

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

# PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA MUNDIAL

Desaceleración mundial de  
la actividad manufacturera,  
crecientes barreras comerciales

OCT  
2019





FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

# PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA MUNDIAL

Desaceleración mundial  
de la actividad manufacturera,  
crecientes barreras comerciales

OCT  
2019



©2019 International Monetary Fund  
Edición en español ©2019 Fondo Monetario Internacional

Edición en inglés  
Cubierta y diseño: División de Soluciones Creativas, CSF, FMI  
Composición: AGS, una firma de RR Donnelley Company

*Edición en español*  
Sección de Español y Portugués  
Servicios Lingüísticos  
Departamento de  
Servicios Corporativos e Instalaciones del FMI

#### Cataloging-in-Publication Data

##### Joint Bank-Fund Library

Names: International Monetary Fund (Spanish)  
Title: World economic outlook (International Monetary Fund)  
Other titles: WEO | Occasional paper (International Monetary Fund) | World economic and financial surveys.  
Description: Washington, DC : International Monetary Fund, 1980- | Semiannual | Some issues also have thematic titles. | Began with issue for May 1980. | 1981-1984: Occasional paper / International Monetary Fund, 0251-6365 | 1986-: World economic and financial surveys, 0256-6877.  
Identifiers: ISSN 0256-6877 (print) | ISSN 1564-5215 (online)  
Subjects: LCSH: Economic development—Periodicals. | International economic relations—Periodicals. | Debts, External—Periodicals. | Balance of payments—Periodicals. | International finance—Periodicals. | Economic forecasting—Periodicals.  
Classification: LCC HC10.W79

HC10.80

ISBN 978-1-51352-053-7 (edición impresa)

El informe *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO, por sus siglas en inglés) es un estudio elaborado por el personal técnico del FMI que se publica dos veces al año, en el segundo y cuarto trimestres. El informe WEO se ha enriquecido con sugerencias y comentarios de los directores ejecutivos, que debatieron este informe el día 3 de octubre de 2019. Las opiniones expresadas en esta publicación son las del personal técnico del FMI y no representan necesariamente las opiniones de los directores ejecutivos del FMI o las autoridades nacionales.

**Cita recomendada:** Fondo Monetario Internacional. 2019. *Perspectivas de la economía mundial: Desaceleración mundial de la actividad manufacturera, crecientes barreras comerciales*. Washington (octubre).

Solicítese por correo, fax o Internet a:  
International Monetary Fund, Publication Services  
P. O. Box 92780, Washington, D.C. 20090, EE.UU.  
Tel.: (202) 623-7430 Fax: (202) 623-7201  
Correo electrónico: [publications@imf.org](mailto:publications@imf.org)  
[www.imfbookstore.org](http://www.imfbookstore.org)  
[www.elibrary.imf.org](http://www.elibrary.imf.org)

<b>Supuestos y convenciones</b>	<b>viii</b>
<b>Información adicional</b>	<b>x</b>
<b>Datos</b>	<b>xi</b>
<b>Prefacio</b>	<b>xii</b>
<b>Introducción</b>	<b>xiii</b>
<b>Resumen ejecutivo</b>	<b>xvi</b>
<b>Capítulo 1. Perspectivas y políticas mundiales</b>	<b>1</b>
Moderación del ímpetu, debilidad del comercio internacional y la producción industrial	1
Desaceleración del crecimiento	2
Inflación moderada	4
Volatilidad del ánimo de los mercados, distensión de la política monetaria	5
Perspectivas de crecimiento mundial: Ligero repunte en medio de difíciles vientos en contra	8
Pronóstico de crecimiento para las economías avanzadas	11
Pronóstico de crecimiento para las economías de mercados emergentes y en desarrollo	14
Perspectivas de inflación	17
Perspectivas del sector externo	17
Riesgos: Incluidos a la baja	20
Prioridades de política económica	23
Recuadro de escenario 1.1. Consecuencias de la relocalización de parte de la producción de las economías avanzadas	31
Recuadro de escenario 1.2. Tensiones comerciales: Escenario actualizado	33
Recuadro 1.1. La industria automotriz mundial: Evolución reciente y repercusiones para las perspectivas mundiales	36
Recuadro 1.2. La disminución de la inversión extranjera directa mundial en 2018	40
Recuadro 1.3. Pronóstico del crecimiento mundial: Supuestos sobre políticas, condiciones financieras y precios de las materias primas	43
Recuadro 1.4. La “teoría de arrastre” del ciclo económico	45
Sección especial: Evolución y proyecciones de los mercados de materias primas	47
Recuadro 1.SE.1. ¿Qué está pasando con las emisiones mundiales de carbono?	59
Referencias	66
<b>Capítulo 2. ¿Más cerca o más lejos entre sí? Las disparidades y ajustes regionales subnacionales en las economías avanzadas</b>	<b>69</b>
Introducción	69
Desarrollo y ajuste regional: Una introducción	75
Patrones de disparidades regionales en las economías avanzadas	76
Ajuste del mercado de trabajo regional en las economías avanzadas	78
Movilidad regional de la mano de obra y asignación de factores: Evidencia a nivel de los individuos y las empresas	82
Resumen e implicaciones para las políticas	83

