, trastornos del suministro y presiones de precios	Octubre 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
Escenarios a la baja	Octubre de 2021, recuadro de escenario

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

Octubre 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

¿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

Octubre de 2014, capítulo 4
Octubre de 2014, recuadro 4.1
Octubre de 2014, recuadro 1.2
Octubre de 2014, capítulo 2,
sección especial sobre los efectos
de contagio

¿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

Octubre de 2014, capítulo 3
Octubre de 2014, recuadro 3.4
Abril de 2015, capítulo 3
Abril de 2015, recuadro 3.1

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?

Octubre de 2016, recuadro 1.2

Dinámica reciente del crecimiento potencial
Perspectivas de crecimiento: Economías avanzadas
Perspectivas de crecimiento: Economías de mercados emergentes y en desarrollo

Abril de 2016, capítulo 3

La recuperación económica mundial a los 10 años del colapso financiero de 2008
La teoría de arrastre del ciclo económico

Octubre de 2017, capítulo 3

Reimpulsar el crecimiento en las economías de bajo ingreso
y de mercados emergentes: ¿Qué papel juegan las reformas estructurales?

Abril de 2017, capítulo 3

Responder a recesiones futuras en las economías avanzadas: Políticas cíclicas
en una era de tasas de interés bajas y alto endeudamiento

Octubre de 2018, capítulo 4

Octubre de 2018, recuadro 1.2

Octubre de 2018, recuadro 1.3

Octubre de 2018, recuadro 1.2

Octubre de 2018, recuadro 1.3

Octubre de 2018, recuadro 1.2

Octubre de 2018, capítulo 2

Octubre de 2018, recuadro 1.2

Octubre de 2019, recuadro 1.4

Octubre de 2019, recuadro 1.4

Octubre de 2019, capítulo 3

Octubre de 2019, recuadro 1.4

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	
Las secuelas de la pandemia de COVID-19: Expectativas de daños económicos a mediano plazo	Abril de 2021, recuadro 1.1
Una tormenta perfecta que afecta al sector de hostelería y restauración	Abril de 2021, capítulo 2
Investigación e innovación: Luchar contra la pandemia e impulsar el crecimiento a largo plazo	Abril de 2021, recuadro 2.1
	Octubre de 2021, capítulo 3

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
	Abril de 2012, capítulo 4
Las fluctuaciones de precios de las materias primas y los países exportadores de materias primas	Abril de 2012, recuadro 4.1
Efectos macroeconómicos de los shocks de precios de las materias primas en los países de bajo ingreso	Abril de 2012, recuadro 4.2
La volatilidad de precios de las materias primas y el reto para el desarrollo de los países de bajo ingreso	Octubre de 2012, capítulo 1, sección especial
Análisis de los mercados de materias primas	Octubre de 2012, recuadro 1.4
Energía no convencional en Estados Unidos	Octubre de 2012, recuadro 1.5
Escasez de oferta de alimentos: ¿Quién es más vulnerable?	Abril de 2013, capítulo 1, sección especial
Análisis de los mercados de materias primas	Octubre 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
	Octubre de 2013, recuadro 1.SE.1
Auges de la energía y la cuenta corriente: Comparación entre países	Octubre de 2013, recuadro 1.SE.2
Factores determinantes del precio del petróleo y reducción del diferencial WTI-Brent	Abril de 2014, recuadro 1.3
Anclaje de las expectativas inflacionarias cuando la inflación es inferior al objetivo	Abril de 2014, capítulo 1, sección especial
Precios de las materias primas y pronósticos	Octubre 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	Abril de 2015, capítulo 1, sección especial
	Abril de 2015, recuadro 1.1
Evolución y proyecciones de los mercados de materias primas, con especial atención a la inversión en una era de precios bajos del petróleo	Octubre de 2015, capítulo 1, sección especial
Colapso de los precios del petróleo: ¿Oferta o demanda?	Octubre 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 sobrecalentan las economías de los países exportadores de materias primas durante los períodos 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
Precios de la vivienda e inflación de precios al consumidor	Octubre de 2021, recuadro 1.1
Evolución y proyecciones de los mercados de materias primas	Octubre de 2021, capítulo 1, sección especial
Amenazas de la inflación	Octubre de 2021, capítulo 2
Inflación subyacente en la crisis de COVID-19	Octubre de 2021, recuadro 2.2

