

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

# PERSPECTIVAS ECONÓMICAS

## LAS AMÉRICAS

La persistencia de la pandemia  
nubla la recuperación

OCT  
2020



Estudios económicos y financieros

Perspectivas económicas:

**Las Américas**

**La persistencia de la pandemia nubla la recuperación**



**Oct 20**

©2020 International Monetary Fund  
Edición en español ©2020 Fondo Monetario Internacional

### Cataloging-in-Publication Data

Names: International Monetary Fund, publisher.

Title: Regional economic outlook. Western Hemisphere : pandemic persistence clouds the recovery.

Other titles: Western Hemisphere : pandemic persistence clouds the recovery. | World economic and financial surveys.

Description: Washington, DC : International Monetary Fund, 2020. | World economic and financial surveys. | Oct. 20. | Includes bibliographical references.

Identifiers: ISBN 9781513558264 (inglés, edición impresa)  
9781513558288 (inglés, ePub)  
9781513558295 (inglés, PDF en línea)  
9781513558301 (español, edición impresa)  
9781513558332 (español, ePub)  
9781513558356 (español, PDF en línea)  
9781513558370 (portugués, edición impresa)  
9781513558394 (portugués, ePub)  
9781513558400 (portugués, PDF en línea)

Subjects: LCSH: Economic forecasting—Western Hemisphere. | Economic development—Western Hemisphere. | Western Hemisphere—Economic conditions.

Classification: LCC HC95.A1 R445 2020

El informe *Perspectivas económicas: Las Américas* se publica para examinar la evolución económica en América Latina y el Caribe. Tanto las proyecciones como las consideraciones de política son las del personal técnico del FMI y no representan necesariamente las opiniones del FMI, su Directorio Ejecutivo o la gerencia del FMI.

Pueden solicitarse ejemplares a:  
International Monetary Fund, Publication Services  
P.O. Box 92780, Washington, DC 20090, EE.UU.  
Tel.: (202) 623-7430 Fax: (202) 623-7201  
[publications@imf.org](mailto:publications@imf.org)  
[www.imfbookstore.org](http://www.imfbookstore.org)  
[www.elibrary.imf.org](http://www.elibrary.imf.org)

# Índice

<b>Prefacio</b>	<b>v</b>
<b>Una crisis sanitaria sin precedentes</b>	<b>1</b>
<b>Una contracción económica histórica</b>	<b>2</b>
Elevada vulnerabilidad económica a los confinamientos	3
Un shock global	3
Un desplome histórico de la actividad	6
<b>Políticas decisivas para hacer frente a un shock sin precedentes</b>	<b>9</b>
<b>Perspectivas regionales: Una recuperación parcial y desigual</b>	<b>11</b>
Condiciones externas deprimidas	11
Demanda interna débil, inflación baja y crecimiento potencial moderado	13
<b>Riesgos para las perspectivas</b>	<b>16</b>
Riesgos externos	17
Riesgos regionales y nacionales	17
<b>Análisis de las políticas a nivel regional</b>	<b>19</b>
<b>Recuadro 1. Reestructuración de la deuda soberana en Argentina y Ecuador</b>	<b>22</b>
<b>Anexo 1. La COVID-19 en América Latina y el Caribe</b>	<b>24</b>
<b>Anexo 2. Los mercados de trabajo de América Latina durante la COVID-19</b>	<b>26</b>
<b>Anexo 3. La política fiscal en tiempos de pandemia:     ¿Cómo le ha ido a América Latina y el Caribe?</b>	<b>27</b>
<b>Anexo 4. Evaluación del impacto de la pandemia de COVID-19 en los sectores     empresarial y bancario de América Latina</b>	<b>29</b>
<b>Anexo 5. Descargo de responsabilidad</b>	<b>31</b>
<b>Cuadro del apéndice 1. Hemisferio Occidental: Principales indicadores económicos</b>	<b>33</b>
<b>Cuadro del apéndice 2. Hemisferio Occidental: Principales indicadores fiscales</b>	<b>34</b>
<b>Referencias</b>	<b>35</b>
<b>Grupos de países y abreviaturas de países</b>	<b>36</b>



## Prefacio

La edición de octubre de 2020 de *Perspectivas económicas: Las Américas* fue preparada por Samuel Pienknagura, con aportes de Jaime Guajardo y Anna Ivanova, y bajo la orientación de Jorge Roldós y la dirección general de Alejandro Werner y Krishna Srinivasan. Ali Alichí, Joe Chensavadijai, Ding Ding, Bert van Selm, Jeff Danforth y Atsushi Oshima aportaron análisis sobre los países del Caribe. Javier Arze del Granado y Esther Pérez Ruiz hicieron lo propio con respecto a los países de América Central, Panamá y la República Dominicana. Genevieve Lindow y Adam Siddiq brindaron invaluable asistencia en la labor de investigación. El informe refleja el contenido de un conjunto de estudios de referencia (FMI 2020a, 2020b, 2020c y 2020d) que están disponibles en línea en <http://www.imf.org>. Los estudios de referencia fueron preparados por los siguientes colaboradores: Ali Alichí, Bas Bakker, Pablo Bejar, Pelin Berkmen, Farid Boumediene, Serhan Cevik, Antonio David, Hamid Faruquee, Carlos Gonçalves, Jaime Guajardo, Metodij Hadzi-Vaskov, Keiko Honjo, Kotaro Ishi, Salma Khalid, Takuji Komatsuzaki, Cheng Hoon Lim, Fedor Miryugin, Roberto Perrelli, Samuel Pienknagura, Carlo Pizzinelli, Mehdi Raissi, Pedro Rodríguez, Jorge Roldós, Frederik Toscani, Mauricio Vargas y Dmitry Vasilyev. Astrid Baigorria brindó excelente apoyo en las tareas de producción. La coordinación de la edición y producción en el Departamento de Comunicaciones estuvo a cargo de Cheryl Toksoz. Virginia Masoller y Carlos Viel dirigieron el equipo de traducción y edición que preparó la versión en español del informe, y Solange dos Santos dirigió la traducción y edición de la versión en portugués. Este informe refleja la evolución de los acontecimientos y las proyecciones del personal técnico del FMI hasta finales de septiembre de 2020.



# Perspectivas para América Latina y el Caribe: La persistencia de la pandemia nubla la recuperación

*La pandemia sigue propagándose en América Latina y el Caribe (ALC), pero la actividad económica está repuntando. Tras una profunda contracción en abril, la actividad empezó a recuperarse en mayo, a medida que los confinamientos fueron levantándose gradualmente, que los consumidores y las empresas adaptaron prácticas de distanciamiento social, que algunos países introdujeron importantes políticas de apoyo, y que la actividad mundial fue fortaleciéndose. Se proyecta que el PIB real se contraiga 8,1 por ciento en 2020, y que se recupere moderadamente en 2021 dada la persistente propagación del virus y las consiguientes medidas de distanciamiento social y secuelas a más largo plazo. Los riesgos para las perspectivas continúan sesgados a la baja, y la incertidumbre en torno a la evolución de la pandemia es una de las principales fuentes de riesgo. Las prioridades fundamentales en materia de políticas son frenar la propagación del virus y hacer frente a la crisis sanitaria. En los países en los que los confinamientos aún son un obstáculo para la actividad, las políticas deben centrarse en garantizar que las empresas dispongan de suficiente liquidez y en proteger el empleo y los ingresos, mientras se trazan planes de consolidación fiscal a mediano plazo para salvaguardar la sostenibilidad de la deuda. En los países que están relajando las medidas de confinamiento, los esfuerzos han de concentrarse en apoyar la recuperación, por ejemplo, mediante reformas estructurales. Una vez que la pandemia esté bajo control, y que la recuperación esté bien encaminada, la política fiscal deberá enfocarse en reponer los márgenes de maniobra. La política monetaria debe seguir siendo acomodaticia mientras la inflación permanezca dentro del rango fijado como meta y las expectativas inflacionarias estén bien ancladas.*

## Una crisis sanitaria sin precedentes

La pandemia de la enfermedad del coronavirus (COVID-19) ha golpeado duramente a ALC. Con apenas el 8,2 por ciento de la población mundial (640 millones de habitantes), la región ha registrado 28 por ciento de todos los casos (9,3 millones) y 34 por ciento de todas las muertes (341.000), hasta

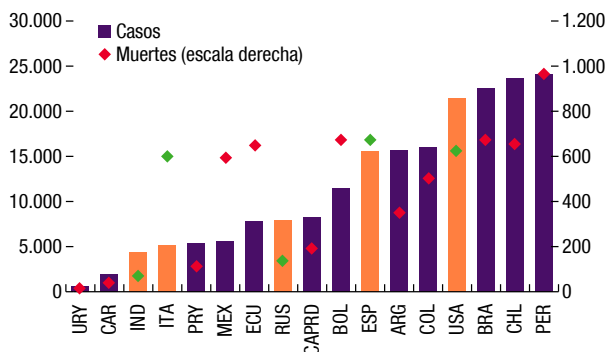
el final de septiembre. El número de casos nuevos continúa aumentando en algunos países (Argentina, Costa Rica, Paraguay), mientras que en otros se ha estabilizado, aunque en niveles relativamente altos (Brasil, Perú). Las economías más grandes de la región (Brasil, Chile, México, Perú) tienen algunas de las cifras más altas de muertes per cápita en el mundo (gráfico 1, panel 1), y es probable que los informes oficiales subestimen la cuenta. La pandemia se ha propagado de forma desigual en la región: a diferencia de las economías más grandes, algunos países del Caribe y Uruguay han logrado contener los brotes, y, dentro de los países, los grandes centros urbanos han sido más afectados que las zonas con baja densidad poblacional (FMI, 2020a).

Los países de ALC impusieron estrictas medidas de confinamiento al inicio de la pandemia, cuando el número de casos aún era bajo (gráfico 1, paneles 2 y 3). En un comienzo, los confinamientos frenaron la epidemia al reducir drásticamente la movilidad (anexo 1). No obstante, las medidas no lograron contener con eficacia la propagación, ya que la movilidad empezó a aumentar. De hecho, la pandemia evolucionó a ritmo de «combustión lenta», con un período prolongado de aumento ininterrumpido de nuevos casos y nuevas muertes, lo que ha llevado a un alto número total de muertes pese a la notable disminución inicial de la movilidad. La predominancia de la pobreza y la informalidad en los mercados laborales, y la imposibilidad de practicar el distanciamiento social en zonas urbanas densamente pobladas y barrios de bajos ingresos aglomerados, contribuyeron al aumento del número de muertes. Además, la deficiente capacidad del Estado y la falta de espacio fiscal en muchos países de ALC menoscabaron los esfuerzos de contención y mitigación, por ejemplo, al no reforzar las capacidades para realizar pruebas y rastrear contactos (gráfico 1, panel 4). Al extenderse más los brotes, los sistemas sanitarios inadecuadamente preparados de la región se vieron sometidos a presión y no lograron contener los costos humanos (gráfico 1, panel 4).

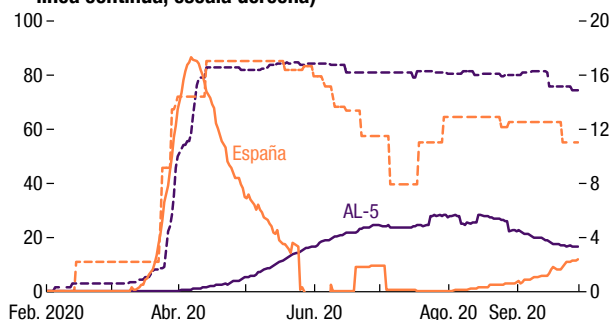


**Gráfico 1. Evolución reciente de la pandemia de COVID-19**

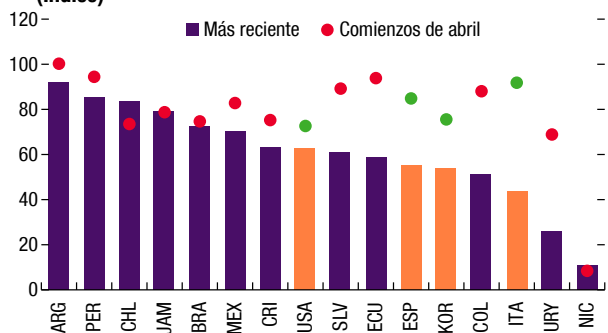
**1. Casos y muertes confirmadas por COVID-19 (Por millón de habitantes)**



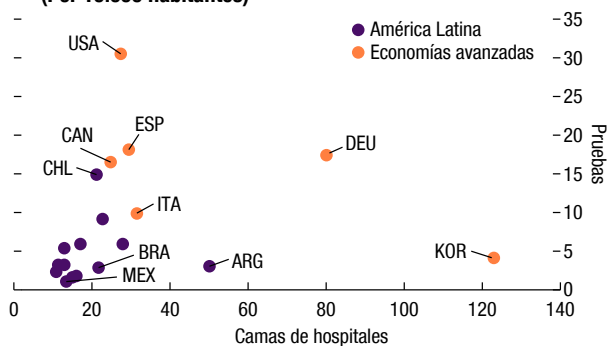
**2. Muertes por COVID-19 e índice de rigor de la contención (Índice de rigor: rezago de 14 días; línea punteada; nuevas muertes por millón: promedio móvil de 14 días; línea continua; escala derecha)**



**3. Rigor de la contención (Índice)**



**4. Número de camas de hospitales y pruebas<sup>1</sup> (Por 10.000 habitantes)**



Fuentes: Hale *et al.*, 2020; Observatorio de respuesta de los gobiernos ante la COVID-19 de la Universidad de Oxford; Universidad Johns Hopkins; base de datos Our World in Data, y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Datos al 28 de septiembre de 2020. En las leyendas de datos en el gráfico se utilizan los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO). Véase la información sobre la composición de los grupos de países en la página 36. CAPRD = América Central, Panamá y la República Dominicana; CAR = El Caribe; AL-5 = América Latina 5 (Brasil, Chile, Colombia, México, Perú).

<sup>1</sup>Para el número de camas de hospitales se usan los últimos datos disponibles al 28 de septiembre de 2020. Para las pruebas se usa el promedio de septiembre de 2020.

La dinámica de combustión lenta de la enfermedad en la región significa que las tasas marginales de muertes y contagios siguen siendo altas hasta ahora, lo cual exige que el proceso de reapertura sea lento, ya que persisten inquietudes acerca de la baja capacidad de los gobiernos y de la resiliencia de los sistemas sanitarios. Muchos países de ALC empezaron a relajar las restricciones más tarde que otras regiones y adoptaron estrategias más graduales, preservando medidas de contención relativamente más estrictas que las seguidas por otros países hasta la fecha (gráfico 1, panel 2). No obstante, los indicadores de movilidad *de facto* hacen pensar que el cumplimiento de las medidas de contención se ha debilitado con el transcurso del tiempo (anexo 1). En Brasil, por ejemplo, la movilidad está ahora en los mismos niveles que en Europa. Consecuentemente, se ha

observado un rebrote de la pandemia en muchos países de ALC a partir de junio.

## Una contracción económica histórica

El carácter global y sincronizado de la pandemia dio lugar a confinamientos a nivel nacional, cierres de fronteras, un colapso de la actividad económica y el comercio internacional, y un marcado endurecimiento de las condiciones financieras. Las condiciones financieras se han tornado más favorables gracias a la reacción rápida y decisiva de las autoridades económicas en las economías avanzadas, pero la contracción del comercio mundial ha tardado más en revertirse.

## Elevada vulnerabilidad económica a los confinamientos

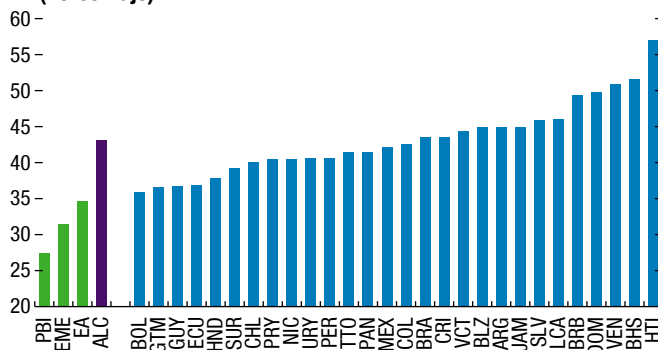
Debido a sus características estructurales, las economías de ALC eran especialmente vulnerables a este shock sin precedentes, más aún que otras economías. Los cierres de fronteras, los confinamientos regionales y el distanciamiento social —medidas indispensables para contener el virus— redujeron la actividad en los sectores en los que el contacto personal es intenso (como hotelería, entretenimiento y turismo; FMI, 2020b). La proporción de trabajadores empleados en sectores de contacto intensivo era mayor en las islas del Caribe y algunos países centroamericanos (Costa Rica, El Salvador) que en otras partes de la región, lo que apuntaría a un mayor grado de exposición, pero todos los países de ALC estaban más expuestos que las economías avanzadas, las de mercados emergentes y las de bajos ingresos, en promedio (gráfico 2, panel 1). Además, las exposiciones directas a los sectores de contacto intensivo fueron amplificadas por los vínculos insumo-producto, por lo cual una proporción considerablemente mayor de las economías de ALC se vio afectada por la pandemia (gráfico 2, panel 2). Aparte de la intensidad del contacto personal, los mercados laborales de ALC eran vulnerables al shock de la COVID-19 debido a la reducida proporción de trabajadores empleados en actividades en las que el trabajo a distancia es factible (ocupaciones que admiten el teletrabajo, gráfico 2, panel 3).

## Un shock global

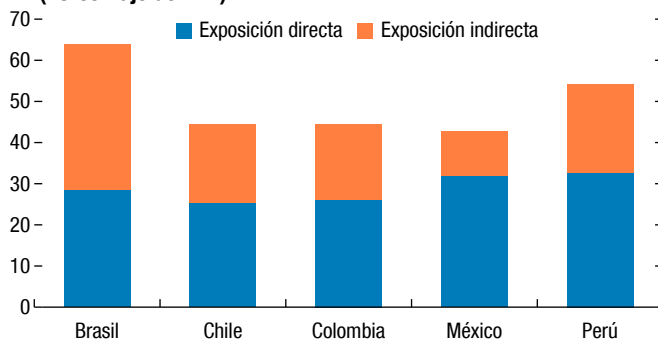
El marcado descenso de la actividad económica mundial agravó el impacto de la pandemia en los países. Las fuertes contracciones en los socios comerciales de ALC contribuyeron a la repentina caída de las exportaciones de mercancías, lo que en la mayoría de los países empezó a revertirse gradualmente en julio (gráfico 3, panel 1). Un colapso prolongado del turismo afectó gravemente a varios países de la región, sobre todo en el Caribe (gráfico 3, paneles 2 y 3). No obstante, las remesas, que se esperaba que permanecieran deprimidas por el resto del año, han registrado un sorpresivo repunte

Gráfico 2. Intensidad del contacto y teletrabajo

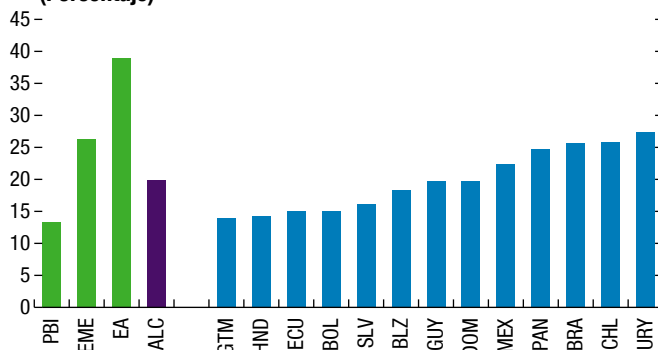
1. Proporción de empleados en sectores de contacto intensivo<sup>1</sup> (Porcentaje)



2. Exposición a sectores de contacto intensivo<sup>2</sup> (Porcentaje del PIB)



3. Proporción de empleos que admiten teletrabajo (Porcentaje)



Fuentes: Dingel y Neiman (2020); base de datos ILOSTAT de la Organización Mundial del Trabajo, y cálculos del personal técnico del FMI.