Recuadro 2.1. Medición de la actividad económica y el bienestar a nivel regional subnacional	85
Recuadro 2.2. El cambio climático y las disparidades regionales subnacionales	87
Recuadro 2.3. Los efectos persistentes de los shocks locales: El caso del cierre de fábricas automotrices	89
Recuadro 2.4. Políticas basadas en el lugar: Repensar las políticas fiscales para abordar las desigualdades dentro de los países	91
Referencias	93
<b>Capítulo 3. Reavivar el crecimiento en las economías de bajo ingreso y de mercados emergentes: ¿Qué papel pueden cumplir las reformas estructurales?</b>	<b>99</b>
Introducción	99
Las políticas estructurales y las pautas de reforma en las economías de mercados emergentes y en desarrollo	104
Los efectos macroeconómicos de las reformas en las economías de mercados emergentes y en desarrollo	107
Explicación de las diferencias entre países	113
Resumen e implicaciones de política	118
Recuadro 3.1. Los efectos políticos de las reformas estructurales	120
Recuadro 3.2. El impacto de las crisis sobre las reformas estructurales	122
Referencias	124
<b>Apéndice estadístico</b>	<b>127</b>
Supuestos	127
Novedades	128
Datos y convenciones	128
Notas sobre los países	129
Clasificación de los países	130
Características generales y composición de los grupos que conforman la clasificación del informe WEO	131
Cuadro A. Clasificación según los grupos utilizados en <i>Perspectivas de la economía mundial</i> y la participación de cada grupo en el PIB agregado, la exportación de bienes y servicios, y la población, 2018	132
Cuadro B. Economías avanzadas por subgrupos	133
Cuadro C. Unión Europea	133
Cuadro D. Economías de mercados emergentes y en desarrollo por regiones y fuentes principales de ingresos de exportación	134
Cuadro E. Economías de mercados emergentes y en desarrollo por regiones, posición externa neta y clasificación de países pobres muy endeudados y países en desarrollo de bajo ingreso	135
Cuadro F. Economías con períodos excepcionales de declaración de datos	137
Cuadro G. Documentación sobre los datos fundamentales	138
Recuadro A1. Supuestos de política económica en que se basan las proyecciones para algunas economías	148
Lista de cuadros	
Producto (cuadros A1–A4)	153
Inflación (cuadros A5–A7)	160
Políticas financieras (cuadro A8)	165
Comercio exterior (cuadro A9)	166
Transacciones en cuenta corriente (cuadros A10–A12)	168
Balanza de pagos y financiamiento externo (cuadro A13)	175
Flujo de fondos (cuadro A14)	179
Escenario base mundial a mediano plazo (cuadro A15)	182
<b><i>Perspectivas de la economía mundial, Temas seleccionados</i></b>	<b>183</b>
<b>Deliberaciones del Directorio Ejecutivo del FMI sobre las Perspectivas, octubre de 2019</b>	<b>195</b>