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
 Mejorar la eficiencia de la inversión pública
 Efectos macroeconómicos de aumentar la inversión pública en las economías en desarrollo
 Instituciones fiscales, reglas e inversión pública
 Los auges de las materias primas y la inversión pública
 Impactos transfronterizos de la política fiscal: Siguen siendo relevantes
 Impacto de los shocks de gasto público en Estados Unidos sobre las posiciones externas
 Impacto macroeconómico de los cambios en el impuesto sobre la renta de las sociedades
 Políticas basadas en el lugar: Repensar las políticas fiscales para abordar las desigualdades dentro de los países

Octubre de 2014, capítulo 3
 Octubre de 2014, recuadro 3.2
 Octubre de 2014, recuadro 3.4
 Octubre de 2014, recuadro 3.5
 Octubre de 2015, recuadro 2.2
 Octubre de 2017, capítulo 4
 Octubre de 2017, recuadro 4.1
 Abril de 2018, recuadro 1.5
 Octubre de 2019, recuadro 2.4

VI. Política monetaria, mercados financieros, flujo de fondos

Índices de condiciones financieras
 El colapso de los precios de la vivienda en las economías avanzadas: Repercusiones para los mercados financieros mundiales
 Repercusiones internacionales y formulación de la política macroeconómica
 Ciclos de auge y colapso crediticio: Sus causas y sus implicaciones para la política económica
 Las caídas de precios de las acciones, ¿vaticinan una recesión?
 Efectos transfronterizos del desapalancamiento de los bancos de la zona del euro
 La transmisión financiera de las tensiones en la economía mundial
 La gran divergencia de las políticas
 Planes de ajuste: ¿Qué cabe esperar de una contracción de la política monetaria de Estados Unidos?
 Oferta de crédito y crecimiento económico
 ¿Deberían preocuparse las economías avanzadas por los shocks del crecimiento de las economías de mercados emergentes?
 Panorama de las tasas de interés reales mundiales
 Actualización de los mercados mundiales de la vivienda
 La política monetaria de Estados Unidos y los flujos de capital hacia los mercados emergentes
 Un enfoque transparente de gestión de riesgos en la política monetaria
 ¿Se mantendrá la reactivación de flujos de capital hacia los mercados emergentes?
 El papel del saneamiento del sector financiero en la velocidad de recuperación
 Claridad de las comunicaciones del banco central y grado de anclaje de las expectativas inflacionarias
 ¿Pueden las tasas de política monetaria negativas estimular la economía?
 Amortiguar los shocks financieros mundiales en los mercados emergentes:
 ¿Puede ser útil la regulación macroprudencial?
 Políticas macroprudenciales y crédito: Un metaanálisis de los resultados empíricos
 ¿Ajustan los mercados emergentes la regulación macroprudencial en respuesta a los shocks financieros mundiales?
 Aumento de los riesgos de quiebra e insolvencia de pequeñas y medianas empresas:
 Evaluación y opciones en materia de políticas
 Cambio de velocidades: Efectos de contagio de la política monetaria durante la recuperación de la COVID-19
 Programas de compra de activos: Fundamento y efectividad
 Expansión monetaria y riesgos inflacionarios
 Aceleración de las políticas de respuesta y de las expectativas de inflación

Abril de 2011, apéndice 1.1
 Abril de 2011, recuadro 1.1
 Abril de 2011, recuadro 1.3
 Septiembre de 2011, recuadro 1.2
 Septiembre de 2011, recuadro 1.3
 Abril de 2012, capítulo 2, sección especial sobre los efectos de contagio
 Octubre de 2012, capítulo 2 sección especial sobre los efectos de contagio
 Abril de 2013, recuadro 1.1
 Octubre de 2013, recuadro 1.1
 Abril de 2014, recuadro 1.1
 Abril de 2014, capítulo 2, sección especial sobre los efectos de contagio
 Abril de 2014, capítulo 3
 Octubre de 2014, recuadro 1.1
 Abril de 2016, recuadro 2.2
 Octubre de 2016, recuadro 3.5
 Octubre de 2017, recuadro 1.2
 Octubre de 2018, recuadro 2.3
 Octubre de 2018, recuadro 3.2
 Abril de 2020, recuadro 2.1
 Abril de 2020, capítulo 3
 Abril de 2020, recuadro 3.1
 Abril de 2020, recuadro 3.2
 Abril de 2020, recuadro 1.3
 Abril de 2021, capítulo 4
 Abril de 2021, recuadro 4.1
 Octubre de 2021, recuadro 1.3
 Octubre de 2021, recuadro 2.3