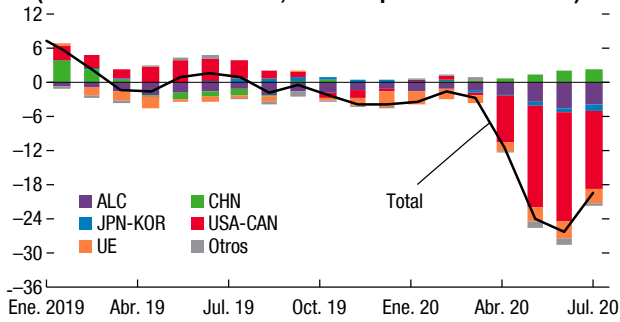
Nota: En las leyendas de datos en el gráfico se utilizan los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO). EA = economías avanzadas; EME = economías de mercados emergentes; ALC = América Latina y el Caribe; PBI = países de bajo ingreso;

<sup>1</sup>Los agregados regionales son promedios simples.

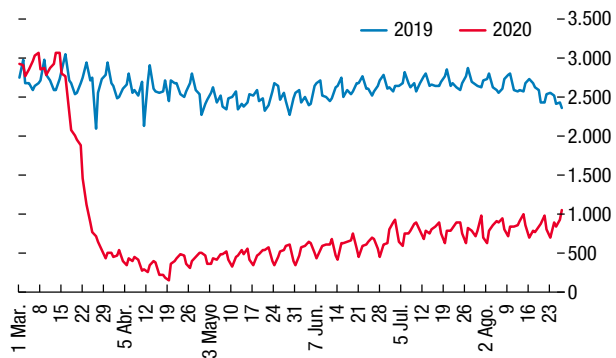
<sup>2</sup>Los sectores de contacto intensivo son comercio mayorista y minorista, transporte y almacenamiento, servicios de alojamiento y alimentación, educación, artes y entretenimiento y hogares que cumplen funciones de empleador.

**Gráfico 3. Condiciones económicas mundiales**

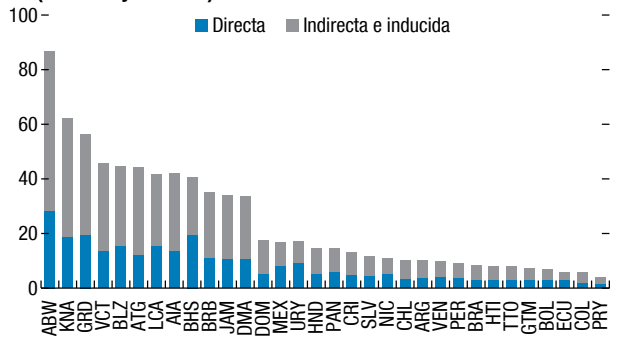
**1. Selección de países de ALC: Contribuciones al crecimiento de las exportaciones de mercancías<sup>1, 2</sup>**  
(Suma móvil de tres meses; variación porcentual interanual)



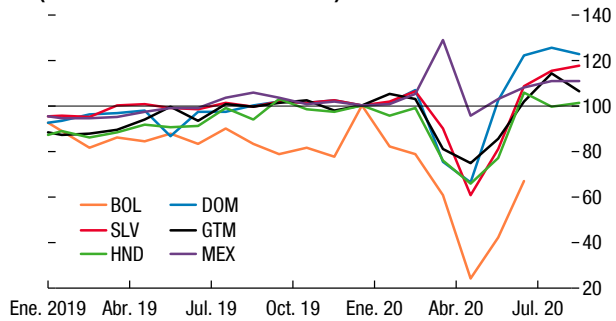
**2. ALC: Arribos de vuelos internacionales (Número de vuelos)**



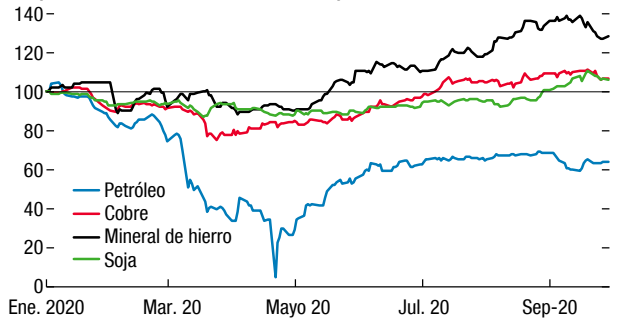
**3. Contribución del turismo a la actividad económica, 2018<sup>3</sup>**  
(Porcentaje del PIB)



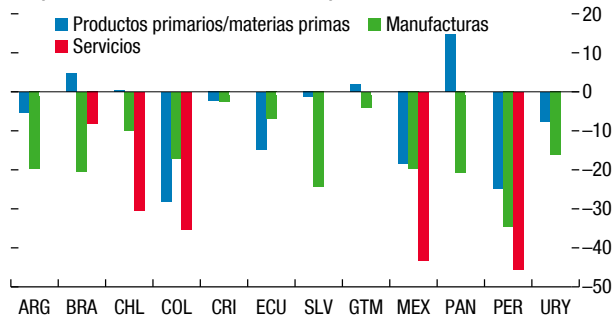
**4. Remesas<sup>1</sup>**  
(Índice: diciembre de 2019 = 100)



**5. Precios de las materias primas<sup>1</sup>**  
(Índice: 1 de enero de 2020 = 100)



**6. Valores de exportaciones, primer semestre de 2020<sup>1</sup>**  
(Variación porcentual interanual)



Fuentes: Bloomberg Finance L.P.; Caribbean Tourism Organization; Flightradar24; Haver Analytics; FMI, base de datos de Balance of Payments Statistics; autoridades nacionales; base de datos de World Travel and Tourism Council, 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). UE = Unión Europea; ALC = América Latina y el Caribe.

<sup>1</sup>En dólares de EE.UU.

<sup>2</sup>Incluye Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Uruguay.

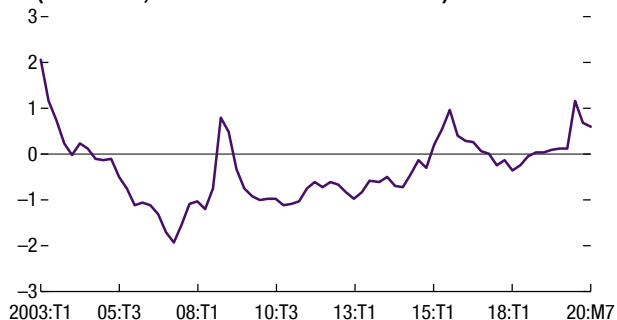
<sup>3</sup>La contribución directa comprende el impacto directo que tienen en el PIB los sectores más pertinentes (servicios de comidas y bebidas, alojamiento, entretenimiento, recreación, transporte y otros servicios relacionados con viajes y turismo). La contribución indirecta e inducida comprende el impacto de la cadena de abastecimiento en otros sectores y los efectos de los ingresos devengados directa e indirectamente debido a que se gastan en la economía local.

en los últimos meses en varios países, concediéndoles cierto alivio (gráfico 3, panel 4). Con la excepción del petróleo, los precios de las materias primas retornaron a los niveles previos a la COVID-19 tras haber caído

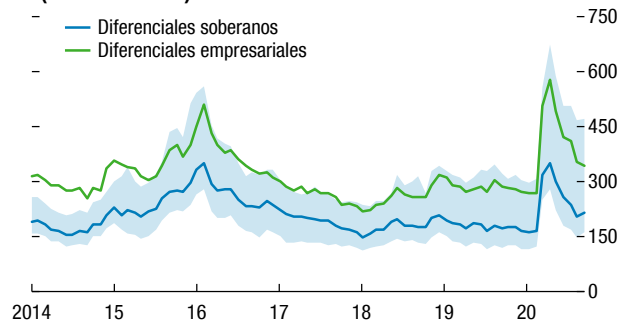
en marzo (gráfico 3, panel 5). La estabilidad de precios de los productos agrícolas y metales, sumada a una recuperación de la economía china en el segundo trimestre, atenuó la contracción de las exportaciones

**Gráfico 4. Condiciones financieras y flujos de capitales**

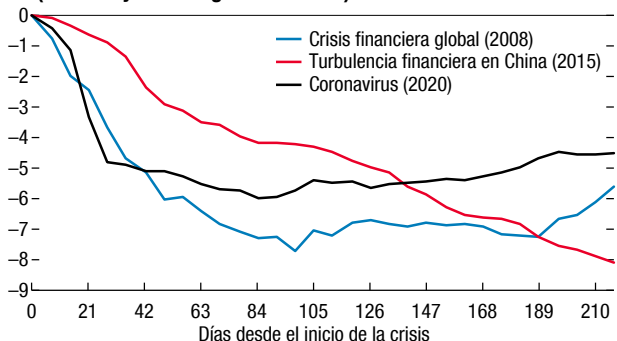
**1. América Latina: Índice de condiciones financieras<sup>1</sup>  
(0 = neutral, +/- = desfavorables/favorables)**



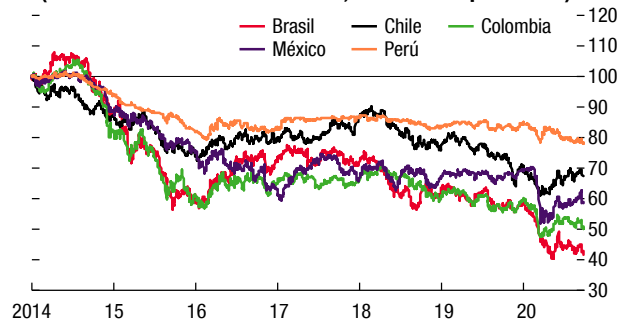
**2. Diferenciales soberanos y empresariales<sup>2</sup>  
(Puntos básicos)**



**3. América Latina: Flujos acumulados según EPFR<sup>3</sup>  
(Porcentaje a la asignación inicial)**



**4. Tipos de cambio frente al dólar de EE.UU.  
(Índice: 1 de enero de 2014 = 100; aumento = apreciación)**



Fuentes: Bloomberg Finance L.P.; base de datos de Emerging Portfolio Fund Research (EPFR); Haver Analytics; autoridades nacionales, 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). AL-5 = América Latina 5 (Brasil, Chile, Colombia, México, Perú); AL-6 = América Latina 6 (Brasil, Chile, Colombia, México, Perú, Uruguay).

<sup>1</sup>La metodología y las variables del índice de condiciones financieras pueden consultarse en el anexo en línea del Informe sobre la estabilidad financiera mundial (informe GFSR) de octubre de 2018.

<sup>2</sup>Los diferenciales soberanos se refieren a la mediana del diferencial del Índice Global de Bonos de Mercados Emergentes de J.P. Morgan correspondiente a AL-6; bonos soberanos denominados en dólares de EE.UU. Los diferenciales empresariales se refieren a la mediana del diferencial del Índice de Bonos Empresariales de Mercados Emergentes de J.P. Morgan correspondiente a AL-5; bonos empresariales denominados en dólares de EE.UU. La zona sombreada denota el rango entre puntos mínimo y máximo de los diferenciales soberanos de AL-6.

<sup>3</sup>Las fechas de inicio utilizadas para los eventos de shock son 10 de septiembre de 2008 (crisis financiera global); 15 de julio de 2015 (turbulencia financiera en China); y 26 de febrero de 2020 (brote de coronavirus).

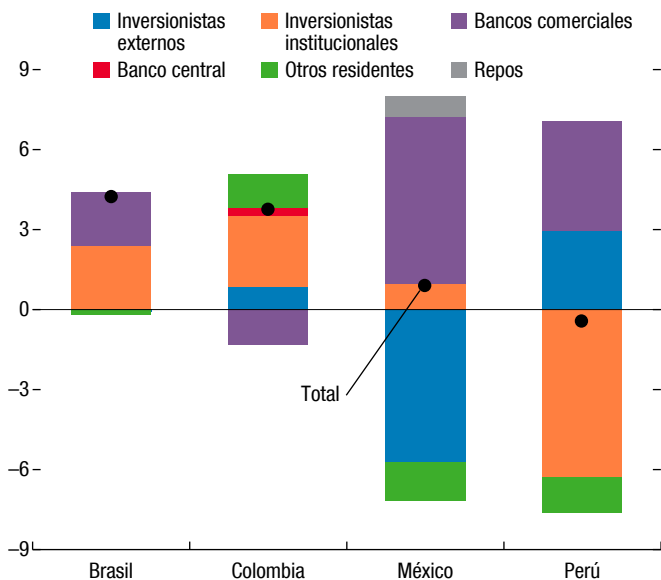
en el primer semestre de 2020 en algunos países (gráfico 3, panel 6).

Las condiciones financieras en ALC se han tornado más favorables últimamente, pero siguen siendo restrictivas en ciertos países y segmentos (gráfico 4). Un aumento global de la aversión al riesgo desde mediados de febrero hasta finales de marzo dio lugar a reasignaciones de cartera mayores que las registradas en episodios anteriores de tensión financiera, observándose aumentos bruscos de los diferenciales de interés y una caída pronunciada de los precios de las divisas y las acciones. Las condiciones financieras se estabilizaron y las salidas

de capitales se moderaron en abril gracias a los importantes programas de apoyo monetario y fiscal puestos en marcha en las economías avanzadas (edición de octubre de 2020 del *Informe sobre la estabilidad financiera mundial* [informe GFSR]). Desde mayo los flujos de capital se han estabilizado, las monedas se han apreciado y los diferenciales han disminuido, en medio de un creciente apetito de riesgo a escala mundial. No obstante, los precios de los activos en general no se han recuperado a los niveles previos a la COVID-19. Las condiciones financieras se han tornado más favorables con respecto a abril, particularmente en ciertos segmentos de los mercados financieros. Los

**Gráfico 5. Cambios de los tenedores de deuda pública denominada en moneda local**

(Variación porcentual; marzo a agosto de 2020)



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

rendimientos soberanos en las cinco principales economías de América Latina (AL-5) rondan mínimos históricos. Además, el notable descenso de las tasas de interés en Estados Unidos ha moderado la tensión financiera en todos los países. Pero, aun así, las condiciones financieras siguen siendo restrictivas en promedio (gráfico 4, panel 1).

Las salidas de capitales golpearon de forma particularmente dura a los mercados de bonos en moneda local, lo cual llevó a los bancos centrales a tomar medidas y a los gobiernos a modificar sus estrategias de gestión de la deuda. Aunque los bancos privados y los inversionistas institucionales internos, en menor medida, compraron los bonos que vendían los inversionistas externos (gráfico 5), los bancos centrales intervinieron en los mercados de bonos y cambiarios para evitar una volatilidad excesiva en los mercados. Las intervenciones alcanzaron su máximo en marzo y fueron reducidas conforme caía la volatilidad. Las emisiones soberanas en moneda local se redujeron, y se acortaron los períodos de duración (Brasil, México). En cambio, las entidades soberanas con grado de inversión en ALC (Colombia, Chile,

México, Panamá, Perú, Trinidad y Tobago, Uruguay) emitieron deuda en moneda fuerte en los mercados internacionales, mostrando así su capacidad para mantener acceso con rendimientos aceptables<sup>1</sup>. Otros países<sup>2</sup> aprovecharon la mejora de las condiciones financieras mundiales y el mayor apetito de riesgo y también realizaron emisiones en moneda fuerte, mientras que Argentina y Ecuador, que ya enfrentaban retos económicos antes de la pandemia, concluyeron las reestructuraciones de su deuda pública externa (recuadro 1).

**Un desplome histórico de la actividad**

La pandemia, los confinamientos y fuerzas externas contribuyeron al colapso histórico de la actividad en el segundo trimestre de 2020. Las contracciones del PIB que experimentaron los países de AL-5 en el segundo trimestre fueron las mayores en la historia (gráfico 6, panel 1). Los indicadores de actividad mensuales presentan un panorama similar con respecto a un conjunto más amplio de países (gráfico 6, panel 2).

El efecto desproporcionado de los confinamientos en los sectores de contacto intensivo (principalmente servicios), junto con la disminución de la demanda en estos sectores por el temor a los riesgos para la salud, resultaron en una brusca caída del valor agregado de los servicios en los países de AL-5 en el segundo trimestre (gráfico 6, paneles 3 y 4). Otros sectores también se vieron afectados, pero las contracciones fueron más parecidas a las de recesiones anteriores. Por el lado de la demanda, el consumo privado —un componente relativamente estable y resiliente— registró una contracción inusualmente fuerte en comparación con la inversión.

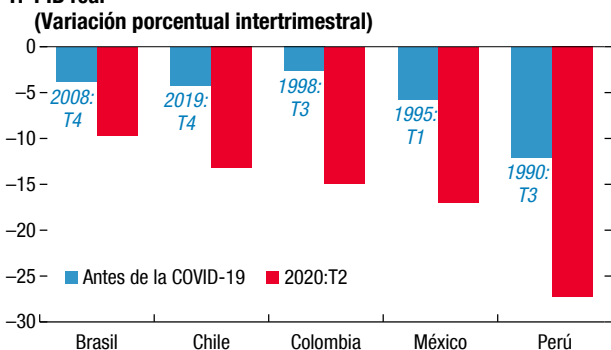
La crisis de COVID-19 también se destaca por su fuerte repercusión en el empleo, y por sus efectos dispares entre los diferentes tipos de trabajadores. En recesiones anteriores, el empleo en ALC apenas se redujo ante contracciones del PIB (gráfico 6, panel 5). Esta vez la reducción del empleo en el

<sup>1</sup> Uruguay también emitió bonos mundiales en moneda local (indexados a la inflación).

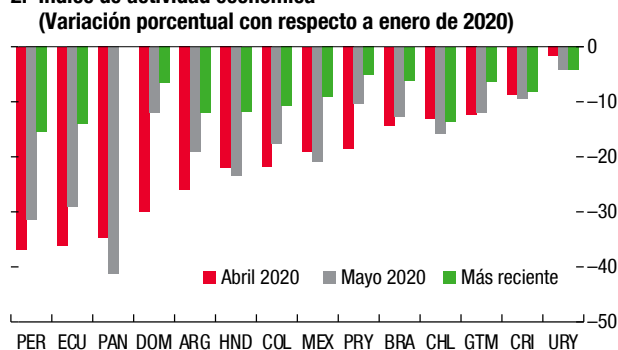
<sup>2</sup> Brasil, El Salvador, Guatemala, Honduras, Paraguay y la República Dominicana han realizado emisiones desde abril.