## Cuadros

Cuadro 1.1. Panorama de las proyecciones de <i>Perspectivas de la economía mundial</i>	12
Cuadro 1.SE.1. Reservas oficiales de oro	52
Cuadro 1.SE.2. Producción de metales preciosos, 2016–18	52
Cuadro 1.SE.3. Rareza relativa	54
Cuadro 1.SE.4. Promedios de valores beta de la inflación mundial	56
Cuadro 1.SE.5. Determinantes del rendimiento a un mes de los metales preciosos	56
Cuadro 1.SE.6. Rendimientos de los activos asociados a las variaciones más grandes del índice S&P 500 en un solo día	57
Cuadro del anexo 1.1.1. Economías de Europa: PIB real, precios al consumidor, saldo en cuenta corriente y desempleo	60
Cuadro del anexo 1.1.2. Economías de Asia y el Pacífico: PIB real, precios al consumidor, saldo en cuenta corriente y desempleo	61
Cuadro del anexo 1.1.3. Economías de las Américas: PIB real, precios al consumidor, saldo en cuenta corriente y desempleo	62
Cuadro del anexo 1.1.4. Economías de Oriente Medio y Asia Central: PIB real, precios al consumidor, saldo en cuenta corriente y desempleo	63
Cuadro del anexo 1.1.5. Economías de África subsahariana: PIB real, precios al consumidor, saldo en cuenta corriente y desempleo	64
Cuadro del anexo 1.1.6. Resumen del producto mundial real per cápita	65
Cuadro 2.4.1. Ejemplos de políticas basadas en el lugar	91

## Gráficos

Gráfico 1. Crecimiento del PIB: Mundo y Grupo de los Cuatro	xvii
Gráfico 1.1. Indicadores de la actividad mundial	2
Gráfico 1.2. Contribución a las importaciones mundiales	2
Gráfico 1.3. Inversión y comercio mundiales	3
Gráfico 1.4. Gasto en bienes duraderos	3
Gráfico 1.5. Índice mundial de gerentes de compras y confianza de los consumidores	4
Gráfico 1.6. Inflación mundial	5
Gráfico 1.7. Salarios, costos unitarios de la mano de obra y participación del trabajo en el ingreso	5
Gráfico 1.8. Precios de las materias primas	6
Gráfico 1.9. Economías avanzadas: Condiciones de los mercados monetarios y financieros	7
Gráfico 1.10. Economías de mercados emergentes: Tasas de interés y diferenciales	7
Gráfico 1.11. Economías de mercados emergentes: Mercados de acciones y de crédito	8
Gráfico 1.12. Economías de mercados emergentes: Flujos de capital	9
Gráfico 1.13. Variaciones de los tipos de cambio efectivos reales, marzo–septiembre de 2019	9
Gráfico 1.14. Crecimiento mundial	10
Gráfico 1.15. Economías de mercados emergentes y en desarrollo: Crecimiento del PIB per cápita	16
Gráfico 1.16. África subsahariana: Población en 2018 y tasas proyectadas de crecimiento del PIB per cápita, 2019–24	17
Gráfico 1.17. Saldo mundial en cuenta corriente	18
Gráfico 1.18. Saldos en cuenta corriente en relación con los fundamentos económicos	18
Gráfico 1.19. Posición de inversión internacional neta	19
Gráfico 1.20. Cadenas de suministro de material tecnológico	21
Gráfico 1.21. Incertidumbre en torno a las políticas y tensiones comerciales	23
Gráfico 1.22. Índice de riesgo geopolítico	23
Gráfico 1.23. Probabilidad de que en un año el crecimiento mundial sea inferior a 2,5%	24
Gráfico de escenario 1.1.1. Relocalización interna en las economías avanzadas	31
Gráfico de escenario 1.2.1. PIB real	34