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 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
Empleo y economía verde	Octubre de 2021, recuadro 1.2

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 esquíto 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
Ánálisis de la desaceleración del comercio mundial	Abril de 2016, recuadro 1.1
Ánálisis 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	Octubre 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	Octubre de 2021, recuadro 1.2
Empleo y economía verde	Octubre de 2021, recuadro 1.2
Las tecnologías limpias y el papel de la investigación científica básica	Octubre de 2021, recuadro 3.2
Evolución y proyecciones de los mercados de materias primas	Octubre de 2021, capítulo 1, sección especial

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	Octubre de 2017, recuadro 1.1
Resolver los desafíos que presenta la medición de la actividad económica en Irlanda	Octubre 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
Inseguridad alimentaria y precios durante la COVID-19	Octubre de 2021, recuadro 2.1
Las vacunas de ARN mensajero y el papel de la investigación científica básica	Octubre de 2021, recuadro 3.1
Propiedad intelectual, competencia e innovación	Octubre de 2021, recuadro 3.3

DELIBERACIONES DEL DIRECTORIO EJECUTIVO DEL FMI SOBRE LAS PERSPECTIVAS, OCTUBRE 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 28 de septiembre de 2021.

Los directores ejecutivos estuvieron de acuerdo en general con el personal técnico del FMI en su evaluación de las perspectivas económicas mundiales, los riesgos y las prioridades en materia de políticas. Se manifestaron complacidos con la ininterrumpida recuperación, a pesar del resurgimiento de la pandemia causado por nuevas variantes más contagiosas del virus y la constante escasez de suministros que ha puesto en primer plano el riesgo de inflación. Los directores reconocieron que las divergencias económicas, especialmente entre las economías avanzadas y los países de bajo ingreso, causadas por la pandemia parecen más persistentes, un reflejo de las diferencias en cuanto al acceso a las vacunas y el rápido despliegue de políticas de respaldo. En este contexto, recalcaron la importancia de la cooperación internacional para el acceso universal a la inmunización y una sólida red de protección financiera. Para poder superar la crisis, esos esfuerzos deberán combinarse con sólidos marcos de políticas y ambiciosas reformas internas, que facilitarían nuevas oportunidades de crecimiento, entre otras cosas gracias a la digitalización y la tecnología verde, y permitirían hacer frente al mismo tiempo al cambio climático y la creciente desigualdad.

Los directores coincidieron en que la incertidumbre en torno a la proyección de base sigue siendo pronunciada y que los riesgos para el crecimiento se inclinan a la baja. Recalcaron que las perspectivas económicas siguen dependiendo mucho de la trayectoria que siga la crisis sanitaria y la celeridad con que se pueda lograr una vacunación generalizada. Además, reconocieron que la incertidumbre que rodea las perspectivas de inflación —derivada principalmente de la evolución de la pandemia, la duración de los trastornos en el suministro y la senda que sigan las expectativas inflacionarias en este entorno— es particularmente marcada. Señalaron que, si bien las expectativas de inflación parecen estar bien ancladas, los riesgos de inflación podrían adelantar la normalización monetaria en las economías avanzadas. En

muchos países, el aumento de los niveles de deuda y las grandes necesidades de financiamiento público también representan fuentes de vulnerabilidad, sobre todo si las tasas de interés mundiales aumentaran más rápido de lo esperado.

Los directores subrayaron que las decisiones sobre las políticas son ahora más complicadas ante los retos multidimensionales —tímidos crecimientos del empleo, creciente inflación, inseguridad alimentaria, reveses en la acumulación de capital humano y cambio climático— y el limitado margen de maniobra. Hicieron hincapié en que los esfuerzos multilaterales por evitar trastornos en el comercio internacional y la cadena de suministro, acelerar el acceso a las vacunas a nivel mundial, brindar alivio de liquidez y de deuda a las economías sujetas a restricciones, y mitigar y adaptarse al cambio climático siguen siendo esenciales. También coincidieron en que es crucial que los países sujetos a restricciones financieras puedan mantener el gasto esencial sin desatender otras obligaciones, y recalcaron la contribución que esperan de la reciente asignación general de derechos especiales de giro como fuente de liquidez internacional tan necesaria. A nivel nacional, los directores coincidieron en que las prioridades de las políticas deberían seguir estando adaptadas a las condiciones pandémicas y económicas locales, y apuntar a superar la crisis sanitaria aún en curso y promover una recuperación inclusiva, protegiendo al mismo tiempo la credibilidad de los marcos de políticas. A medida que progresa la recuperación, las autoridades tienen que reorientarse hacia medidas destinadas a eliminar las cicatrices que deja la crisis.