**Gráfico 6. Una recesión inusual**

**1. PIB real**

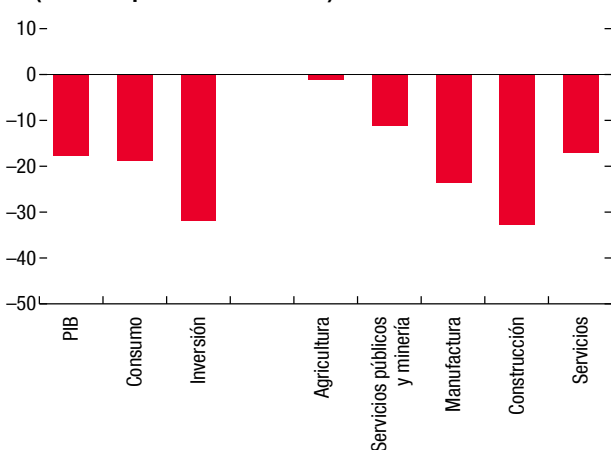


**2. Índice de actividad económica<sup>1</sup>**



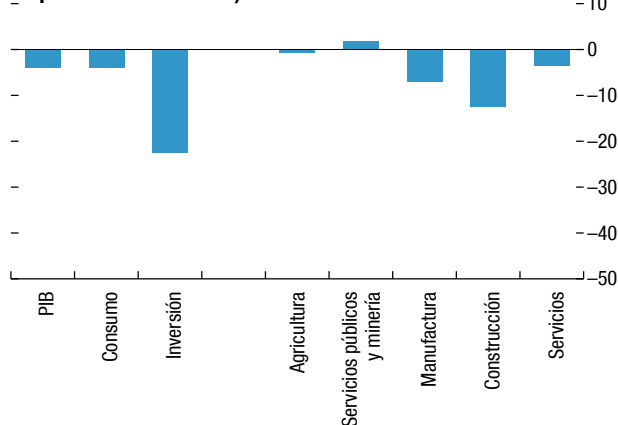
**3. AL-5: Crecimiento por componentes de la demanda y sectores, 2020:T2<sup>2</sup>**

**(Variación porcentual interanual)**



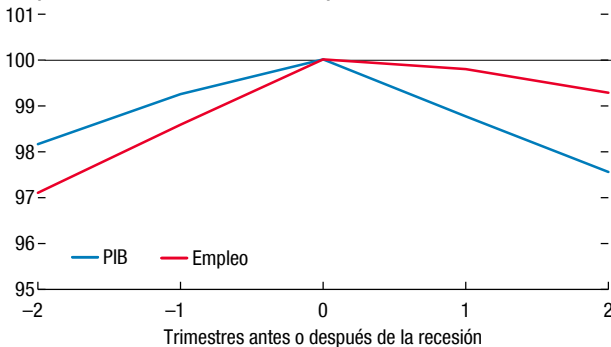
**4. AL-5: Crecimiento por componentes de la demanda y sectores, histórica<sup>2</sup>**

**(Años de recesión durante 1980–2018; variación porcentual interanual)**



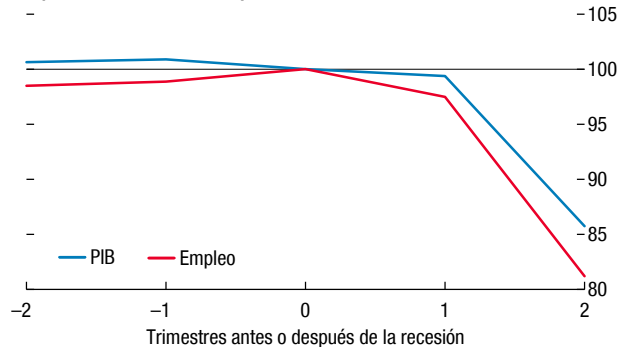
**5. Recesiones previas<sup>3</sup>**

**(Índice: trimestre máximo = 100)**



**6. Recesión por COVID-19<sup>3</sup>**

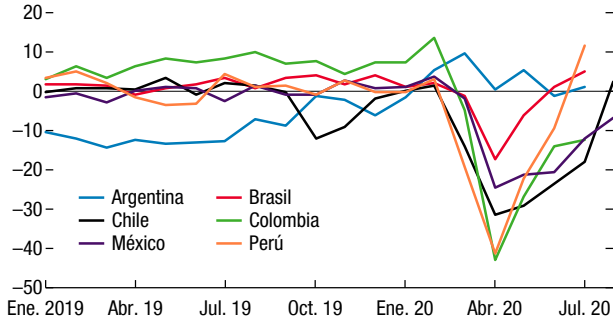
**(Índice: 2019:T4 = 100)**



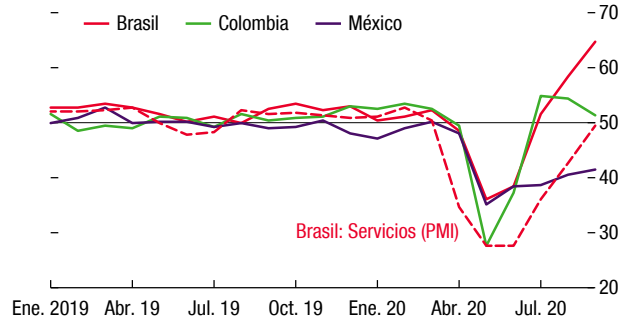
Fuentes: Haver Analytics; autoridades nacionales; base de datos de Estadísticas de Naciones Unidas (UNSTATS), y cálculos del personal técnico del FMI.  
 Nota: En las leyendas de datos en el gráfico se utilizan los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO). COVID-19 = enfermedad del coronavirus; AL-5 = América Latina 5 (Brasil, Chile, Colombia, México, Perú).  
<sup>1</sup>Los datos más recientes corresponden a julio de 2020, excepto en los casos de Paraguay y la República Dominicana, cuyos datos corresponden a junio de 2020.  
<sup>2</sup>Promedio simple de los países de AL-5.  
<sup>3</sup>Promedio simple de Brasil, Colombia, Chile y México.

**Gráfico 7. Una recuperación desigual desde mayo**

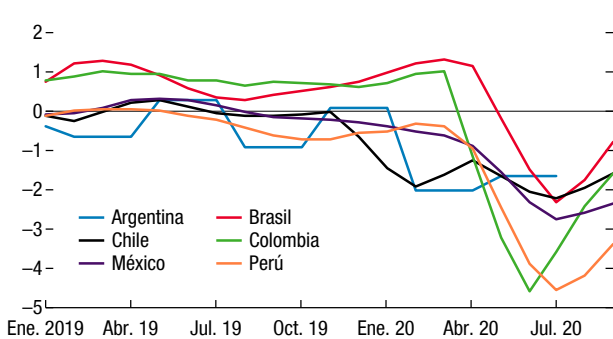
**1. Ventas minoristas<sup>1</sup>  
(Variación porcentual interanual)**



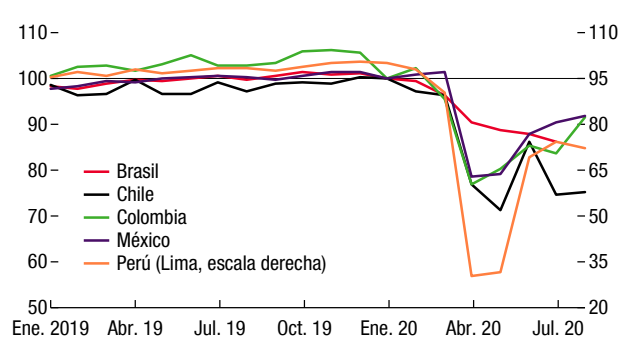
**2. PMI global sobre manufactura  
(Desestacionalizado; 50+ = expansión)**



**3. Confianza empresarial  
(Normalizada; promedio móvil de tres meses)**



**4. Índice de empleo total<sup>2</sup>  
(Enero de 2020 = 100)**



Fuentes: Haver Analytics; IHS Markit Ltd.; Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD, México); autoridades nacionales, y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: PMI = índice de gerentes de compras.

<sup>1</sup>Argentina se refiere a las ventas totales de supermercados. México se refiere a ventas totales en la misma tienda según ANTAD.

<sup>2</sup>Los datos de Brasil, Chile y Perú (Lima) están transformados para reflejar el empleo mensual en lugar del promedio móvil de tres meses.

segundo trimestre fue mayor que la reducción del PIB (gráfico 6, panel 6). Algunas características de los mercados laborales de ALC, como la informalidad, la concentración en pequeñas y medianas empresas (pymes) y la escasa capacidad de teletrabajo, pusieron a una alta proporción del empleo de ALC en riesgo y están exacerbando el impacto del shock. De hecho, el shock de la COVID-19 incidió gravemente en el empleo informal, el cual en anteriores recesiones había actuado como amortiguador durante las desaceleraciones (edición de octubre de 2019 de *Perspectivas económicas: Las Américas*). Las pérdidas de empleo fueron relativamente importantes entre las mujeres, los jóvenes y los trabajadores poco cualificados (que ya eran vulnerables desde antes) (FMI, 2020b, anexo 2). Por otro lado, el importante impacto del shock en los trabajadores poco cualificados, que normalmente pertenecen a hogares

de bajo ingreso, pone de manifiesto el carácter regresivo del shock.

Los indicadores de alta frecuencia apuntan a una recuperación desigual de la actividad económica desde mayo. Los indicadores de actividad económica mensuales y las ventas al por menor mejoraron en la mayoría de los países de ALC tras una fuerte contracción en abril (gráfico 6, panel 2, y gráfico 7, panel 1). Los índices de gerentes de compras y los indicadores de confianza empresarial también mejoraron, y en algunos países incluso ya están en territorio expansivo (gráfico 7, paneles 2 y 3). Sin embargo, la actividad económica sigue estando deprimida en comparación con los niveles previos a la COVID-19 en toda la región, y se observan claras diferencias entre los países en cuanto al ritmo de la recuperación. Brasil, Costa Rica y Uruguay experimentaron colapsos menos

pronunciados en el peor momento de la crisis, y en julio las diferencias de la actividad económica con respecto a enero eran menores que en otros países. Por el contrario, Ecuador y Perú sufrieron importantes contracciones y la actividad permaneció relativamente deprimida en julio. Similarmente, las ventas minoristas y la confianza de las empresas en Brasil repuntaron y en junio alcanzaron los niveles previos a la COVID-19, pero en México se recuperaron más lentamente y permanecen deprimidas. Por otro lado, la recuperación está sujeta a un alto grado de incertidumbre y a posibles reveses. Por ejemplo, tras registrar mejoras en el mercado laboral en mayo y junio, algunos países experimentaron nuevas caídas del empleo en julio, vinculadas a nuevos brotes y a las correspondientes medidas de contención (gráfico 7, panel 4).

## Políticas decisivas para hacer frente a un shock sin precedentes

Los países de ALC desplegaron medidas en varios frentes para mitigar las secuelas inmediatas de la COVID-19 en la salud y en el ámbito socioeconómico. Anunciaron un apoyo fiscal equivalente a aproximadamente 8 por ciento del PIB, en promedio, que comprendía una combinación de medidas por encima de la línea (gasto adicional e ingreso fiscal no percibido) y otras por debajo de la línea y extrapresupuestarias (como préstamos y garantías), destinadas a afianzar los sistemas sanitarios, apuntalar los ingresos de los hogares y las empresas y evitar compresión del crédito (gráfico 8, panel 1). Pero los programas de apoyo han variado considerablemente en cuanto a magnitud y composición en los diferentes países de la región, debido en parte a restricciones del espacio fiscal. Aproximadamente la mitad de las medidas por encima de la línea en ALC (alrededor de 2,5 por ciento del PIB) corresponden a aumentos del apoyo a los hogares, y el resto se dividen equitativamente entre respaldo a empresas, respaldo al sistema sanitario y otras medidas (gráfico 8, panel 2). La mayoría de las medidas de apoyo a los hogares y las empresas han sido ejecutadas a cabalidad<sup>3</sup>. En un

contexto de abundante apoyo fiscal y una marcada reducción de los ingresos públicos a causa de la recesión, se prevé que los déficits fiscales aumenten en toda la región en 2020 (gráfico 8, panel 3).

Estas medidas excepcionales son cruciales para apoyar la actividad económica a fin de evitar desaceleraciones económicas aún más fuertes y repercusiones sociales más severas. Las estimaciones del personal técnico indican que el efecto macroeconómico de las medidas fiscales, si se implementan en su totalidad, sería considerable, y en el transcurso del año elevaría el nivel del PIB real de la región en alrededor de 6-7 por ciento en comparación a un escenario en el que no se adoptan medidas fiscales (FMI 2020c, anexo 3). Esto es coherente con el fuerte impulso fiscal proyectado para 2020 (gráfico 8, panel 4). Las medidas de apoyo también han atenuado el impacto social de la crisis. En Brasil, por ejemplo, las estimaciones del personal técnico indican que, sin un programa de ayuda de emergencia, la tasa de incidencia de la pobreza habría aumentado de aproximadamente 6,7 por ciento a 14,6 por ciento (conforme a la línea nacional de pobreza de 178 reales de ingreso per cápita de los hogares). Sin embargo, una vez que se tiene en cuenta la ayuda de emergencia, la tasa de incidencia de la pobreza se reduce a 5,4 por ciento.

Además de los programas fiscales, los países también adoptaron otras medidas para estimular la actividad y apoyar a los hogares. Algunos países, como Chile y Perú, promulgaron leyes que permiten efectuar retiros de cuentas individuales de los fondos de pensiones, y una considerable proporción de la población habilitada en este sentido ha accedido a estos fondos. Estas políticas están logrando su objetivo de aliviar restricciones de liquidez a escala individual, pero también han generado presiones a corto plazo sobre los fondos de pensiones para movilizar activos líquidos, y podrían dar lugar a pasivos fiscales a mediano y largo plazo ya que es posible que los gobiernos tengan que complementar pensiones insuficientes en el futuro.

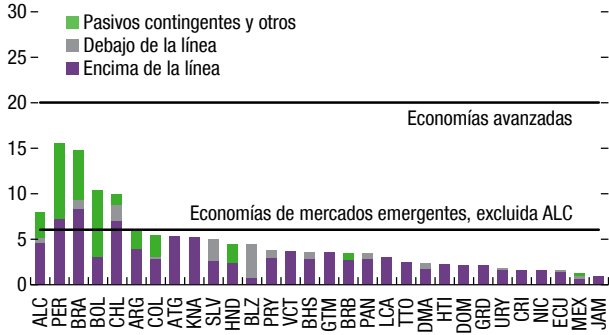
La mayoría de los bancos centrales de la región relajaron la política monetaria y brindaron apoyo de liquidez para aliviar la tensión en el mercado y mantener los flujos de crédito a la economía. En toda

<sup>3</sup> Algunos países han experimentado demoras en la ejecución de los planes de inversión y del gasto sanitario.

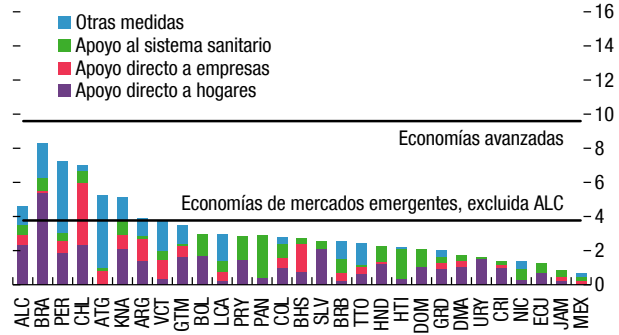


**Gráfico 8. Evolución fiscal y monetaria**

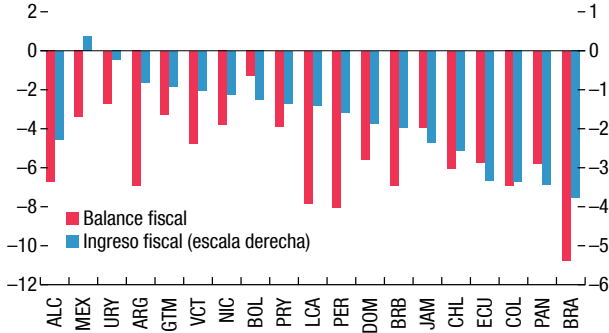
**1. Medidas fiscales discretionales<sup>1,2</sup>  
(Porcentaje del PIB)**



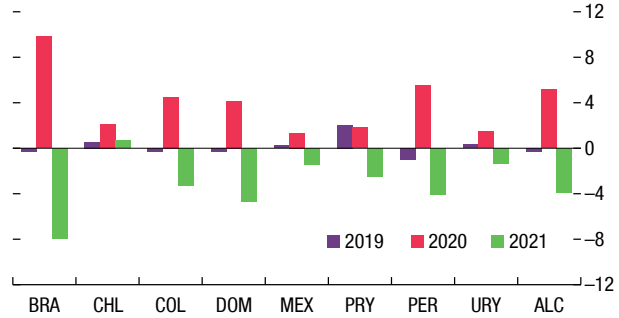
**2. Medidas fiscales discretionales por encima de la línea<sup>1,3</sup>  
(Porcentaje del PIB)**



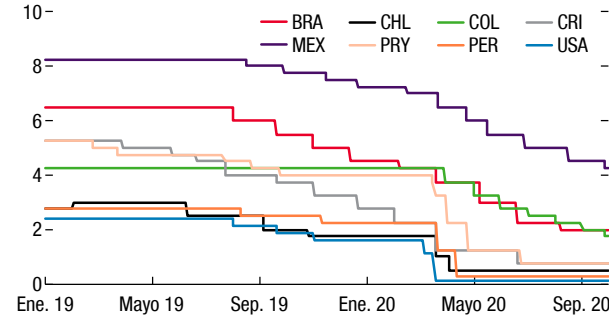
**3. Variación del balance e ingreso fiscal, 2020<sup>4</sup>  
(Con respecto a 2019; puntos porcentuales del PIB)**



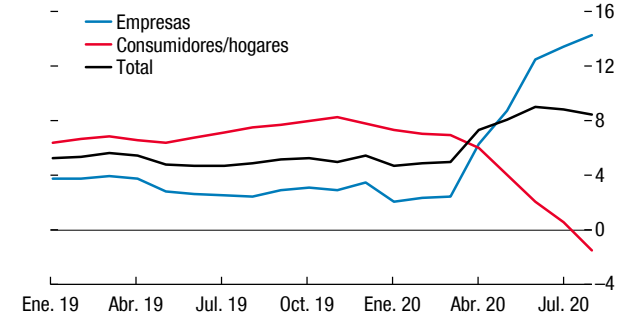
**4. Impulso fiscal del gobierno general<sup>4,5</sup>  
(Puntos porcentuales del PIB; +/- = favorable/desfavorable)**



**5. Tasas de política monetaria  
(Porcentaje)**



**6. AL-5: Crédito real<sup>6</sup>  
(Variación porcentual interanual)**



Fuentes: Haver Analytics; FMI, base de datos de *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO); autoridades nacionales, 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). ALC = América Latina y el Caribe; AL-5 = América Latina 5 (Brasil, Chile, Colombia, México, Perú).

<sup>1</sup>Los agregados de las economías avanzadas, de las economías de mercados emergentes excluida ALC y de ALC son promedios ponderados por el PIB nominal del año fiscal en dólares de EE.UU. ALC comprende los países que constan en el gráfico. No incluye aplazamientos de pagos de impuestos ni adelantos de prestaciones, que suelen generar efectos reducidos en términos anuales.

<sup>2</sup>Para la mayoría de los países, las garantías de préstamos incluyen el monto potencial total de los préstamos cubiertos por las garantías; para Chile y Colombia, el monto corresponde al capital comprometido para tales fines.

<sup>3</sup>En Perú, otras medidas comprenden sobre todo gasto de capital; en Brasil, comprende principalmente apoyo a gobiernos locales.

<sup>4</sup>ALC es un promedio ponderado por el PIB nominal del año fiscal en dólares de EE.UU.

<sup>5</sup>Definido como la variación del balance primario estructural. Chile se refiere a la variación del balance primario estructural excluida la minería. Colombia se refiere a la variación del balance primario estructural consolidado del sector público excluido el petróleo.

<sup>6</sup>Promedio simple de AL-5. Préstamos a sociedades no financieras/entidades comerciales y hogares/de consumo.

**Cuadro 1. Medidas de los bancos centrales destinadas a aliviar la tensión en los mercados de financiamiento y de títulos**

Objetivo	Medida	Países
Aliviar la tensión en mercados de financiamiento a más largo plazo	Financiamiento para préstamos	ARG, BRA, CHL, MEX, PER, PRY
Aliviar la tensión en mercados de títulos	Programa de compra de títulos privados	BRA, CHL, COL
	Programa de compra de bonos públicos	COL, CRI, GTM, JAM

Fuentes: FMI, base de datos de intervenciones de bancos centrales relacionadas con la COVID-19, y FMI, Observatorio de políticas de COVID-19.