Gráfico 1.1.1. Industria mundial de vehículos: Proporción del total, 2018	36
Gráfico 1.1.2. Industria mundial de vehículos: Estructura de la producción, 2014	37
Gráfico 1.1.3. Producción mundial de vehículos	38
Gráfico 1.1.4. Ventas y uso de vehículos de pasajeros a escala mundial	38
Gráfico 1.2.1. Economías avanzadas: Flujos financieros	40
Gráfico 1.2.2. Flujos de inversión extranjera directa	41
Gráfico 1.2.3. Mercados emergentes: Flujos financieros	42
Gráfico 1.3.1. Supuestos del pronóstico: Indicadores fiscales	44
Gráfico 1.3.2. Supuestos sobre precios de las materias primas y ganancias y pérdidas extraordinarias por términos de intercambio	44
Gráfico 1.4.1. Una ilustración de la teoría de arrastre	45
Gráfico 1.4.2. Dinámica del desempleo en las economías avanzadas	46
Gráfico 1.SE.1. Evolución de los mercados de materias primas	48
Gráfico 1.SE.2. Precios del oro y la plata	51
Gráfico 1.SE.3. Relevancia macroeconómica de los metales preciosos	53
Gráfico 1.SE.4. Proporción de la demanda total	54
Gráfico 1.SE.5. Correlación: Metales preciosos, cobre y petróleo	55
Gráfico 1.SE.6. Inflación del índice de precios al consumidor general frente a los precios de los metales preciosos	55
Gráfico 1.SE.1.1. Contribución a las emisiones mundiales, por ubicación	59
Gráfico 1.SE.1.2. Contribución a las emisiones mundiales, por fuente	59
Gráfico 2.1. Disparidades regionales subnacionales y convergencia en el tiempo	70
Gráfico 2.2. Distribución de las disparidades regionales subnacionales en las economías avanzadas	70
Gráfico 2.3. Desempleo y actividad económica regional subnacional en las economías avanzadas, 1999–2016	71
Gráfico 2.4. Demografía y resultados en salud, capital humano y mercado laboral en las economías avanzadas: Regiones rezagadas frente a otras regiones	72
Gráfico 2.5. Desigualdad del ingreso disponible de los hogares dentro de las economías avanzadas	74
Gráfico 2.6. Disparidades regionales subnacionales del PIB real per cápita	76
Gráfico 2.7. Descomposición de la varianza <i>shift-share</i> por país, 2003–14	77
Gráfico 2.8. Productividad laboral sectorial y participación en el empleo: Regiones rezagadas frente a otras regiones	77
Gráfico 2.9. Productividad laboral en las regiones rezagadas frente a otras regiones	78
Gráfico 2.10. Efectos regionales de los shocks de competencia de las importaciones	80
Gráfico 2.11. Efectos regionales de los shocks de automatización	80
Gráfico 2.12. Efectos regionales de los shocks del comercio y la tecnología condicionados por las políticas nacionales	81
Gráfico 2.13. Migración regional subnacional y movilidad laboral	83
Gráfico 2.14. Efectos de las políticas estructurales nacionales en la dispersión regional subnacional de la eficiencia asignativa del capital	83
Gráfico 2.1.1. Disparidades regionales subnacionales: Antes y después de un ajuste de precios regional	85
Gráfico 2.2.1. Efecto marginal de un aumento de 1°C de la temperatura en la productividad laboral sectorial	87
Gráfico 2.2.2. Variación de la productividad laboral de las regiones rezagadas en relación con otras regiones, debido a aumentos de temperatura proyectados entre 2005 y 2100	88
Gráfico 2.3.1. Asociaciones entre los cierres de fábricas automotrices y las tasas de desempleo	89
Gráfico 2.4.1. Los efectos de la redistribución fiscal mediante transferencias convencionales frente a las de orientación espacial supeditadas a comprobación de recursos	92



Gráfico 3.1. Velocidad de convergencia del ingreso per cápita en las economías de mercados emergentes y las economías en desarrollo de bajo ingreso	100
Gráfico 3.2. Intensidad de la reforma y velocidad de convergencia del ingreso per cápita en economías seleccionadas	101
Gráfico 3.3. Tendencias generales de reforma	105
Gráfico 3.4. Tendencias de reforma por zona	105
Gráfico 3.5. Tendencias generales de reforma en las diferentes regiones geográficas	107
Gráfico 3.6. Índices regulatorios por grupos de ingreso de los países	107
Gráfico 3.7. Índices regulatorios por regiones geográficas	108
Gráfico 3.8. Efectos promedio de las reformas	109
Gráfico 3.9. Efecto de reformas de las finanzas internas y externas en el producto, a nivel de industria	111
Gráfico 3.10. Aumentos del producto resultantes de grandes reformas históricas: Estimaciones basadas en modelos versus estimaciones empíricas	113
Gráfico 3.11. Efectos de las reformas: Influencia de las condiciones macroeconómicas	114
Gráfico 3.12. Efectos de las reformas en el producto: El papel de la informalidad	115
Gráfico 3.13. Ganancias de las reformas implícitas en los modelos: El papel de la informalidad	116
Gráfico 3.14. Efecto de las reformas en la informalidad	117
Gráfico 3.15. Efectos de las reformas en el producto: La función de la gobernanza	117
Gráfico 3.16. Ganancias derivadas de combinar la reforma de las finanzas internas con la reforma del mercado laboral	118
Gráfico 3.1.1. Efecto de la reforma en los resultados electorales	121
Gráfico 3.1.2. Efecto de la reforma en el porcentaje de votos: Influencia de las condiciones económicas	121
Gráfico 3.2.1. Efecto de las crisis en las reformas estructurales	123