Los directores tomaron nota de que la política fiscal debería seguir brindando respaldo, pero tiene que estar bien focalizada, cuidadosamente calibrada y adaptada a las circunstancias de cada país. En los países con altos niveles de vacunación y costos de financiamiento bajos, la política fiscal debería gradualmente dejar de concentrarse

en las medidas de emergencia para combatir la pandemia para pasar a promover una transformación que produzca economías más resistentes e inclusivas. En los países con tasas de vacunación más bajas y un financiamiento más restringido, el gasto relacionado con la salud y la protección de los más vulnerables seguirán siendo las principales prioridades. A medida que los países vuelvan a converger hacia las tendencias del PIB previas a la crisis, la atención debería centrarse en lograr la sostenibilidad fiscal, incluso mediante el establecimiento de marcos fiscales creíbles a mediano plazo, lo cual también promovería la transparencia fiscal y las prácticas de gobernanza sólidas. Dados los probables efectos negativos perdurables en los ingresos presupuestarios de las economías en desarrollo, será necesario redoblar los esfuerzos por movilizar la recaudación a mediano plazo y mejorar la deficiencia del gasto. Si bien reconocieron que la comunidad internacional brindó un apoyo crítico para aliviar las vulnerabilidades fiscales de los países de bajo ingreso, los directores señalaron que es necesario hacer más, entre otras cosas mediante el alivio de la deuda en el contexto de la implementación temprana y oportuna de iniciativas multilaterales, como el Marco Común del G-20.

Coincidieron en que la política monetaria debe seguir siendo acomodaticia cuando existan brechas del producto, las presiones inflacionarias estén contenidas y las expectativas de inflación sean coherentes con las metas del banco central. Sin embargo, señalaron que los bancos centrales deben estar preparados para actuar rápidamente si la recuperación se fortalece más rápido de lo previsto o si las expectativas de inflación aumentan. Subrayaron que la comunicación transparente y clara sobre las perspectivas de la política monetaria reviste importancia crítica en la coyuntura actual para evitar el desanclaje de las expectativas de inflación y prevenir la inestabilidad financiera.

Observaron que las vulnerabilidades financieras siguen siendo elevadas en varios sectores —como las instituciones financieras no bancarias, las sociedades no financieras y el mercado de la vivienda— y que están ocultas en parte por políticas de estímulo muy sustanciales. Destacaron que, si bien es necesario para sustentar la recuperación económica, un período prolongado de condiciones financieras extremadamente laxas puede dar lugar a valoraciones de activos demasiado elevadas y alimentar aún más las vulnerabilidades financieras. Coincidieron en que las autoridades deberían actuar de forma preventiva para abordar las vulnerabilidades y evitar la acumulación de problemas. Asimismo, deberían reforzar determinados instrumentos macroprudenciales para hacer frente a focos de vulnerabilidad elevada, evitando al mismo tiempo un endurecimiento generalizado de las condiciones financieras.

Los directores coincidieron en que algunos mercados emergentes y preemergentes siguen teniendo grandes necesidades de financiamiento. Si bien las perspectivas para los bajos niveles de capital han mejorado y las condiciones monetarias siguen siendo acomodaticias en términos amplios, un vuelco repentino de la orientación de la política monetaria de las economías avanzadas podría dar lugar a un drástico endurecimiento de las condiciones financieras, afectando negativamente a los bajos niveles de capital y exacerbando las presiones en los países que enfrentan dificultades de sostenibilidad de la deuda. Se manifestaron de acuerdo en que las políticas de respuesta de estos países deberán centrarse en la aplicación de reformas estructurales, la reconstitución de los márgenes de protección y el fortalecimiento de la gobernanza y la infraestructura de los mercados financieros.

EN ESTA EDICIÓN:

CAPÍTULO 1

Perspectivas y políticas mundiales

CAPÍTULO 2

Amenazas de la inflación

CAPÍTULO 3

Investigación e innovación:
Luchar contra la pandemia e impulsar
el crecimiento a largo plazo



PUBLICATIONS

WORLD ECONOMIC OUTLOOK (SPANISH)

OCTUBRE DE 2021