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

la región se recortaron las tasas de política monetaria, y en Brasil, Colombia, Costa Rica, México y Perú las rebajas fueron de más de 200 puntos básicos. Chile y Perú se encuentran en el límite inferior efectivo (gráfico 8, panel 5). Las medidas de apoyo de liquidez representan, en algunos casos (como los de Brasil y Perú) proporciones importantes del PIB (alrededor de 16 por ciento y 8 por ciento, respectivamente). Estas medidas, sumadas a operaciones cuasifiscales y políticas financieras para moderar la tensión en los balances de los bancos (por ejemplo, mediante el uso de la flexibilidad existente o reforzada del marco regulatorio para reestructurar préstamos, límites a los pagos de dividendos, reducción de los colchones contracíclicos o de conservación de capital y garantías públicas), han contribuido al crecimiento del crédito empresarial (gráfico 8, panel 6). Algunos países recurrieron a programas de compra de activos para mejorar el funcionamiento del mercado de bonos (Colombia), atender necesidades sociales urgentes (Guatemala) y aliviar las condiciones financieras en general (Chile, informe GFSR de octubre de 2020 y cuadro 1). Se ha observado que estos programas disminuyen los rendimientos de los bonos públicos y reducen gradualmente la tensión en el mercado (informe GFSR de octubre de 2020, capítulo 2).

## Perspectivas regionales: Una recuperación parcial y desigual

Se prevé que el PIB real se contraiga marcadamente en 2020, para después dar lugar a una recuperación parcial en 2021. En vista de las profundas recesiones en toda la región, para ALC se proyectan cifras de crecimiento de -8,1 por ciento en 2020 y 3,6 por ciento en 2021 (cuadro 2). La sólida recuperación de las remesas y las exportaciones y el bajo nivel de los precios del petróleo contribuirán a que la contracción sea más leve en América Central, Panamá y la República Dominicana, en tanto que los países caribeños dependientes del turismo experimentarán

recesiones más severas debido a la drástica y prolongada merma del turismo. Tras un desplome generalizado de la actividad en el segundo trimestre, se prevé que el PIB regional repunte en el segundo semestre de 2020 y siga recuperándose gradualmente en 2021 (gráfico 9, panel 1). Se espera asimismo que el consumo, la inversión y los flujos de comercio internacional disminuyan en 2020 y se recuperen parcialmente en 2021 (gráfico 9, panel 2). La proyección de crecimiento para 2020 es 1,3 puntos porcentuales mayor que la indicada en la edición de junio de 2020 de la *Actualización de las perspectivas de la economía mundial*. Las revisiones del crecimiento de los socios comerciales y un resultado mejor de lo previsto en el segundo trimestre en Brasil mejoraron el pronóstico. No obstante, las perspectivas de base están sujetas a un grado inusualmente alto de incertidumbre (informe WEO de octubre de 2020).

Las perspectivas a corto y mediano plazo para ALC dependerán de factores que inciden en la demanda externa e interna y de la forma en que las secuelas de la pandemia reduzcan el producto potencial. A diferencia de la crisis financiera global (en la que factores internos contrarrestaron el impacto negativo de factores externos, y en la que un mercado repunte de los términos de intercambio impulsó la recuperación), los factores internos y externos esta vez irán en la misma dirección, y se prevé que los términos de intercambio permanezcan neutrales a lo largo de la recuperación (gráfico 10, panel 1). Las perspectivas a mediano plazo apuntan a una recuperación lenta, debido a los costos económicos duraderos, y la mayoría de los países no retornarán al nivel del PIB previo a la pandemia hasta 2023 (gráfico 10, panel 2).

## Condiciones externas deprimidas

Según las proyecciones, la economía mundial experimentará una profunda desaceleración en 2020 y una recuperación lenta de ahí en adelante, lo

**Cuadro 2. Crecimiento del PIB real**  
(Porcentaje, interanual)

	2018	2019	Proyecciones	
			2020	2021
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>1,1</b>	<b>0,0</b>	<b>-8,1</b>	<b>3,6</b>
ALC, excluida Venezuela	1,7	0,8	-7,8	3,8
América del Sur	0,3	-0,2	-8,1	3,6
CAPRD	3,8	3,2	-5,9	3,6
El Caribe				
Economías dependientes del turismo	2,0	0,5	-9,9	4,0
Países exportadores de materias primas	1,1	1,0	0,6	3,8
<b>Partidas informativas:</b>				
AL-6	2,1	0,9	-7,6	3,6
Brasil	1,3	1,1	-5,8	2,8
México	2,2	-0,3	-9,0	3,5

Fuentes: FMI, base de datos de *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO), y cálculos del personal técnico del FMI.

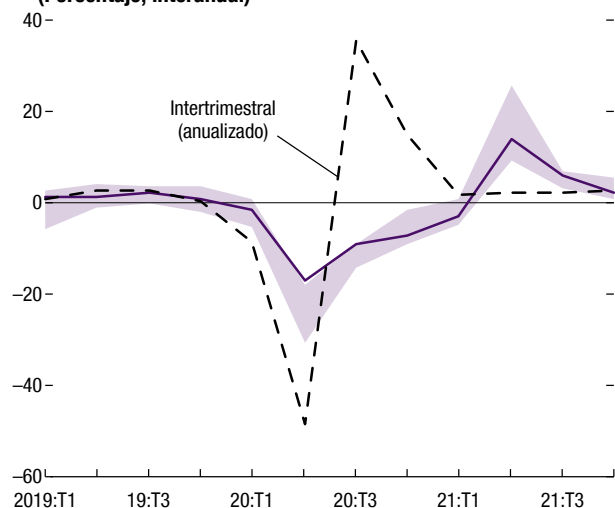
Nota: Promedio ponderado por el PIB en función de la paridad del poder adquisitivo. Véase la información sobre la composición de los grupos de países en la página 36. CAPRD = América Central, Panamá y la República Dominicana; ALC = América Latina y el Caribe; AL-6 = América Latina 6 (Brasil, Chile, Colombia, México, Perú, Uruguay).

cual empaña las perspectivas para las exportaciones de ALC. Se prevé que el crecimiento de los socios comerciales disminuya a -4 por ciento en 2020, para luego recuperarse en 2021 (gráfico 11, panel 1). Las perspectivas son menos auspiciosas para el turismo: las restricciones a los viajes internacionales y los temores de los consumidores ante los riesgos para la salud continuarán afectando el turismo hasta que la pandemia esté bajo control (informe

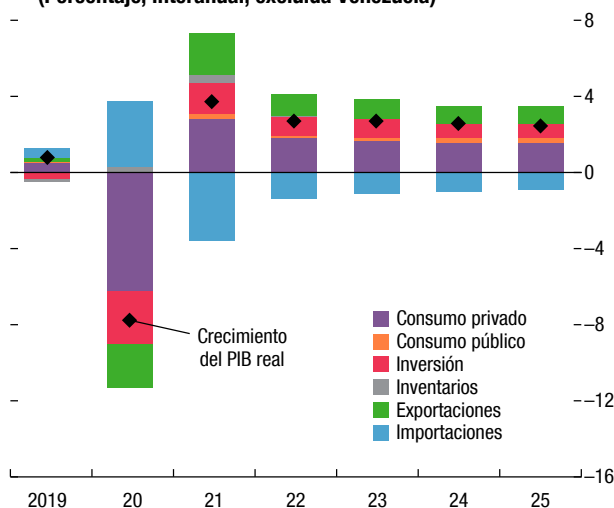
WEO de octubre de 2020). Se prevé que los precios del petróleo permanezcan moderados, en tanto que se proyecta que los precios de los metales y, en menor medida, de la soja, se afiancen a mediano plazo (gráfico 11, panel 2). La incidencia de estos factores en el crecimiento variará dentro de la región. En países como El Salvador, Paraguay, la República Dominicana y Uruguay, y en la mayor parte del Caribe, un shock positivo de los términos

**Gráfico 9. Proyecciones del crecimiento del PIB real**

**1. Crecimiento del PIB real<sup>1</sup>**  
(Porcentaje, interanual)



**2. Contribuciones del crecimiento del PIB real<sup>2</sup>**  
(Porcentaje, interanual; excluida Venezuela)

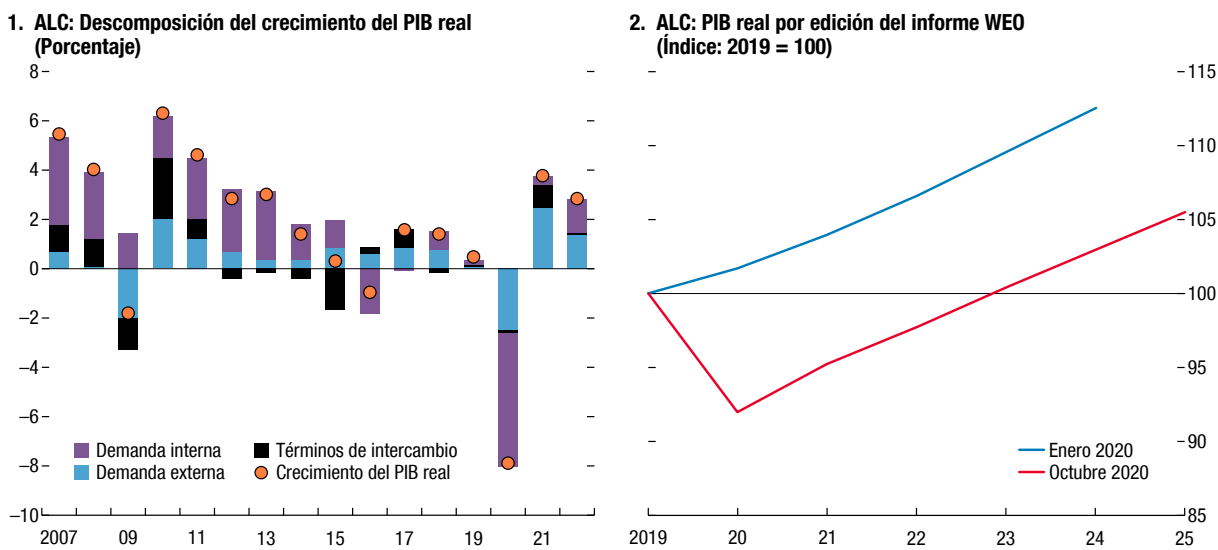


Fuentes: FMI, base de datos de *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO), y cálculos del personal técnico del FMI.

<sup>1</sup>Incluye Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú.

<sup>2</sup>Promedio ponderado por el PIB en función de la paridad del poder adquisitivo. También excluye Aruba, Barbados, Dominica, Granada, Guyana, Jamaica, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas, Santa Lucía, Suriname y Trinidad y Tobago debido a limitaciones en los datos. Los inventarios incluyen discrepancias estadísticas.

**Gráfico 10. Factores determinantes del crecimiento y pérdidas del PIB**



Fuentes: FMI, base de datos *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO), y cálculos del personal técnico del FMI.  
Nota: ALC = América Latina y el Caribe.

de intercambio contrarrestará en parte el fuerte shock negativo de la demanda externa. En Bolivia, Colombia y Ecuador, un shock negativo de los términos de intercambio impondrá una traba adicional al crecimiento. A pesar del débil aumento de las exportaciones y el bajo nivel de los precios de las materias primas, se prevé que los déficits en cuenta corriente permanezcan contenidos (gráfico 11, panel 3).

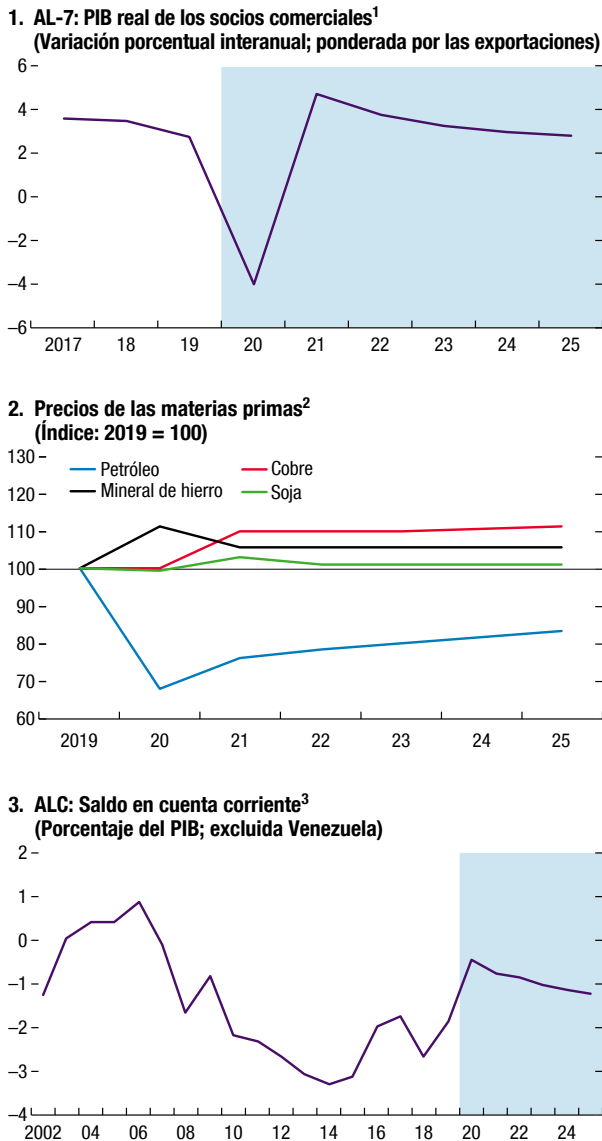
### **Demanda interna débil, inflación baja y crecimiento potencial moderado**

Fuerzas a corto y mediano plazo seguirán restringiendo la demanda interna. Es de esperar que el temor a los contagios perjudique el consumo de bienes y servicios de contacto intensivo hasta que se logre controlar el virus. Esto probablemente se verá acentuado por una erosión de los niveles de ingreso y factores que inducirán el ahorro precautorio y que persistirán incluso después de que ceda la pandemia. De hecho, se prevé que el ingreso real per cápita de ALC permanezca por debajo de los niveles observados antes de la COVID-19 hasta 2025 (gráfico 12), lo que significa que ALC está ante la posibilidad de otra década perdida, como la de los años ochenta.

Además, se prevé que el shock de la COVID-19 tenga un amplio impacto en el empleo y borre parte de los avances sociales logrados por la región hasta 2015. En el segundo trimestre de 2020, más de 30 millones de personas perdieron su empleo en los países de AL-5, siendo los más afectados los trabajadores poco cualificados (anexo 2). Si bien muchos de los empleos se recuperarán cuando la actividad se reanude, las estimaciones actuales indican pérdidas de ingreso duraderas, y se proyecta que la pobreza aumente sustancialmente en 2020 (cuadro 3). Se prevé asimismo que el shock agrave la desigualdad del ingreso en ALC, que ya era una de las más altas del mundo antes de la pandemia (CEPAL, 2020). Se espera que los programas de asistencia amortigüen el impacto social del shock.

En vista de la capacidad económica ociosa, se proyecta que la inflación descienda y se sitúe por debajo del rango fijado como meta en muchos países en 2020. Esto obedece al impacto más amplio de las fuerzas deflacionarias asociadas a la actividad deprimida y al nivel moderado de los precios de las materias primas frente a la presión inflacionaria del shock de la oferta y de las depreciaciones de la moneda (gráfico 13, panel 1). Se prevé que la inflación suba gradualmente a partir de 2021 pero que permanezca contenida, en medio de una

**Gráfico 11. Evolución del sector externo**

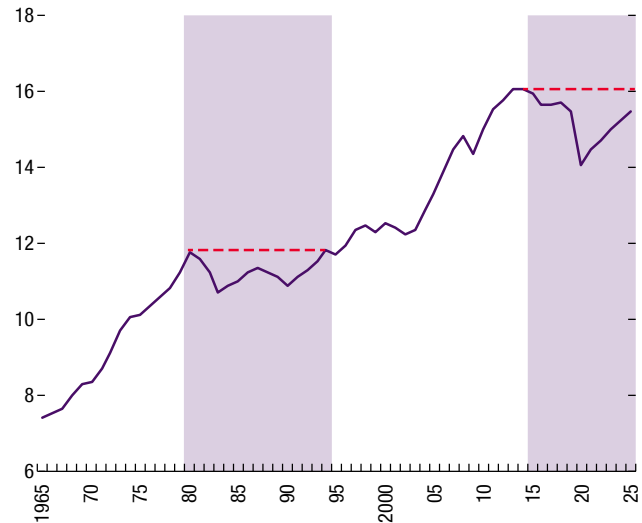


Fuentes: FMI, base de datos de *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO), y cálculos del personal técnico del FMI.  
 Nota: ALC = América Latina y el Caribe; AL-7 = América Latina 7 (Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú, Uruguay).  
<sup>1</sup>Basado en datos correspondientes a países socios ajenos a ALC que juntos representan el 100 por ciento del comercio del país declarante.  
<sup>2</sup>Valores en dólares de EE.UU.  
<sup>3</sup>El saldo en cuenta corriente es el promedio nominal en dólares de EE.UU. ponderado por el PIB.

demanda agregada persistentemente débil y brechas del producto negativas (gráfico 13, panel 2).

Se espera que las medidas fiscales brinden apoyo a corto plazo a la demanda en 2020 (gráfico 8, panel 4; anexo 3). Sin embargo, según los planes actuales, este efecto se revertiría en 2021 conforme se repliegue el apoyo, con un impulso negativo de

**Gráfico 12. ¿Una década perdida?: PIB real per cápita en ALC**  
(Miles de dólares internacionales, según la PPA de 2017)



Fuentes: FMI, base de datos de *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO), y cálculos del personal técnico del FMI.  
 Nota: ALC = América Latina y el Caribe; PPA = paridad del poder adquisitivo.

alrededor de 3 por ciento del PIB. Los moderados déficits en cuenta corriente y los abultados déficits fiscales en 2020 y 2021 apuntan a un fuerte efecto de desplazamiento de la demanda privada interna; en concreto, la inversión permanecerá deprimida mientras persista la incertidumbre acerca del curso de la pandemia.

Se espera que la crisis de la COVID-19 deje secuelas duraderas en el PIB potencial, sobre todo en los países en los que las políticas de apoyo han sido limitadas. Aunque el impacto de la pandemia en el producto cíclico y el producto potencial es cuantitativamente similar en 2020, se espera que el efecto en la segunda variable se torne más notorio a medida que se afianza la recuperación (gráfico 14, panel 1). Varios factores contribuyen al daño duradero infligido en el PIB potencial. El necesario apoyo al sector empresarial, en su mayoría a pymes y algunas empresas grandes en sectores afectados, exacerbará su alto nivel de endeudamiento e incrementará la presencia de empresas «zombis» (anexo en línea del informe GFSR). Las quiebras, los cierres de empresas y la postergación de planes de negocios debido a la escasa demanda y la incertidumbre mantendrán la inversión deprimida a mediano plazo (gráfico 14, panel 2). La crisis también provocará la destrucción

**Cuadro 3. Impacto estimado de la COVID-19 en la pobreza**  
(Millones)

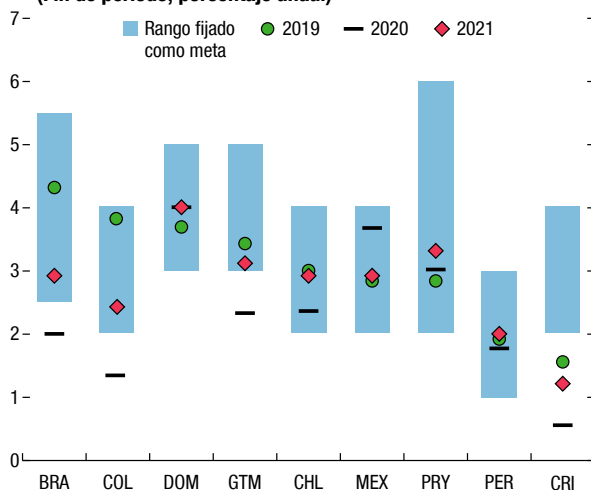
Fuente	Variación de la incidencia de la pobreza extrema (menos de USD 1,90 per cápita diarios)	Variación de la incidencia de la pobreza (menos de USD 5,50 per cápita diarios)								
		Argentina		Brasil		Colombia		México		
		ALC	COVID-19	COVID-19 + Asistencia	COVID-19	COVID-19 + Asistencia	COVID-19	COVID-19 + Asistencia	COVID-19	COVID-19 + Asistencia
Informe Monitor Fiscal de octubre de 2020	14,7									
Banco Mundial (junio de 2020)		18–35	1,48		6,86		2,66		9,21	
CEPAL (julio de 2020)		44								
Lustig <i>et al.</i> (2020)			1,4–2,0	0,5–1,7	9,3–13,9	(0,4)–5,3	2,5–2,9	2,2–2,7	10,1–11,2	n.a.