## SUPUESTOS Y CONVENCIONES

En la preparación de las proyecciones de *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO, por sus siglas en inglés) se han adoptado los siguientes supuestos: los tipos de cambio efectivos reales permanecieron constantes en su nivel promedio del período comprendido entre el 26 de julio y el 23 de agosto de 2019, con excepción de las monedas que participan en el mecanismo de tipos de cambio 2 de Europa, que se ha supuesto permanecieron constantes en términos nominales en relación con el euro; las autoridades nacionales mantendrán la política económica establecida (los supuestos concretos sobre la política fiscal y monetaria de determinadas economías se indican en el recuadro A1 del apéndice estadístico); el precio promedio del petróleo será de USD 61,78 el barril en 2019 y USD 57,94 el barril en 2020, y en el mediano plazo se mantendrá constante en términos reales; el promedio de la tasa interbancaria de oferta de Londres (LIBOR) para depósitos a seis meses en dólares de EE.UU. será de 2,3% en 2019 y 2,0% en 2020; la tasa de depósito a tres meses en euros será, en promedio, -0,4% en 2019 y -0,6% en 2020; y el promedio de la tasa de depósitos a seis meses en yenes japoneses 0,0% en 2019 y -0,1% en 2020. Naturalmente, estas son hipótesis de trabajo, no pronósticos, y la incertidumbre que conllevan se suma al margen de error que de todas maneras existiría en las proyecciones. Las estimaciones y proyecciones se basan en la información estadística disponible hasta el 30 de septiembre de 2019.

En esta publicación se utilizan los siguientes símbolos:

. . . Indica que no se dispone de datos o que los datos no son pertinentes.

– Se usa entre años o meses (por ejemplo, 2018–19 o enero–junio) para indicar los años o meses comprendidos, incluidos los años o meses mencionados.

/ Se emplea entre años o meses (por ejemplo, 2018/19) para indicar un ejercicio fiscal o financiero.

Los “puntos básicos” son centésimos de punto porcentual (por ejemplo, 25 puntos básicos equivalen a  $\frac{1}{4}$  de punto porcentual).

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

En el caso de algunos países, las cifras de 2018 y períodos anteriores se basan en estimaciones y no en resultados efectivos. Sírvase consultar el cuadro G del apéndice estadístico, donde se incluyen los resultados efectivos más recientes correspondientes a indicadores en las cuentas nacionales, precios, finanzas públicas, e indicadores de balanza de pagos de cada país.

Novedades en esta publicación:

- Mauritania cambió la denominación de su moneda en enero de 2018, reemplazando 10 antiguos ouguiya mauritanos (MRO) por 1 nuevo ouguiya mauritano (MRU). Los datos de Mauritania en moneda nacional se expresan en la base de datos del informe WEO a partir de octubre de 2019.
- Santo Tomé y Príncipe cambió la denominación de su moneda en enero de 2018, reemplazando 1.000 antiguos dobra de Santo Tomé y Príncipe (STD) por 1 nuevo dobra de Santo Tomé y Príncipe (STN). Los datos de Santo Tomé y Príncipe en moneda nacional se expresan en la nueva moneda en la base de datos del informe WEO a partir de octubre de 2019.
- A partir del informe WEO de octubre de 2019, la Comunidad de Estados Independientes (CEI) ya no se utiliza como grupo regional. Se agregaron cuatro economías de la CEI (Belarús, Moldova, Rusia y Ucrania) al grupo regional de economías emergentes y en desarrollo de Europa. Las ocho economías restantes —Armenia, Azerbaiyán, Georgia, Kazajistán, la República Kirguisa, Tayikistán, Turkmenistán y Uzbekistán, que conforman el subgrupo regional del Cáucaso y Asia Central— se combinan con Oriente Medio, Norte de África, Afganistán y Pakistán (OMNAP) para formar el nuevo grupo regional de Oriente Medio y Asia Central (OMAC).