Fuentes: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (2020), Lustig *et al.* (2020) y Banco Mundial (2020).

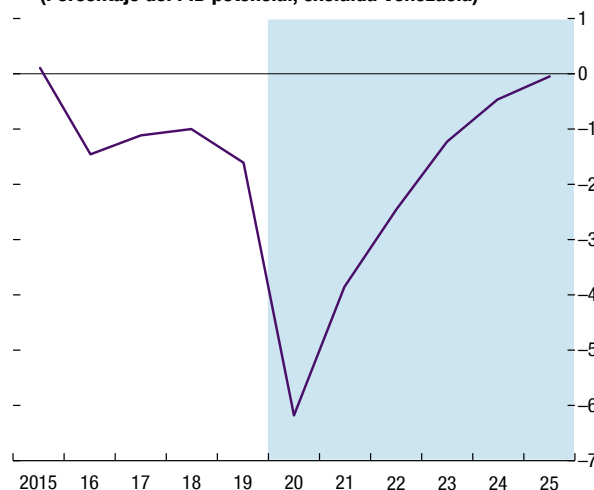
Nota: Cada estimación refleja diferentes supuestos acerca de las tasas de crecimiento de base y la incidencia de la crisis en la distribución del ingreso. Además, las estimaciones están sujetas a un alto grado de incertidumbre, que depende de la evolución de la pandemia, los umbrales de pobreza designados, las perspectivas de crecimiento y las respuestas en materia de política fiscal. Las estimaciones del Banco Mundial para ALC son con respecto a la tasa de incidencia de la pobreza en un escenario contrafáctico sin pandemia. Las diferencias de países específicos del Banco Mundial son con respecto a la tasa de incidencia de la pobreza de 2019. ALC = América Latina y el Caribe; COVID-19 = enfermedad del coronavirus.

**Gráfico 13. Pronósticos de inflación**

**1. Inflación<sup>1</sup>**  
(Fin de período, porcentaje anual)



**2. ALC: Brecha del producto<sup>2</sup>**  
(Porcentaje del PIB potencial; excluida Venezuela)



Fuentes: FMI, base de datos de *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO); autoridades nacionales, 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). ALC = América Latina y el Caribe.

<sup>1</sup>Incluye países con marcos de metas de inflación.

<sup>2</sup>Promedio ponderado por el PIB en función de la paridad del poder adquisitivo.

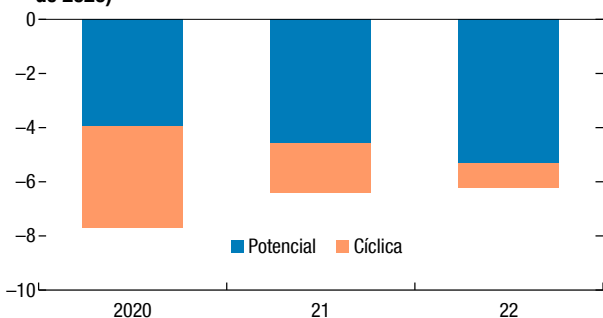
del capital organizacional y el capital de relaciones específicas entre proveedores de insumos y productores de bienes finales, lo cual tenderá a amplificar los efectos de la crisis. Asimismo, se prevé el despido de muchos trabajadores con experiencia adquirida en el propio trabajo —un atributo que potencia la productividad y que las empresas valoran (gráfico 14, panel 3)—, lo cual destruiría el capital humano específico de ciertas empresas. En el pasado, los shocks económicos en ALC han dejado mellas duraderas en la productividad

(gráfico 14, panel 4; Banco Mundial, 2020), y los largos períodos de desempleo e informalidad previstos podrían dar lugar una vez más a deterioros del capital humano que agudizarían los efectos del shock (FMI, 2020b).

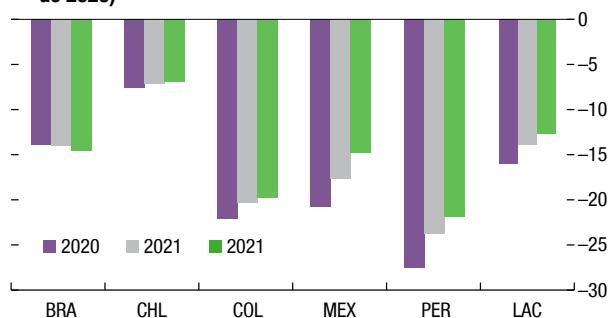
Por último, es de prever que la productividad total de los factores disminuya ya que es probable que la asignación de recursos sea en cierto grado deficiente durante una recuperación que será desigual entre los sectores y en la que las economías irán adaptándose

**Gráfico 14. Secuelas a más largo plazo**

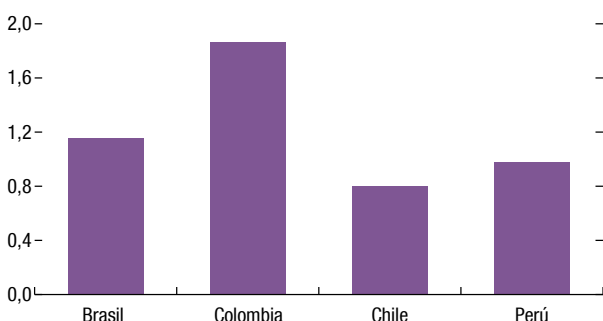
**1. ALC: Revisiones de pronósticos del PIB real**  
(Variación porcentual con respecto al informe WEO de enero de 2020)



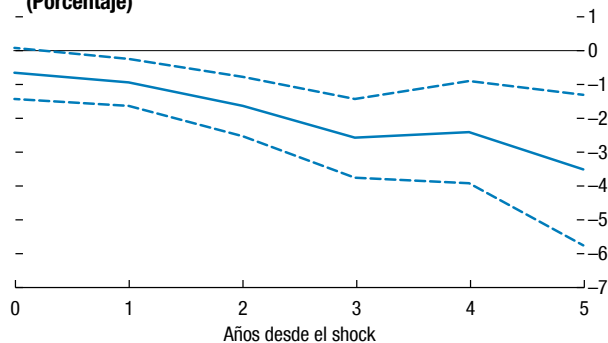
**2. Pérdidas acumuladas de inversión**  
(Variación porcentual con respecto al informe WEO de enero de 2020)



**3. Prima por antigüedad laboral<sup>1</sup>**  
(Coeficiente)



**4. ALC: Impacto de shocks negativos de los términos de intercambio en la productividad laboral**  
(Porcentaje)



Fuentes: FMI, base de datos de *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO); base de datos de encuestas armonizadas del Banco Interamericano de Desarrollo, 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). ALC = América Latina y el Caribe.

<sup>1</sup>Las barras denotan los coeficientes correspondientes al logaritmo de años de antigüedad obtenidos de una regresión de Mincer del logaritmo de salarios por hora. Los controles adicionales incluyen nivel educativo, sexo, edad y efectos fijos de sector.

y operando en función del distanciamiento social (informe WEO de octubre de 2020). Se espera que se produzca un proceso acelerado de transformación estructural porque es posible que el capital instalado deba ser reorientado a otros fines, y los sectores en crecimiento tendrán que absorber los trabajadores desplazados, lo cual podría acarrear altos costos de ajuste. Las estrictas regulaciones del mercado laboral y leyes de quiebra que existen en la región también podrían dificultar este proceso (*Perspectivas económicas: Las Américas* de octubre de 2019). Algunos de estos factores probablemente se verán mitigados en los países con sólidos programas de apoyo económico, en especial los destinados a preservar el empleo formal y las empresas viables. En cambio, los países en los que el apoyo ha estado limitado por el espacio fiscal y la falta de acceso al mercado es probable que sufran un mayor impacto en el PIB potencial. Sin embargo,

un esfuerzo excesivo por preservar los empleos y las empresas existentes brindando apoyo fiscal a sectores que permanecerán deprimidos durante la recuperación podría entorpecer las transformaciones estructurales que necesitan las economías dinámicas, lo cual hace muy complicada la tarea de sopesar las ventajas y desventajas de las políticas de apoyo (Blanchard, Philippon y Pisani-Ferry, 2020).

## Riesgos para las perspectivas

Los riesgos para las perspectivas continúan sesgados a la baja. La incertidumbre acerca de la evolución de la pandemia es una de las principales fuentes de riesgo. La recuperación gradual de la actividad económica prevista en el escenario base podría verse alterada por nuevos brotes de la enfermedad que provoquen un

endurecimiento de las medidas de contención o que depriman aún más la demanda en los sectores de contacto intensivo. Además, un deterioro en el curso de la pandemia probablemente irá acompañado de un endurecimiento de las condiciones financieras, lo que amplificaría el impacto negativo en la actividad en un *escenario adverso* (informe WEO de octubre de 2020, recuadro 1.1). Los avances en los tratamientos y el pronto desarrollo de una vacuna podrían mejorar las perspectivas en un *escenario favorable*. A continuación se analizan otros riesgos externos e internos.

## Riesgos externos

Un crecimiento global débil y una desaceleración del comercio mundial podrían debilitar la recuperación de ALC. Este riesgo podría materializarse si los países hacen sus políticas más restrictivas demasiado pronto o si empiezan a adoptar políticas proteccionistas (informe WEO de octubre de 2020). Una agudización de las tensiones geopolíticas también podría reducir el crecimiento mundial e incrementar la volatilidad de los precios de las materias primas. Estos factores pueden aplacar el apetito mundial de riesgo y reducir los flujos de capital a la región.

## Riesgos regionales y nacionales

Una contracción más prolongada de la actividad podría endurecer más las condiciones financieras y exacerbar los problemas de deuda y financiamiento en los sectores empresariales y soberanos de la región. Las vulnerabilidades están en aumento en estos sectores y las presiones de liquidez pueden dar lugar a insolvencias, sobre todo si la recuperación se retrasa (informe GFSR de octubre de 2020).

Los niveles elevados de deuda soberana podrían ocasionar un deterioro de las calificaciones crediticias de las entidades soberanas y reavivar las presiones en los mercados de bonos locales. Los déficits fiscales cuantiosos y las contracciones abruptas del PIB provocarán aumentos bruscos de las relaciones deuda/PIB (gráfico 15, panel 1). Si bien en el escenario base se espera que la

deuda se estabilice una vez que el crecimiento se reanude en 2021, las preocupaciones acerca de la sostenibilidad fiscal entre los participantes del mercado podrían agravarse en un escenario adverso, ocasionando rebajas de las calificaciones y aumentos de los costos de financiamiento. Estas condiciones también podrían hacer que decaiga el interés de los participantes externos, lo cual restringiría la capacidad de los gobiernos para atender las necesidades de financiamiento. Si esto sucediera, los inversionistas domésticos y los bancos comprarían bonos públicos, en detrimento de las emisiones de las empresas. Como se observa en el panel 2 del gráfico 15, en los países no caribeños las presiones del servicio de la deuda tenderán a ser mayores en los mercados internos que en los externos.

La tensión empresarial y financiera es otra fuente de riesgo en ALC. El shock de la COVID-19 afectó más negativamente a muchas grandes empresas de ALC que a las de otras regiones (gráfico 16). Sin embargo, se espera que las pymes se lleven la peor parte. En Brasil, las encuestas de empresas realizadas hasta agosto muestran que las pequeñas empresas han declarado disminuciones de las ventas en mayor proporción que las empresas grandes. FMI (2020d) muestra que la deuda empresarial no financiera en riesgo ha aumentado fuertemente en 2020 y podría aumentar aún más en 2021 en un escenario adverso. En el plano financiero, la posición del sector bancario de ALC era sólida cuando llegó la crisis, y eso atenuó las preocupaciones relativas al riesgo sistémico. No obstante, si los riesgos a la baja para las perspectivas se materializan, el aumento de las quiebras y las carteras de préstamos en mora pueden crear puntos de vulnerabilidad que podrían dar lugar a deficiencias de capital en algunos bancos.

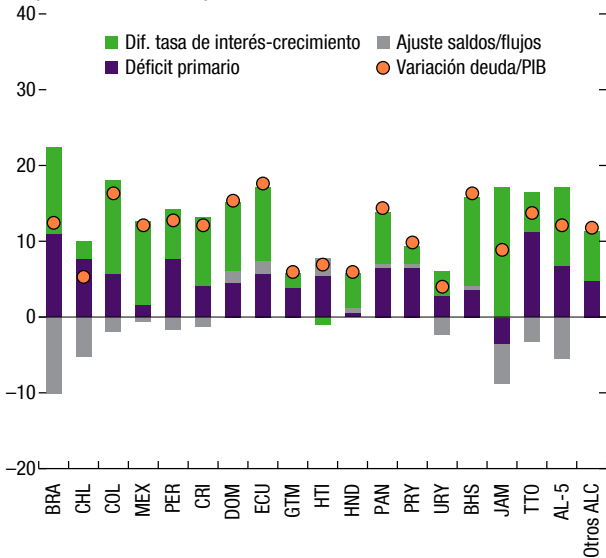
Un nuevo deterioro de la actividad podría acarrear más despidos y cierres permanentes, en especial entre las empresas pequeñas e incipientes (FMI, 2020d). Si no se abordan debidamente, estos factores podrían profundizar las secuelas a más largo plazo y seguir amplificando las inequidades en la región, lo cual podría dar pie a nuevos episodios de tensiones sociales.

Aparte de los riesgos relacionados con la pandemia, los desastres naturales y los eventos meteorológicos

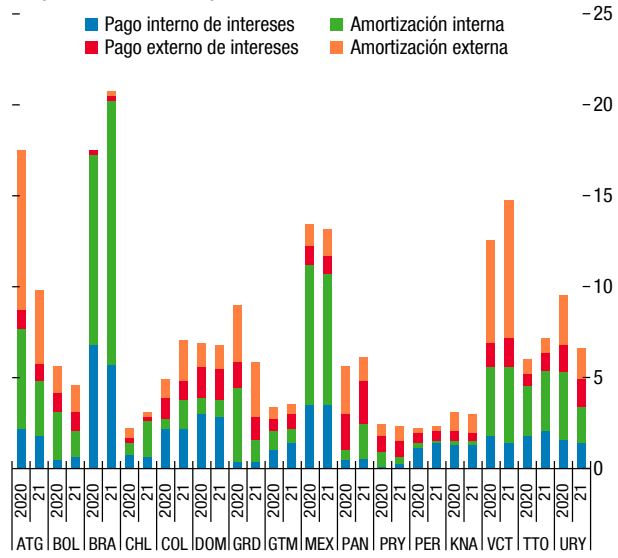


**Gráfico 15. Perspectivas de la deuda pública**

**1. Factores determinantes de la deuda pública, 2020<sup>1</sup> (Porcentaje del PIB)**



**2. Servicio de la deuda pública (Porcentaje del PIB)**



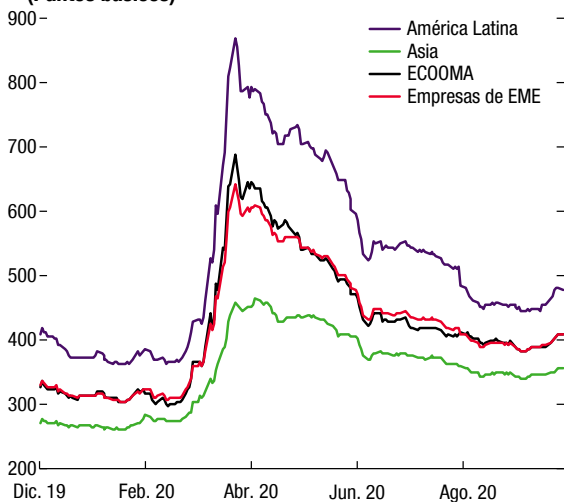
Fuentes: FMI, base de datos de *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO), y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: En las leyendas de datos en el gráfico se utilizan los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO). ALC = América Latina y el Caribe; AL-5 = América Latina 5 (Brasil, Chile, Colombia, México, Perú).

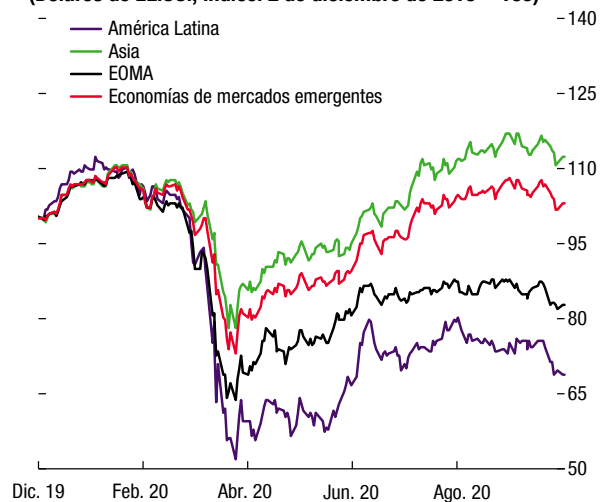
<sup>1</sup>Diferencial tasa de interés-crecimiento, ajustado en función de variaciones del tipo de cambio. Los ajustes de saldos-flujos son una categoría residual que suele captar factores excepcionales. Por ejemplo, en el caso de Brasil, captan en parte el uso de las reservas de efectivo para reducir la necesidad de emitir deuda nueva. Los agregados son promedios del año fiscal ponderados por el PIB nominal en dólares de EE.UU. Otros ALC incluye los países que aparecen en el gráfico excepto Argentina y AL-5.

**Gráfico 16. Evolución financiera y empresarial**

**1. Diferenciales CEMBI en economías de mercados emergentes (Puntos básicos)**



**2. Economías de mercados emergentes de MSCI (Dólares de EE.UU.; índice: 2 de diciembre de 2019 = 100)**



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

Nota: ECOOMA = Europa Central y Oriental, Oriente Medio y África; CEMBI = Índice de bonos empresariales de mercados emergentes; EME = economías de mercados emergentes; EOMA = Europa, Oriente Medio y África; MSCI = Morgan Stanley Capital International.

extremos siguen siendo importantes fuentes de riesgo en la región. Estos fenómenos incluyen huracanes en el Caribe y América Central y terremotos en los países ubicados en el «cinturón de fuego».

## Análisis de las políticas a nivel regional

Las políticas tendrán que gestionar difíciles disyuntivas en medio de la emergencia sanitaria, las desalentadoras perspectivas socioeconómicas, los considerables riesgos a la baja, y los crecientes desequilibrios fiscales. Las prioridades siguen siendo frenar la propagación del virus y hacer frente a la crisis sanitaria. Las políticas a corto plazo deben seguir estando centradas en la recuperación. El proceso de reapertura gradual podría facilitarse con medidas que hagan los lugares de trabajo más seguros y que mejoren el acceso a tecnologías digitales.