En los cuadros y gráficos se utilizan las siguientes convenciones:

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

En esta publicación, los términos “país” y “economía” no se refieren en todos los casos a una entidad territorial que constituya un Estado conforme al derecho y a la práctica internacionales; los términos pueden designar también algunas entidades que no son Estados, pero para las cuales se mantienen datos estadísticos en forma separada e independiente.

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

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

## Correcciones y revisiones

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

## Edición impresa y digital

### Edición impresa

La edición impresa de este informe puede solicitarse dirigiéndose a la Librería del FMI en [imfbk.st/28248](http://imfbk.st/28248).

### Edición digital

Se pueden consultar una variedad de ediciones digitales del informe WEO, entre ellas en formato ePub, PDF ampliados, Mobi y HTML, en la biblioteca electrónica del FMI en [www.elibrary.imf.org/OCT19WEO](http://www.elibrary.imf.org/OCT19WEO).

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



## Derechos de autor y reutilización

La información sobre los términos y condiciones para la reutilización del contenido de esta publicación puede consultarse en el siguiente sitio: [www.imf.org/external/terms.htm](http://www.imf.org/external/terms.htm).

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

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

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

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

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

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

## PREFACIO

Los análisis y las proyecciones que se presentan en *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO, por sus siglas en inglés) forman parte integral de la supervisión que ejerce el FMI con respecto a la evolución y las políticas económicas de los países miembros, los acontecimientos en los mercados financieros internacionales y el sistema económico mundial. El análisis de las perspectivas y políticas es producto de un minucioso examen de la evolución económica mundial que llevan a cabo varios departamentos del FMI, tomando principalmente como base la información que recogen los funcionarios de la institución en sus consultas con los países miembros. Dichas consultas están a cargo sobre todo de los departamentos regionales —el Departamento de África, el Departamento de Asia y el Pacífico, el Departamento de Europa, el Departamento del Oriente Medio y Asia Central, y el Departamento del Hemisferio Occidental— conjuntamente con el Departamento de Estrategia, Políticas y Evaluación, el Departamento de Mercados Monetarios y de Capital, y el Departamento de Finanzas Públicas.

El análisis que se presenta en este informe ha sido coordinado por el Departamento de Estudios bajo la dirección general de Gita Gopinath, Consejera Económica y Directora de Estudios. El proyecto estuvo dirigido por Gian Maria Milesi-Ferretti, Subdirector del Departamento de Estudios y Oya Celasun, Jefa de División en el Departamento de Estudios.

Los principales colaboradores fueron John Bluedorn, Christian Bogmans, Gabriele Ciminelli, Romain Duval, Davide Furceri, Guzman Gonzales-Torres Fernandez, Joao Jalles, Zsóka Kóczán, Toh Kuan, Weicheng Lian, Akito Matsumoto, Giovanni Melina, Malhar Nabar, Natalija Novta, Andrea Pescatori, Cian Ruane y Yannick Timmer.

Colaboraron también Zidong An, Hites Ahir, Gavin Asdorian, Srijoni Banerjee, Carlos Caceres, Luisa Calixto, Benjamin Carton, Diego Cerdeiro, Luisa Charry, Allan Dizioli, Angela Espiritu, William Gbohoui, Jun Ge, Mandy Hemmati, Ava Yeabin Hong, Youyou Huang, Benjamin Hunt, Sarma Jayanthi, Yi Ji, Christopher Johns, Lama Kiyasseh, W. Raphael Lam, Jungjin Lee, Claire Mengyi Li, Victor Lledo, Rui Mano, Susana Mursula, Savannah Newman, Cynthia Nyanchama Nyakeri, Emory Oakes, Rafael Portillo, Evgenia Pugacheva, Aneta Radzikowski, Grey Ramos, Adrian Robles Villamil, Damiano Sandri, Susie Xiaohui Sun, Ariana Tayebi, Nicholas Tong, Julia Xueliang Wang, Shan Wang, Yarou Xu, Yuan Zeng, Qiaoqiao Zhang, Huiyuan Zhao y Jillian Zirnhelt.

Joseph Procopio, del Departamento de Comunicaciones, dirigió el equipo de redacción del informe, con el apoyo editorial y de producción de Christine Ebrahimzadeh, y con la asistencia editorial de James Unwin, Lucy Scott Morales y Vector Talent Resources. La versión en español estuvo a cargo de la Sección de Español y Portugués de los Servicios Lingüísticos del FMI.

El análisis se ha enriquecido con sugerencias y comentarios de funcionarios de otros departamentos del FMI, y de los directores ejecutivos, que debatieron este informe el día 3 de octubre de 2019. No obstante, cabe aclarar que las proyecciones y consideraciones de política económica corresponden al personal técnico del FMI y no deben atribuirse a los directores ejecutivos ni a las autoridades nacionales que representan.

## INTRODUCCIÓN

La economía mundial se encuentra en una desaceleración sincronizada: la proyección de crecimiento de 2019 ha sido recortada nuevamente, esta vez a 3%, el ritmo más lento desde la crisis financiera internacional. Esa cifra refleja una grave disminución respecto del 3,8% de 2017, cuando el mundo se encontraba en medio de una aceleración sincronizada. La atenuación del crecimiento es consecuencia de las mayores barreras comerciales; la aguda incertidumbre en torno al comercio internacional y a la situación geopolítica; factores idiosincráticos que están provocando tensiones macroeconómicas en varias economías de mercados emergentes; y factores estructurales como el escaso aumento de la productividad y el envejecimiento de la población en las economías avanzadas.

Para 2020 se proyecta una leve mejora del crecimiento, a 3,4%; es decir, 0,2% menos de lo previsto en abril. Ahora bien, a diferencia de la desaceleración sincronizada, esa recuperación no es generalizada y es precaria. El crecimiento en las economías avanzadas disminuiría a 1,7% en 2019 y 2020; en tanto que el de las economías de mercados emergentes y en desarrollo repuntaría de 3,9% en 2019 a 4,6% en 2020. Alrededor de la mitad de esa mejora es atribuible a la recuperación o a recesiones menos profundas en mercados emergentes sometidos a tensiones, como Turquía, Argentina e Irán, y el resto, a la recuperación de países cuyo crecimiento en 2019 fue significativamente inferior al de 2018, como Arabia Saudita, Brasil, México, India y Rusia.

Una característica notable de la ralentización que ha sufrido el crecimiento en 2019 es el enfriamiento —pronunciado y generalizado en términos geográficos— de la manufactura y del comercio internacional. Hay varios factores detrás de ese fenómeno. El aumento de los aranceles y la prolongada incertidumbre que rodea a la política comercial han asestado un golpe a la inversión y la demanda de bienes de capital, que se comercian intensamente. La industria automotriz se está contrayendo también como consecuencia de shocks idiosincráticos, como los trastornos causados por las nuevas normas sobre emisiones en la zona del

euro y China que han producido efectos duraderos. En consecuencia, en términos de volumen, el comercio internacional creció 1% en el primer semestre de 2019, el nivel más bajo desde 2012.

En contraposición a la debilidad de la manufactura y el comercio internacional, en la mayor parte del mundo el sector de los servicios conserva el vigor, gracias a lo cual los mercados laborales de las economías avanzadas se mantienen firmes, y el aumento de los salarios, saludable. La divergencia entre la manufactura y los servicios es inusualmente persistente y prolongada; eso lleva a preguntarse si la fragilidad de la actividad manufacturera podría afectar el sector de los servicios y cuándo se producirán esos efectos de contagio. Algunos indicadores anticipados, como los nuevos pedidos de servicios, se han moderado en Estados Unidos, Alemania y Japón, pero no en China.