El apoyo fiscal debe preservarse a corto plazo para salvaguardar la incipiente recuperación económica (FMI, 2020c). Pero ese apoyo ha de ir acompañado de compromisos explícitos y claros para consolidar y recomponer el espacio fiscal a mediano plazo. En este contexto, las reglas fiscales juegan un papel importante. Los países que suspendieron las reglas fiscales a raíz de la crisis deberían comunicar con claridad sus compromisos de que las restablecerán dependiendo del estado de la recuperación. Para dar credibilidad a los planes a mediano plazo y crear espacio fiscal, los países también podrían considerar promulgar leyes, como la «preaprobación» de futuras reformas tributarias, para garantizar que el ajuste gradual se produzca una vez que la recuperación esté bastante avanzada.

En los países en los que la actividad está repuntando y se están relajando las medidas de confinamiento, las líneas de sustento de emergencia deben retirarse paulatinamente, evitando caídas repentinas de los ingresos, sobre todo en los segmentos vulnerables. En los casos en que se disponga de espacio fiscal, los gobiernos podrían brindar estímulos amplios, por ejemplo, aprobando reducciones temporales de los impuestos sobre la nómina que estén cuidadosamente formulados (que beneficien a empleados existentes y a los recientemente

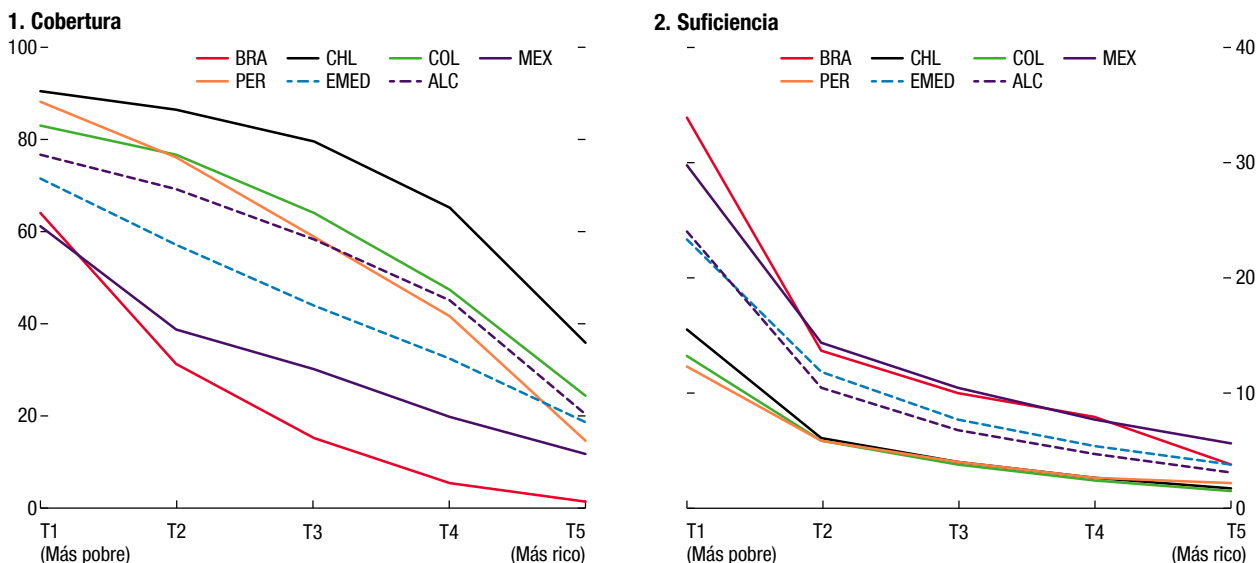
contratados) para alentar a las empresas a contratar, o estimulando la inversión pública. Sin embargo, en los países en los que el espacio fiscal es más limitado, a medida que los gobiernos replieguen el apoyo de emergencia, la prioridad debería consistir en preservar las medidas con mayor impacto social e incrementar la eficiencia del gasto, junto con la movilización de los ingresos tributarios.

Por otro lado, para facilitar las reasignaciones derivadas de las crisis basadas en las fuerzas de mercado, los países pueden abordar las actuales regulaciones onerosas. Revisar las leyes vigentes podría apoyar aún más la recuperación. Por ejemplo, para estimular la recuperación cabría relajar las barreras de entrada (que favorecen a las empresas existentes en detrimento de posibles nuevas empresas) y reducir las rigideces del mercado laboral (que disuaden la contratación).

La política monetaria puede ayudar a atenuar el impacto del retiro del impulso fiscal, por medio de instrumentos tradicionales y no convencionales. Las expectativas inflacionarias estables y las persistentes brechas negativas del producto indican que la política monetaria en ALC debería seguir siendo acomodaticia. El bajo nivel de las tasas de política monetaria quizá deba combinarse con intervenciones en los mercados de bonos y cambiarios si las condiciones financieras se tornaran restrictivas. Los programas de compra de activos podrían ayudar a los países que llegan al límite inferior efectivo a aliviar las condiciones financieras al reducir las primas por plazo y al aplanar la curva de rendimientos. Pero estos deberían combinarse con una clara estrategia de comunicación para no socavar la credibilidad ni trabar el desarrollo de los mercados de capitales locales y el crecimiento de una base de inversionistas locales estable y diversificada. Además, los programas de compras de activos deben ser temporales y contar con estrategias claras de salida, deben diseñarse de modo que se centren en activos negociables de alta calidad y han de ser coherentes con los objetivos de los bancos centrales.

Las prioridades de las políticas cambiarán una vez que las intervenciones farmacéuticas o los tratamientos médicos (o ambos) estén ampliamente disponibles, que la pandemia esté bajo control y que

**Gráfico 17. Programas de redes de protección social**  
(Porcentaje)



Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: La cobertura mide el porcentaje del quintil que recibe una prestación de la red de protección social. La suficiencia de las prestaciones mide el monto total de las transferencias recibidas por todos los beneficiarios en el quintil como porcentaje del ingreso y gasto total de los beneficiarios antes de las transferencias (en ese quintil). Los cálculos se basan en información previa a la COVID-19. Los años corresponden a: BRA, CHL (2015); COL, MEX, PER (2014); EMED, ALC (alrededor de 2015). Las líneas punteadas correspondientes a EMED y ALC denotan la mediana. En las leyendas de los datos se utilizan los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO). ALC = América Latina y el Caribe; EMED = economías de mercados emergentes y en desarrollo.

la recuperación esté bien encaminada. Entonces, la política fiscal tendrá que abordar las secuelas de la crisis de COVID-19 y recomponer el espacio fiscal de forma creíble. Para esto será necesario reforzar más las anclas fiscales a mediano plazo y emprender reformas estructurales en el plano fiscal, con el fin de reforzar los estabilizadores automáticos, preservar la inversión pública (mejorando a la vez su gestión), promover la progresividad tributaria y hacer más equitativa la composición de los ajustes fiscales y mejorar su calidad. Por ejemplo, en los países de la región aún es posible focalizar más eficazmente las redes de protección social si se mejoran los registros sociales, lo cual permitiría identificar con mayor exactitud los hogares vulnerables y podría generar ahorros sin perjudicar a estos grupos (gráfico 17).

Las regulaciones financieras tendrán que abordar el legado de la crisis. Conforme se recupera la actividad, los bancos tienen que recomponer las reservas de capital para garantizar la estabilidad financiera a mediano plazo. Los países tendrán que hacer frente al sobreendeudamiento de las empresas

y discernir entre las empresas que son viables en el nuevo contexto nacional e internacional y las que no lo son. En el caso de las primeras, la reestructuración de la deuda puede ser crítica para recomponer los balances. Para ayudar a agilizar este proceso, cabría recurrir a soluciones e incentivos de reestructuración estandarizados. Es posible que se necesiten marcos extrajudiciales si el volumen de casos que se deba gestionar es elevado. En el caso de las empresas no viables, se necesitarán marcos de quiebra eficientes y equitativos que distribuyan las pérdidas entre inversionistas, acreedores, propietarios, trabajadores, y el gobierno.

Fomentar el crecimiento a largo plazo y el empleo se ha convertido en una tarea más urgente tras la crisis de la COVID-19. Al inicio de la pandemia, ALC ya presentaba claras deficiencias en materia de infraestructura y productividad. Las inversiones en infraestructura y tecnologías verdes podrían ayudar a subsanar estas deficiencias como parte de un establecimiento de nuevas prioridades de gasto público (informe WEO de octubre de 2020). No

obstante, estos esfuerzos deben complementarse con un programa integral de reformas estructurales que aborde las regulaciones en los mercados de productos y del trabajo a fin de facilitar la reasignación de recursos desde los sectores contaminantes a los verdes.

Las reformas estructurales a favor del crecimiento deben comprender políticas que protejan el ingreso y el empleo de los vulnerables, en especial en un momento en el que se prevé el aumento de la desigualdad y la pobreza. Las redes de protección social más sólidas, cuyo objetivo central es aliviar la pobreza e incentivar mejoras del capital humano, deben seguir haciendo las veces de amortiguador. Pero los países ahora están ante una oportunidad

para emprender una estrategia más amplia para ir en busca de los objetivos sociales. Una nueva generación de redes y programas de protección social que garanticen un mejor acceso a servicios públicos básicos, educación, atención de la salud y mercados formales podría reforzar la cohesión social y ayudar a preparar a la región para los cambios que están ocurriendo en la economía mundial (como la automatización y el uso de la inteligencia artificial en el proceso productivo). Al abordar los objetivos sociales de esta forma, el progreso social de ALC podría hacerse más resiliente a los shocks económicos, incluidos los relacionados con el cambio climático (FMI 2020b, 2020c).

## Recuadro 1. Reestructuración de la deuda soberana en Argentina y Ecuador<sup>1</sup>

*Argentina y Ecuador emprendieron una exitosa reestructuración de su deuda soberana en 2020, en medio de crecientes preocupaciones acerca de la sostenibilidad de la deuda y de presiones financieras.*

**Argentina:** Después de presentar ofertas para reestructurar su deuda en abril y julio, Argentina llegó a un acuerdo con sus acreedores externos clave en agosto. La compleja reestructuración de USD 65.000 millones en bonos de legislación extranjera, que incluyeron 35 bonos diferentes bajo dos contratos de emisión distintos (con cláusulas de acción colectiva [CAC] antiguas y mejoradas) y en múltiples monedas, se concretó el 4 de septiembre con un 99 por ciento de participación de los acreedores después de aplicarse las CAC (94,6 por ciento aceptaron el canje). En forma paralela, USD 15.200 millones de bonos en moneda extranjera emitidos bajo legislación local fueron reestructurados para el 21 de septiembre, con una participación de 99,4 por ciento de los bonistas y bajo términos y condiciones similares. La reestructuración de la deuda se llevó a cabo al margen del programa respaldado por el FMI.

**Ecuador:** En medio de la crisis de COVID-19, Ecuador lanzó una oferta de reestructuración en el mercado de sus bonos internacionales por un monto de USD 17.400 millones, que fue finalizada el 31 de agosto con un 100 por ciento de participación de los acreedores facilitada por las CAC (98 por ciento aceptaron el canje). El 28 de agosto se llegó a un acuerdo a nivel del personal técnico sobre un programa del FMI, una condición previa para el canje de la deuda.

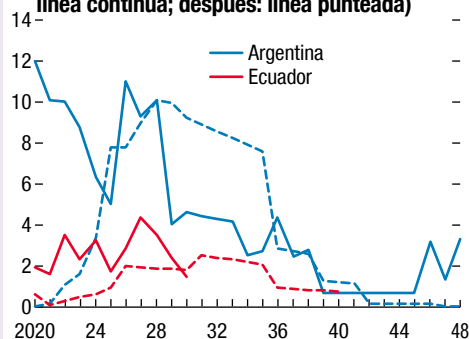
Los acuerdos sobre la deuda incluyen lo siguiente: i) una pequeña reducción nominal del capital, igual a USD 1.600 millones en el caso de Argentina y USD 1.500 millones en el de Ecuador; ii) un aumento del promedio ponderado de los plazos de vencimiento de 7,9 a 11 años en Argentina y de 6,1 a 12,7 años en Ecuador; iii) una reducción del promedio ponderado de la tasa de cupón de 6,5 por ciento a 3,2 por ciento en Argentina y de 9,2 por ciento a 5,3 por ciento en Ecuador; iv) un promedio ponderado del período de gracia de 6,9 años en Argentina y 6 años en Ecuador, así como también v) pagos anuales de interés muy bajos entre 2021 y 2024, equivalentes en promedio a 0,25 por ciento del PIB en Argentina y 0,35 por ciento del PIB en Ecuador, y vi) bonos a largo plazo de intereses vencidos de USD 3.500 millones en Argentina, y USD 1.000 millones con quitas nominales en Ecuador. Ambas reestructuraciones incorporan innovaciones jurídicas para alentar la participación de los bonistas, como cláusulas que limitan la posibilidad de hacer un uso abusivo de los votos (FMI, 2020e).

Los autores de este recuadro son Matteo Ghilardi y Michael Perks.

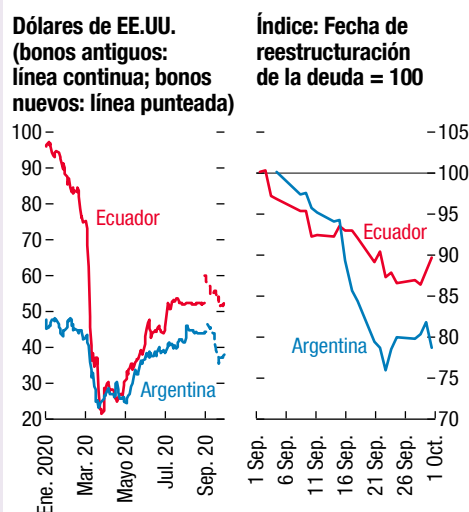
<sup>1</sup>El Gobierno de Argentina anunció su intención de iniciar un proceso de reestructuración de su deuda pública en diciembre de 2019, mientras que el Gobierno de Ecuador lo hizo en abril de 2020.

### Gráfico del recuadro 1.1. Reestructuración de la deuda

**1. Servicio de la deuda antes y después de la reestructuración**  
(Miles de millones de dólares de EE.UU.; antes: línea continua; después: línea punteada)



**2. Precios de los bonos<sup>1</sup>**



Fuentes: Bloomberg Finance L.P.; autoridades nacionales, y cálculos del personal técnico del FMI.

<sup>1</sup>Las fechas de reestructuración de la deuda son las siguientes: Argentina (4 de septiembre de 2020) y Ecuador (1 de septiembre de 2020).

(continuación)

Las reestructuraciones de deuda proporcionan un significativo alivio de liquidez durante la próxima década (USD 33.300 millones para Argentina y USD 16.400 millones para Ecuador) y se prevé que reduzcan la relación deuda pública/PIB a 40 por ciento en Argentina y 45 por ciento en Ecuador. Los precios de los bonos soberanos se recuperaron al concluir los procesos de renegociación, pero han disminuido recientemente reflejando, en parte, incertidumbre sobre las políticas domésticas.

**Cuadro del recuadro 1.1. Operaciones seleccionadas de reestructuración de deuda**  
(Miles de millones de dólares de EE.UU., salvo indicación en contrario)

	Argentina	Ecuador
Deuda pública (final de 2019) <sup>1</sup>	206,5	55,7
Deuda pública (final de 2019; porcentaje del PIB) <sup>1</sup>	56,2	51,8
Deuda sujeta a reestructuración	80,2	17,4
Legislación extranjera	65,0	17,4
Legislación local <sup>2</sup>	15,2	...
Alivio del flujo de caja, 2020–30	33,3	16,4
Valor de recuperación (porcentaje, 10 por ciento de rendimiento de salida)	55,1	55,0
Bonos reestructurados		
Calificación <sup>3</sup>	CCC+	B–
Precio <sup>4</sup>	45–52	49–74
Rendimientos (promedio ponderado)	11–12	9,6

Fuentes: Autoridades nacionales y cálculos del personal técnico del FMI.

<sup>1</sup>En el caso de Argentina, excluye deuda en poder de otras entidades del sector público.

<sup>2</sup>En el caso de Argentina, excluye USD 3.000 millones de deuda externa convertidos a moneda local, pero incluye USD 1.500 millones de deuda en moneda local convertidos a dólares de EE.UU.

<sup>3</sup>Standard and Poor's.

<sup>4</sup>Incluye bonos de intereses vencidos (PDI). En el caso de Ecuador, el monto de PDI es el existente al 1 de septiembre y después de la quita (haircut) nominal. En el de Argentina, el PDI es el existente al 4 de septiembre de 2020.

## Anexo 1. La COVID-19 en América Latina y el Caribe<sup>1</sup>

ALC impuso el confinamiento en una etapa temprana, cuando el número total de casos era aún bajo. Los confinamientos fueron rigurosos, y la movilidad se desplomó durante un tiempo. Sin embargo, en ALC los confinamientos no resultaron totalmente eficaces, y la movilidad empezó a aumentar aun antes de que se relajaran las restricciones y cuando los nuevos casos de contagios y de muertes seguían aumentando. A raíz de ello, el número de muertes creció gradualmente, dando lugar a un avance lento pero firme de la enfermedad, como una «combustión lenta», en contraposición a la rápida explosión de nuevos casos de contagios vista en Europa. Factores estructurales, como un alto grado de pobreza e informalidad, la aglomeración urbana, la débil capacidad del Estado y carencia de recursos fiscales, los deficientes sistemas sanitarios y la falta de pruebas y rastreo, han potenciado las dificultades de la región para contener la pandemia,

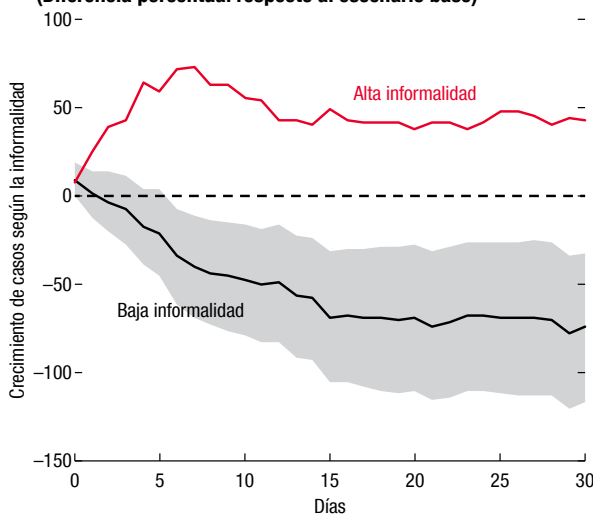
<sup>1</sup>Este anexo, basado en FMI (2020a), fue preparado por Bas Bakker (codirector), Carlos Gonçalves (codirector), Carlo Pizzinelli, Pedro Rodríguez, Mauricio Vargas y Dmitry Vasilyev.

y siguen presentándose como desafíos para los países de la región que están relajando las medidas de confinamiento. Por ejemplo, las estimaciones de proyecciones locales muestran que en los países con un bajo nivel de informalidad/alta efectividad gubernamental, el aumento en los casos totales 30 días después de adoptarse las medidas de contención es de alrededor de 75/65 por ciento menor que el registrado en países similares que no impusieron tales medidas (gráfico del anexo 1.1, paneles 1 y 2). En cambio, los países con una informalidad elevada/baja efectividad gubernamental que aplican medidas de confinamiento experimentan un aumento al mismo número de casos que los países de comparación.

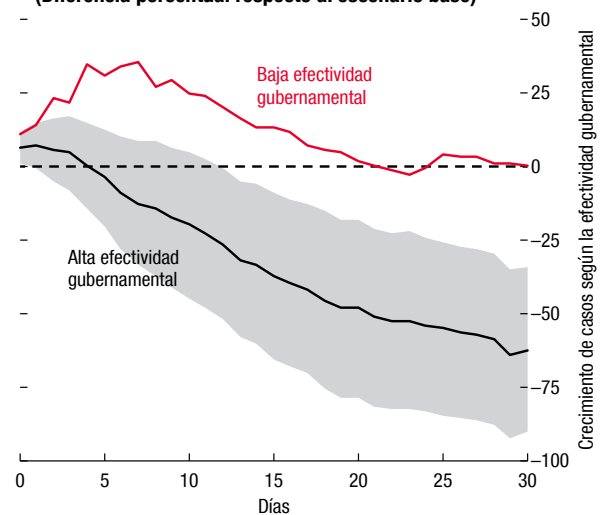
El análisis del personal técnico también indica que el elevado número total de muertes en América Latina puede vincularse con la deficiente capacidad hospitalaria, la alta densidad poblacional y, en algunos casos, grandes poblaciones en general y la ubicación geográfica de los países, mientras que las condiciones demográficas relativamente favorables y la vacunación contra la tuberculosis (BCG) han contribuido a reducir el número total de muertes en la región (cuadro del anexo 1.1, FMI, 2020a).

### Gráfico del anexo 1.1. Determinantes de la efectividad de las medidas de confinamiento

1. La incidencia de la informalidad (Diferencia porcentual respecto al escenario base)



2. La incidencia de la efectividad gubernamental (Diferencia porcentual respecto al escenario base)



Fuentes: Cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: La zona sombreada representa el intervalo de confianza de 90 por ciento. La línea punteada denota el escenario base.

El prolongado período de movilidad deprimida ha causado un importante impacto adverso en la actividad económica. La caída de la movilidad y la consiguiente disminución de la actividad económica no fueron solo el resultado de las políticas de confinamiento sino también de un cambio de comportamiento como reacción a la epidemia. Sin embargo, un análisis cuantitativo indica que los impactos de las medidas de confinamiento y las cuarentenas autoimpuestas debido a la rápida propagación de la enfermedad han disminuido con el paso del tiempo, aunque es difícil separar empíricamente si esto se debe a “cansancio” con respecto a las medidas de confinamiento o a una reducción en el temor de contagio (FMI, 2020a).

**Cuadro del anexo 1.1. Determinantes de las muertes relacionadas con el coronavirus**  
(Variable dependiente: muertes por millón de personas)

	30 de mayo	30 de agosto
Población mayor de 70	14,8*** (2,93)	15,7*** (4,73)
Variable ficticia de BCG	-117*** (30,9)	-107*** (47,6)
Camas de hospital por 10.000 personas	-12,5 (5,14)	-14,3 (7,10)
Log (población total)	10,20* (2,68)	20,05** (8,90)
Variable ficticia ALC	n.s.	<b>153,2***</b>
Constante	Y	Y
R <sup>2</sup>	0,35	0,27
# de países	152	124
# de países en ALC	22	17

Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: La densidad poblacional no es significativa a nivel de país pero es significativa a nivel de municipalidad. La latitud, la cual es difícil de controlar en regresiones a nivel de país, es significativa en regresiones que usan datos de municipalidades (FMI, 2020a). Errores estándar en paréntesis.  
BCG = Bacilo Calmette-Guérin; ALC = América Latina y el Caribe.



## Anexo 2. Los mercados de trabajo de América Latina durante la COVID-19<sup>1</sup>

La pandemia del coronavirus ha afectado gravemente a los mercados de trabajo, y las pérdidas de empleo se han repartido de forma desigual entre la población de ALC (FMI, 2020b). El empleo disminuyó de forma más marcada en el caso de las mujeres, especialmente en Brasil, Colombia y Perú (gráfico del anexo 2.1, panel 1). Los trabajadores jóvenes y de mayor edad resultaron más afectados que los de entre 25 y 60 años (gráfico del anexo 2.1, panel 2). Análogamente, las pérdidas de empleo fueron menores entre los trabajadores con educación terciaria, y para junio en Brasil y Chile los niveles

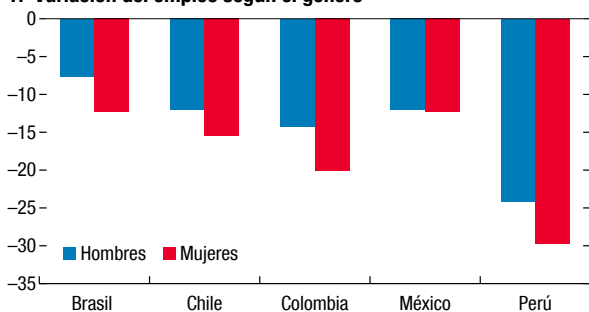
de empleo de este grupo ya habían retornado a los niveles observados antes de la pandemia (gráfico del anexo 2.1, panel 3). La importante disminución del empleo informal guarda relación con este patrón: salvo en Colombia, el empleo informal cayó a una tasa más alta que el empleo formal (gráfico del anexo 2.1, panel 4).

El impacto desigual del shock obedece a las diferencias de exposición entre los diversos tipos de trabajadores y evidencia las consecuencias distributivas de la pandemia. Las ocupaciones de contacto más intensivo son más comunes entre las mujeres y los trabajadores informales, y la capacidad de teletrabajar prevalece más entre los trabajadores formales y de alta calificación. El vínculo entre las pérdidas de empleo y el nivel de educación e informalidad pone de relieve el carácter regresivo del shock, porque el bajo nivel educativo y la informalidad están más presentes entre los hogares pobres y vulnerables.

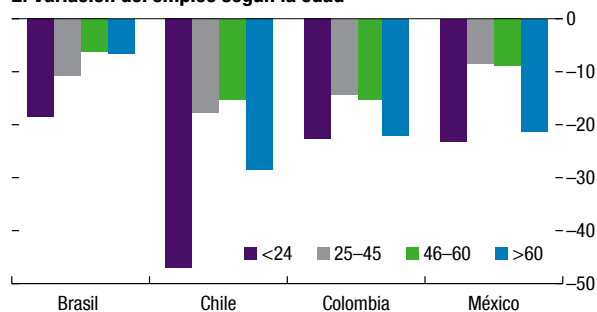
<sup>1</sup>Este anexo, basado en FMI (2020b), fue preparado por Takuji Komatsuzaki, Carlo Pizzinelli, Samuel Pienknagura (codirector), Jorge Roldós (codirector) y Frederik Toscani.

**Gráfico del anexo 2.1. Variación del empleo según características de los trabajadores**  
(Porcentaje; febrero a junio de 2020)

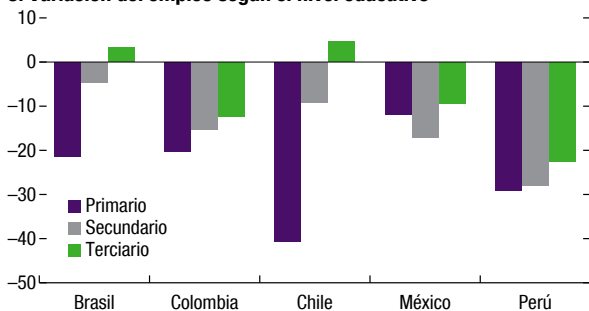
### 1. Variación del empleo según el género



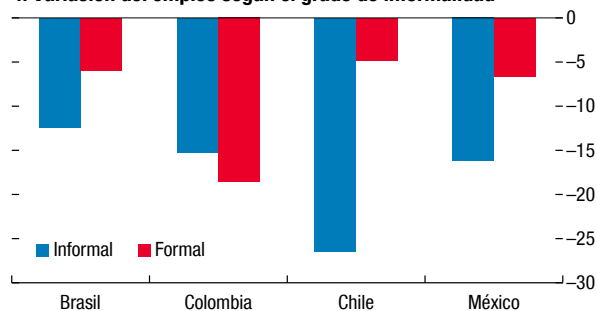
### 2. Variación del empleo según la edad



### 3. Variación del empleo según el nivel educativo



### 4. Variación del empleo según el grado de informalidad



Fuentes: Organismos nacionales de estadística y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: En el caso de México, las variaciones corresponden a junio en relación con el primer trimestre de 2020. Respecto de Brasil, los grupos etarios son los siguientes: menos de 24 años, 25-40, 41-60, y más de 60 años. Los datos de Perú corresponden a Lima; no hay datos disponibles sobre informalidad.

## Anexo 3. La política fiscal en tiempos de pandemia: ¿Cómo le ha ido a América Latina y el Caribe?<sup>1</sup>

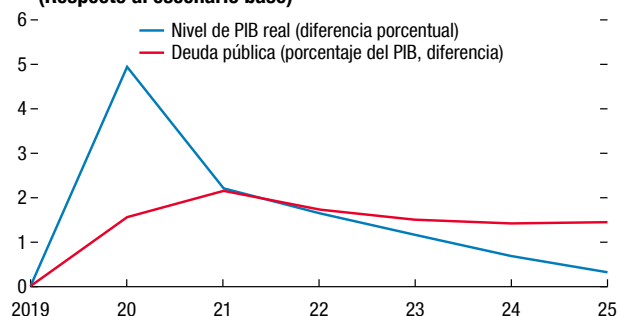
Los gobiernos de América Latina y el Caribe (ALC) han anunciado programas de apoyo fiscal a raíz de la pandemia, por un monto equivalente a 8 por ciento del PIB en promedio. Esto incluye una combinación de medidas por encima de la línea y otras por debajo de la línea y extrapresupuestarias. Simulaciones basadas en un modelo estructural (FMI, 2020c) muestran que estas medidas excepcionales están siendo clave para mitigar los efectos de la pandemia (gráfico del anexo 3.1). En ellas se distingue entre diversos componentes de los programas fiscales y sus multiplicadores. Aunque la evidencia indica que los multiplicadores tienden a ser más altos durante las crisis que en tiempos «normales», la pandemia de coronavirus es un shock de características únicas. Hay indicios de que existen grandes brechas de producto, que hacen pensar que la política fiscal sería más potente. Sin embargo, la pandemia también acarreo perturbaciones por el lado de la oferta, lo cual indicaría un impacto más débil de la política fiscal. Esto se debe a que el cierre de sectores afectados atenúa algunos de los efectos tradicionales de la política fiscal porque la propensión media a consumir es menor y no hay efectos de segunda ronda.

Teniendo en cuenta estas salvedades, las simulaciones muestran que los efectos de las medidas fiscales por encima de la línea en el PIB real son considerables, y representan un aumento de alrededor de 5 por ciento respecto al escenario base sin apoyo fiscal. La relación deuda/PIB aumenta alrededor de 2 puntos porcentuales respecto al escenario base en el transcurso del año. Los efectos se disipan en el mediano plazo porque se prevé que las economías retiren las medidas de estímulo y emprendan una consolidación parcial. El impulso inicial a la actividad se materializa mediante un salto del consumo como resultado del aumento de las

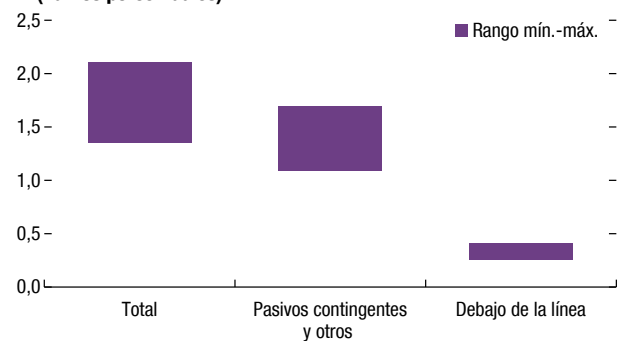
<sup>1</sup>Este anexo, basado en FMI (2020c), fue preparado por Ali Alichí (director), Antonio David, Metodij Hadzi-Vaskov, Keiko Honjo, Roberto Perrelli y Mehdi Raissi, bajo la orientación de Hamid Faruqee.

**Gráfico del anexo 3.1. Efectos de las medidas fiscales de la COVID-19**

### 1. ALC: Efectos de las medidas por encima de la línea (Respecto al escenario base)



### 2. ALC: Efectos de las medidas por debajo de la línea y extrapresupuestarias en el crecimiento del PIB real (Puntos porcentuales)



Fuentes: FMI (2020c); autoridades nacionales, y cálculos del personal técnico del FMI. Nota: ALC = América Latina y el Caribe.

transferencias y las medidas de apoyo a los ingresos, mientras que los programas fiscales —respaldados por políticas monetarias acomodaticias— proporcionan un estímulo considerable mediante la inversión durante los últimos años del programa.

Las estimaciones también indican que las medidas por debajo de la línea y extrapresupuestarias podrían sumar entre 1 y 2 puntos porcentuales a los niveles del PIB real. El efecto combinado de las medidas por encima y por debajo de la línea, de implementarse en su totalidad, sería considerable, y elevaría el PIB real de América Latina y el Caribe en alrededor de 6 por ciento a 7 por ciento en el transcurso del año, en relación con los niveles contrafactuales.

En FMI (2020c) se analizan en forma detallada recomendaciones de política fiscal para abordar los

retos de las diferentes etapas de la pandemia. Al levantarse gradualmente los confinamientos, en un contexto de incertidumbre acerca del curso de la pandemia, las medidas fiscales podrían focalizarse en retirar gradualmente las líneas de sustento de emergencia. En esta etapa, un estímulo fiscal generalizado podría respaldar la recuperación cuando haya espacio fiscal, pero cualquier apoyo adicional debería aplicarse conforme a un claro compromiso de ajuste a mediano plazo para

restablecer la sostenibilidad. En este contexto, las reglas fiscales cumplirán un papel importante. Además, la promulgación de leyes orientadas a asegurar la consolidación fiscal en el mediano plazo (tales como una «preaprobación» de reformas tributarias) también serviría como un instrumento para plasmar dicho compromiso. El fortalecimiento de los estabilizadores automáticos y las redes de protección ayudaría a que la recuperación sea más inclusiva.

## Anexo 4. Evaluación del impacto de la pandemia de COVID-19 en los sectores empresarial y bancario de América Latina<sup>1</sup>

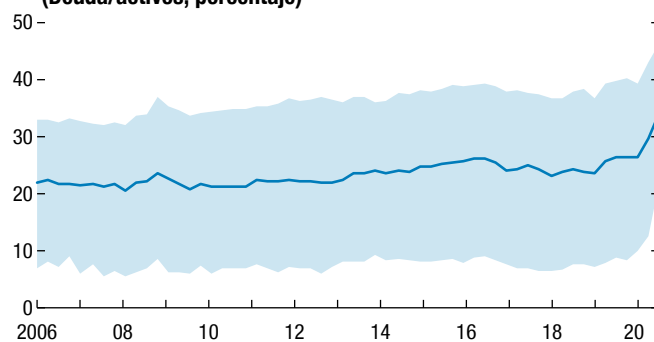
La pandemia de COVID-19 está teniendo fuertes efectos negativos en las empresas no financieras en ALC. El desempeño de esas empresas ya se había debilitado en el período anterior a la pandemia, con una caída de la rentabilidad y un aumento en el endeudamiento (gráfico del anexo 4.1, panel 1). El desempeño empeoró aún más en el segundo trimestre de 2020, y se espera que se mantenga débil en el resto de 2020 y en 2021 (FMI, 2020d). La proporción de deuda empresarial en riesgo, definida como la deuda de las firmas que tengan ganancias antes de impuestos e intereses menores al gasto en intereses, se duplicó desde 14 por ciento en diciembre de 2019 a 29 por ciento en junio de 2020, y podría seguir aumentando a cerca de 50 por ciento en 2021 en un escenario adverso, en el cual las ganancias de las empresas no crezcan y el gasto en intereses aumente en línea con el aumento de la deuda empresarial.

Se prevé que el impacto adverso de la pandemia en las empresas no financieras, junto con la profunda recesión económica y las grandes pérdidas de empleo, ejerza presión sobre los sistemas bancarios. Al comenzar la pandemia, los bancos de ALC estaban en una posición relativamente sólida, con amplias reservas de capital y de liquidez y un bajo nivel de préstamos en mora (gráfico del anexo 4.1, panel 2). Aunque los indicadores de solidez financiera se deterioraron un tanto en el primer semestre de 2020, hasta ahora el impacto ha sido moderado, también gracias al efecto de las políticas del sector financiero que han mitigado

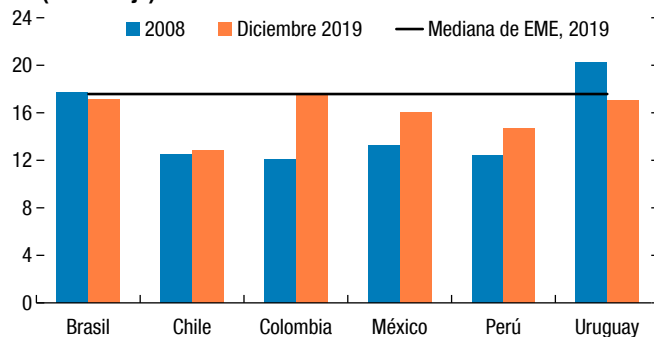
<sup>1</sup>Este anexo, basado en FMI (2020d), fue preparado por dos equipos: uno integrado por Pablo Bejar, Pelin Berkmen (codirectora), Farid Boumediene, Kotaro Ishi, Salma Khalid, Takuji Komatsuzaki, Cheng Hoon Lim (codirectora) y Dmitry Vasilyev, y el otro integrado por Serhan Cevik (codirector), Jaime Guajardo (codirector) y Fedor Miryugin.

### Gráfico del anexo 4.1. Vulnerabilidades empresariales y bancarias

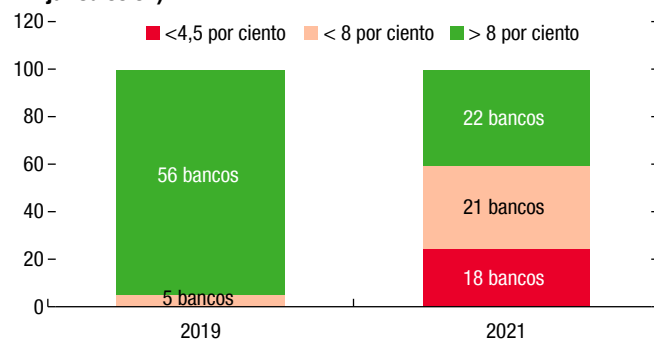
#### 1. Endeudamiento empresarial en América Latina<sup>1</sup> (Deuda/activos; porcentaje)



#### 2. Coeficiente de suficiencia de capital (Porcentaje)



#### 3. Distribución de los activos bancarios por coeficiente CET1 en un escenario adverso (Participación porcentual de los bancos de la muestra en cada jurisdicción)



Fuentes: Bloomberg Finance L.P.; FMI, base de datos de Indicadores de Solidez Financiera; autoridades nacionales, y cálculos del personal técnico del FMI. Nota: CET1 = capital ordinario de nivel 1; EME = economías de mercados emergentes.

<sup>1</sup>Mediana de empresas no financieras de Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú. El área sombreada denota el rango entre los percentiles 25 y 75.

las tensiones sobre los balances bancarios. Para evaluar el impacto potencial de la pandemia en el sistema bancario, en FMI (2020d) se realizan unas sencillas pruebas de tensión de solvencia prospectivas desde arriba hacia abajo, para los

escenarios de base y adversos contemplados en el informe WEO, utilizando datos públicamente disponibles correspondientes a una muestra de 61 bancos importantes en las seis economías más grandes de ALC, que abarcan más del 75 por ciento de los activos bancarios en cada jurisdicción.

Los resultados de las pruebas indican que, en el escenario base del informe WEO, la mayoría de los bancos de ALC podrían mantener sus coeficientes de capital bastante por encima de los mínimos

normativos, incluso si el grado de sensibilidad de los préstamos en mora y la rentabilidad superara los niveles históricos. Pero en el escenario adverso proyectado en el informe WEO, los bancos más débiles con una abultada cartera de préstamos en mora y baja rentabilidad al comienzo de la crisis de la pandemia registrarían un deterioro significativo de su posición de capital, y algunos de ellos quizá experimenten déficits de capital si no se adoptan políticas de respuesta (gráfico del anexo 4.1, panel 3).

## Anexo 5. Descargo de responsabilidad

En lo que respecta a *Argentina*, no se publican las variables fiscales ni de inflación correspondientes a 2021-25 y 2020-25, respectivamente, dado que en gran medida están vinculadas a las negociaciones aún en curso sobre el programa. El índice oficial de precios al consumidor (IPC) de Argentina empieza en diciembre de 2016. Para períodos anteriores, los datos del IPC reflejan el IPC del Gran Buenos Aires (antes de diciembre de 2013), Índice de Precios al Consumidor Nacional urbano (IPCNU) (diciembre de 2013-octubre de 2015), el IPC de la Ciudad de Buenos Aires (noviembre de 2015-abril de 2016) y el IPC del Gran Buenos Aires (mayo-diciembre de 2016). Dada la limitada comparabilidad de estas series debido a diferencias de cobertura geográfica, ponderaciones, muestreo y metodología, en el informe WEO de octubre de 2020 no se presentan la inflación media del IPC correspondiente a 2014-16 ni la inflación al final del período 2015-16. Asimismo, las autoridades de Argentina dejaron de publicar datos sobre el mercado laboral en diciembre de 2015 y publicaron series nuevas a partir del segundo trimestre de 2016.

Las series fiscales para la *República Dominicana* tienen la siguiente cobertura: la deuda pública, el servicio de la deuda y los saldos estructurales/ajustados en función del ciclo se refieren al sector público consolidado (que incluye el Gobierno central, el resto del sector público no financiero y el banco central); el resto de las series fiscales se refieren al Gobierno central.

Los datos fiscales correspondientes a *Ecuador* reflejan la concesión neta de préstamos/endeudamiento neto del sector público no financiero. Las autoridades ecuatorianas, con el apoyo técnico del FMI, están realizando revisiones de los datos fiscales históricos sobre concesión neta de préstamos/endeudamiento neto del sector público no financiero correspondientes al período 2012-17, con miras a corregir errores estadísticos detectados recientemente en la compilación de datos a nivel subnacional y en la coherencia entre los datos por encima de la línea y financiamiento de subsectores.

Desde octubre de 2018, el sistema público de pensiones de *Uruguay* ha estado recibiendo transferencias en el marco 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, y también inciden en las series de concesión neta de préstamos/endeudamiento neto. Por lo tanto, los datos y las proyecciones para 2018-21 se ven afectadas por estas transferencias, que ascendieron a 1,3 por ciento del PIB en 2018 y 1,2 por ciento del PIB en 2019, y que se proyecta equivaldrán a 0,8 por ciento del PIB en 2020, 0,2 por ciento del PIB en 2021 y 0 por ciento del PIB de ahí en adelante. Véase el informe de país 19/64 del FMI.

La cobertura de los datos fiscales de *Uruguay* pasó del sector público consolidado al sector público no financiero (SPNF) en el informe WEO de octubre de 2019. En Uruguay, la cobertura del SPNF abarca el Gobierno central, el Gobierno local, los fondos de seguridad social, las sociedades públicas no financieras y el Banco de Seguros del Estado. Los datos históricos fueron revisados de manera consecuente. Dentro de este perímetro fiscal más reducido —que excluye al banco central— los activos y pasivos en poder del SPNF 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 SPNF.

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), a la asimilación incompleta de los datos declarados, y a las dificultades para interpretar algunos indicadores económicos publicados a la luz de la evolución económica. Las cuentas fiscales incluyen el gobierno central presupuestario, la seguridad social, el Fondo de Garantía de Depósitos y Protección Bancaria (FOGADE) y una muestra de empresas públicas, entre ellas Petróleos de Venezuela, S.A. (PDVSA), y los datos para

2018–19 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 deben interpretarse con precaución. Por ejemplo, el PIB nominal se estima suponiendo que el deflactor del PIB aumenta conforme a las proyecciones del promedio de inflación realizadas

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.

**Cuadro del apéndice 1. Hemisferio Occidental: Principales indicadores económicos<sup>1</sup>**

	Crecimiento del PIB real (Porcentaje, interanual)					Inflación <sup>2</sup> (Fin de período; porcentaje)					Balance de la cuenta corriente externa (Porcentaje del PIB)				
	Proyecciones					Proyecciones					Proyecciones				
	2017	2018	2019	2020	2021	2017	2018	2019	2020	2021	2017	2018	2019	2020	2021
<b>América del Norte</b>	<b>2,3</b>	<b>2,8</b>	<b>1,9</b>	<b>-4,9</b>	<b>3,3</b>	<b>2,6</b>	<b>2,2</b>	<b>2,1</b>	<b>2,1</b>	<b>2,2</b>	<b>-1,9</b>	<b>-2,2</b>	<b>-2,1</b>	<b>-2,0</b>	<b>-2,0</b>
Canadá	3,2	2,0	1,7	-7,1	5,2	1,8	2,1	2,1	0,3	1,4	-2,8	-2,5	-2,0	-2,0	-2,4
México	2,1	2,2	-0,3	-9,0	3,5	6,8	4,8	2,8	3,7	2,9	-1,8	-2,1	-0,3	1,2	-0,1
Estados Unidos	2,3	3,0	2,2	-4,3	3,1	2,2	1,9	2,1	2,1	2,2	-1,9	-2,2	-2,2	-2,1	-2,1
Puerto Rico <sup>3</sup>	-2,7	-4,9	2,0	-7,5	1,5	1,2	0,6	0,5	-1,6	0,6	...	...	...	...	...
<b>América del Sur</b>	<b>0,8</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,2</b>	<b>-8,1</b>	<b>3,6</b>	<b>6,3</b>	<b>9,6</b>	<b>10,5</b>	<b>6,7</b>	<b>8,9</b>	<b>-1,5</b>	<b>-2,5</b>	<b>-2,3</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,7</b>
Argentina <sup>4</sup>	2,8	-2,6	-2,1	-11,8	4,9	24,8	47,6	53,8	...	...	-4,8	-5,2	-0,9	0,7	1,2
Bolivia	4,2	4,2	2,2	-7,9	5,6	2,7	1,5	1,5	3,3	3,8	-4,8	-4,6	-3,3	-2,6	-3,5
Brasil	1,3	1,3	1,1	-5,8	2,8	2,9	3,7	4,3	2,0	2,9	-0,7	-2,2	-2,8	0,3	0,0
Chile	1,2	4,0	1,1	-6,0	4,5	2,3	2,1	3,0	2,4	2,9	-2,3	-3,6	-3,8	-1,6	-2,9
Colombia	1,4	2,5	3,3	-8,2	4,0	4,1	3,2	3,8	1,4	2,4	-3,3	-3,9	-4,2	-4,0	-3,9
Ecuador	2,4	1,3	0,1	-11,0	4,8	-0,2	0,3	-0,1	-0,3	2,0	-0,1	-1,2	-0,1	-2,0	-0,1
Paraguay	5,0	3,4	-0,0	-4,0	5,5	4,5	3,2	2,8	3,0	3,3	3,1	0,0	-1,0	-0,7	0,0
Perú	2,5	4,0	2,2	-13,9	7,3	1,4	2,2	1,9	1,8	2,0	-1,3	-1,7	-1,4	-1,1	-0,3
Uruguay	2,6	1,6	0,2	-4,5	4,3	6,6	8,0	8,8	9,5	7,5	0,7	-0,0	0,6	-1,7	-3,3
Venezuela <sup>4</sup>	-15,7	-19,6	-35,0	-25,0	-10,0	863	130.060	9.585	6.500	6.500	6,1	8,8	8,4	-4,1	-4,1
<b>CAPRD</b>	<b>4,2</b>	<b>3,8</b>	<b>3,2</b>	<b>-5,9</b>	<b>3,6</b>	<b>3,5</b>	<b>1,6</b>	<b>2,5</b>	<b>2,0</b>	<b>2,6</b>	<b>-2,0</b>	<b>-3,1</b>	<b>-1,2</b>	<b>-3,1</b>	<b>-2,9</b>
Costa Rica	3,9	2,7	2,1	-5,5	2,3	2,6	2,0	1,5	0,5	1,2	-3,3	-3,3	-2,4	-4,5	-4,1
El Salvador	2,3	2,4	2,4	-9,0	4,0	2,0	0,4	-0,0	0,7	1,5	-1,9	-4,7	-2,1	-4,9	-4,5
Guatemala	3,0	3,2	3,8	-2,0	4,0	5,7	2,3	3,4	2,3	3,1	1,1	0,8	2,4	3,8	2,3
Honduras	4,8	3,7	2,7	-6,6	4,9	4,7	4,2	4,1	3,2	4,2	-0,8	-5,4	-1,4	-2,2	-2,8
Nicaragua	4,6	-4,0	-3,9	-5,5	-0,5	5,7	3,9	6,1	4,0	3,5	-7,2	-1,9	6,0	0,5	-0,2
Panamá <sup>5</sup>	5,6	3,7	3,0	-9,0	4,0	0,5	0,2	-0,1	-0,5	0,5	-5,9	-8,2	-5,2	-7,0	-6,2
República Dominicana	4,7	7,0	5,1	-6,0	4,0	4,2	1,2	3,7	4,0	4,0	-0,2	-1,4	-1,4	-6,0	-4,5
<b>El Caribe: Economías dependientes del turismo</b>	<b>1,4</b>	<b>2,0</b>	<b>0,5</b>	<b>-9,9</b>	<b>4,0</b>	<b>6,2</b>	<b>4,6</b>	<b>7,5</b>	<b>7,5</b>	<b>7,9</b>	<b>-5,5</b>	<b>-5,8</b>	<b>-2,0</b>	<b>-11,3</b>	<b>-10,4</b>
Antigua y Barbuda	3,1	7,0	3,4	-17,3	4,7	2,4	1,7	1,5	0,7	1,3	-7,8	-13,7	-6,5	-22,0	-24,7
Aruba	2,3	1,2	0,4	-19,7	9,0	-0,5	4,5	5,2	-1,1	3,3	1,1	-0,7	2,1	-20,8	-17,2
Las Bahamas	3,1	3,0	1,2	-14,8	4,6	1,6	2,0	1,8	1,7	2,5	-12,1	-11,4	0,6	-17,5	-15,9
Barbados	0,5	-0,6	-0,1	-11,6	7,4	6,6	0,6	7,2	-0,8	2,4	-3,8	-4,0	-3,1	-11,1	-6,8
Belice	1,9	2,1	-2,0	-16,0	8,0	1,0	-0,1	0,2	1,1	1,3	-8,6	-8,1	-9,6	-15,3	-11,4
Dominica	-9,5	0,5	8,4	-8,8	3,3	1,4	1,4	1,8	1,8	2,0	-8,8	-44,6	-27,2	-27,8	-26,3
Granada	4,4	4,1	3,0	-11,8	3,0	0,5	1,4	0,1	-0,8	1,2	-14,4	-15,9	-15,8	-25,3	-24,9
Haití <sup>6</sup>	1,2	1,5	-1,2	-4,0	1,2	15,4	13,3	19,7	25,0	22,0	-1,0	-3,9	-1,4	-2,5	-0,4
Jamaica	0,7	1,9	0,9	-8,6	3,6	5,2	2,4	6,2	4,1	5,7	-2,7	-1,6	-2,0	-5,2	-7,2
Saint Kitts y Nevis	-2,0	2,9	2,8	-18,7	8,0	0,8	-0,7	0,4	1,0	1,3	-11,2	-5,7	-2,1	-21,0	-20,0
San Vicente y las Granadinas	1,0	2,2	0,4	-7,0	3,7	3,4	1,4	0,5	1,5	2,0	-11,6	-12,0	-10,0	-18,7	-16,9
Santa Lucía	3,5	2,6	1,7	-16,9	7,2	2,0	2,2	0,9	1,5	2,1	-1,0	2,2	5,3	-16,8	-9,3
<b>El Caribe: Países exportadores de materias primas</b>	<b>-0,6</b>	<b>1,1</b>	<b>1,0</b>	<b>0,6</b>	<b>3,8</b>	<b>2,7</b>	<b>1,9</b>	<b>1,3</b>	<b>11,7</b>	<b>4,2</b>	<b>3,4</b>	<b>-0,4</b>	<b>-3,0</b>	<b>-7,6</b>	<b>-3,2</b>
Guyana	3,7	4,4	5,4	26,2	8,1	1,5	1,6	2,1	1,3	2,9	-4,9	-29,2	-33,9	-22,0	-16,2
Suriname	1,8	2,6	0,3	-13,1	1,5	9,3	5,4	4,2	104,9	20,9	1,9	-3,4	-11,1	-8,0	-6,2
Trinidad y Tobago <sup>4</sup>	-2,3	-0,2	-0,0	-5,6	2,6	1,3	1,0	0,4	-0,0	1,0	5,3	5,8	4,8	-3,3	1,5
<i>Partida informativa</i>															
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>1,4</b>	<b>1,1</b>	<b>0,0</b>	<b>-8,1</b>	<b>3,6</b>	<b>6,2</b>	<b>7,6</b>	<b>7,7</b>	<b>5,6</b>	<b>6,8</b>	<b>-1,6</b>	<b>-2,5</b>	<b>-1,7</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,8</b>
<b>ALC excluida Venezuela</b>	<b>2,0</b>	<b>1,7</b>	<b>0,8</b>	<b>-7,8</b>	<b>3,8</b>	<b>6,2</b>	<b>7,6</b>	<b>7,7</b>	<b>5,6</b>	<b>6,8</b>	<b>-1,8</b>	<b>-2,7</b>	<b>-1,9</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,8</b>
Unión Monetaria del Caribe Oriental <sup>7</sup>	1,2	3,8	2,8	-15,1	5,8	1,7	1,3	0,8	0,9	1,7	-7,5	-11,9	-7,7	-21,0	-20,5

Fuentes: FMI, base de datos de *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO); y cálculos y proyecciones del personal técnico del FMI.

Nota: CAPRD = Centroamérica, Panamá y la República Dominicana; ALC = América Latina y el Caribe.

<sup>1</sup>Los agregados regionales de crecimiento del producto se calculan como promedios ponderados por el PIB en función de la PPA. Los agregados del índice de precios al consumidor (IPC) excluyen Venezuela, pero incluyen Argentina a partir de 2017, y son promedios geométricos. Los agregados de la cuenta corriente son promedios ponderados por el PIB nominal en dólares de EE.UU. Al igual que en el informe WEO del FMI, los datos y las proyecciones de este cuadro se basan en la información disponible hasta el 28 de septiembre de 2020.

<sup>2</sup>Estas cifras generalmente diferirán de las tasas de inflación promedio del período presentadas en el informe WEO del FMI, si bien ambas están basadas en las mismas series básicas.

<sup>3</sup>Puerto Rico se clasifica como una economía avanzada. Es un territorio de Estados Unidos, pero sus datos estadísticos se mantienen de forma separada e independiente.

<sup>4</sup>Véanse más detalles sobre los datos en el anexo 5.

<sup>5</sup>Los coeficientes con respecto al PIB se basan en las series del PIB con año base 2007.

<sup>6</sup>Datos correspondientes al año fiscal.

<sup>7</sup>La Unión Monetaria del Caribe Oriental (ECCU, por su siglas en inglés) 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.





## Referencias

- Banco Mundial, 2020. *Perspectivas Económicas Mundiales*, junio de 2020. Washington, DC: Banco Mundial.
- Blanchard, O., T. Philippon, J. Pisani-Ferry, 2020. «A New Policy Toolkit Is Needed as Countries Exit COVID-19 Lockdowns», Peterson Institute for International Economics, Policy Brief 20-8. Washington, DC.
- Dingel, J. y B. Neiman, 2020. «How Many Jobs Can Be Done at Home?». NBER Working Paper 26948, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), 2020. «Enfrentar los efectos cada vez mayores del COVID-19 para una reactivación con igualdad: nuevas proyecciones», Informe Especial COVID-19 No. 5, Naciones Unidas.
- Fondo Monetario Internacional (FMI). 2020a. «La COVID-19 en América Latina y el Caribe», *Perspectivas económicas: Las Américas*. Estudio de referencia No. 1, Washington, DC, octubre.
- Fondo Monetario Internacional (FMI). 2020b. «Los mercados de trabajo de América Latina durante la pandemia de COVID-19», *Perspectivas económicas: Las Américas*. Estudio de referencia No. 2, Washington, DC, octubre.
- Fondo Monetario Internacional (FMI). 2020c. «La política fiscal en tiempos de pandemia: ¿Cómo le ha ido a América Latina y el Caribe?», *Perspectivas económicas: Las Américas*. Estudio de referencia No. 3, Washington, DC, octubre.
- Fondo Monetario Internacional (FMI). 2020d. «Evaluación del impacto de la pandemia de COVID-19 en los sectores empresarial y bancario de América Latina», *Perspectivas económicas: Las Américas*. Estudio de referencia No. 4, Washington, DC, octubre.
- Fondo Monetario Internacional (FMI). 2020e. «The International architecture for Resolving Sovereign Debt involving private-sector creditors: Recent Developments, Challenges, and Reform Options», IMF Policy Paper No. 2020/043. Washington, DC.
- Hale, T., S. Webster, A. Petherick, T. Phillips y B. Kira. 2020. Observatorio de respuesta de los gobiernos ante la COVID-19 de la Universidad de Oxford, Escuela de Gobierno Blavatnik. <https://www.bsg.ox.ac.uk/research/researchprojects/coronavirusgovernmentresponsetracker>.
- Lustig, N., V. Martínez Pabón, F. Sanz, y S. Younger, 2020. «The Impact of COVID-19 Lockdowns and Social Assistance on Inequality, Poverty and Mobility in Argentina, Brazil, Colombia, and Mexico», CEQ Institute Working Paper 92, Commitment to Equity Institute, Universidad de Tulane, Nueva Orleans.

# Grupos de países y abreviaturas de países

## Grupos de países

Países caribeños exportadores de materias primas	Países caribeños dependientes del turismo	América Central, Panamá y la República Dominicana (CAPDR)	Unión Monetaria del Caribe Oriental (ECCU)	AL-5	AL-6	América del Sur
Guyana	Antigua y Barbuda	Costa Rica	Anguila	Brasil	Brasil	Argentina
Suriname	Aruba	El Salvador	Antigua y Barbuda	Chile	Chile	Bolivia
Trinidad y Tobago	Las Bahamas	Guatemala	Dominica	Colombia	Colombia	Brasil
	Barbados	Honduras	Granada	México	México	Chile
	Belice	Nicaragua	Montserrat	Perú	Perú	Colombia
	Dominica	Panamá	Saint Kitts y Nevis		Uruguay	Ecuador
	Granada	República Dominicana	San Vicente y las Granadinas			Paraguay
	Haití		Santa Lucía			Perú
	Jamaica					Uruguay
	Saint Kitts y Nevis					Venezuela
	San Vicente y las Granadinas					
	Santa Lucía					

## Lista de abreviaturas de países

Antigua y Barbuda	ATG	Guyana	GUY
Argentina	ARG	Haití	HTI
Aruba	ABW	Honduras	HND
Las Bahamas	BHS	Jamaica	JAM
Barbados	BRB	México	MEX
Belice	BLZ	Nicaragua	NIC
Bolivia	BOL	Panamá	PAN
Brasil	BRA	Paraguay	PRY
Canadá	CAN	Perú	PER
Chile	CHL	Puerto Rico	PRI
Colombia	COL	República Dominicana	DOM
Costa Rica	CRI	Saint Kitts y Nevis	KNA
Dominica	DMA	San Vicente y las Granadinas	VCT
Ecuador	ECU	Santa Lucía	LCA
El Salvador	SLV	Suriname	SUR
Estados Unidos	USA	Trinidad y Tobago	TTO
Granada	GRD	Uruguay	URY
Guatemala	GTM	Venezuela	VEN