Es importante recordar que este crecimiento mundial tenue de 3% ocurre en un momento en que la política monetaria se ha distendido significativa y casi simultáneamente en las economías avanzadas y los mercados emergentes. La ausencia de presiones inflacionarias ha llevado a los grandes bancos centrales a anticiparse a conjurar los riesgos a la baja para el crecimiento e impedir que las expectativas inflacionarias se desanclen, lo cual ha apuntalado el dinamismo de las condiciones financieras. Según nuestra evaluación, si ese estímulo monetario no se hubiera producido, el crecimiento mundial sería 0,5 puntos porcentuales más bajo tanto en 2019 como en 2020. Por ende, ese estímulo contribuyó a contrarrestar el impacto negativo de las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China, que, según las estimaciones, reducirán acumulativamente el nivel del PIB mundial de 2020 en 0,8%. Como los bancos centrales tienen que dedicar sus limitadas municiones a compensar políticas erradas, es posible que les queden muy pocas cuando la economía se encuentre en peores dificultades. En China y Estados Unidos, el estímulo fiscal también ha contribuido a neutralizar el impacto negativo de los aranceles.

Las economías avanzadas continúan enfriándose, en dirección a su potencial a largo plazo. En el caso

de Estados Unidos, la incertidumbre vinculada al comercio internacional ha producido efectos negativos en la inversión, pero el empleo y el consumo siguen siendo vigorosos, apuntalados también por políticas de estímulo. En la zona del euro, se ha rebajado el crecimiento debido a la debilidad de las exportaciones, en tanto que la incertidumbre generada por la posible salida del Reino Unido de la Unión Europea continúa socavando el crecimiento en este país. Algunas de las rebajas del crecimiento más marcadas afectan a economías avanzadas de Asia, incluidas Corea, la Región Administrativa Especial de Hong Kong y Singapur, que tienen en común su exposición a la decreciente actividad de China y los efectos de contagio generados por las tensiones comerciales entre China y Estados Unidos.

El crecimiento de 2019 ha sido revisado a la baja en todas las grandes economías de mercados emergentes y en desarrollo, en parte por efecto de la incertidumbre que suscitan la situación del comercio internacional y las políticas internas. En China, la rebaja del crecimiento refleja no solo los crecientes aranceles, sino también la ralentización de la demanda interna tras las medidas necesarias para controlar el endeudamiento. En algunas economías grandes, como India, Brasil, México, Rusia y Sudáfrica, el crecimiento será drásticamente más bajo en 2019 que en 2018, también por razones idiosincráticas, pero se prevé una recuperación en 2020.

En los países en desarrollo de bajo ingreso, el crecimiento conserva la fuerza, aunque el desempeño individual es más heterogéneo dentro de este grupo. Se prevé un crecimiento vigoroso en los exportadores de bienes distintos de las materias primas, como Vietnam y Bangladesh; entre tanto, el crecimiento en los países exportadores de materias primas, como Nigeria, seguirá siendo deslucido.

Los riesgos a la baja para la economía son elevados. Las barreras comerciales y el recrudecimiento de las tensiones geopolíticas, incluidos los riesgos derivados del *brexit*, podrían trastocar más las cadenas de suministro y dañar la confianza, la inversión y el crecimiento. Esas tensiones, junto con otros tipos de incertidumbre en torno a las políticas internas, podrían afectar negativamente al repunte proyectado del crecimiento de las economías de mercados emergentes y la zona del euro. Si estos riesgos se hicieran realidad, la actitud frente al riesgo podría cambiar abruptamente, dejando en descubierto

vulnerabilidades financieras acumuladas durante los años de bajas tasas de interés. La baja inflación podría arraigarse en las economías avanzadas y acotar aún más el margen de maniobra de la política monetaria en el futuro, limitando su eficacia. Si no se los aborda de manera urgente, los riesgos derivados del cambio climático que ya están de manifiesto recrudecerían drásticamente.

En lo que respecta a las prioridades en materia de políticas, la que encabeza la lista es dismantlar las barreras comerciales mediante acuerdos perdurables y poner freno a las tensiones geopolíticas. Esas medidas podrían fortalecer significativamente la confianza, revitalizar la inversión, detener la ralentización del comercio internacional y la actividad manufacturera, y estimular el crecimiento mundial. Si esas medidas no se llevan a cabo, y a fin de conjurar otros riesgos para el crecimiento y estimular el producto potencial, se debería respaldar la actividad de la economía de manera más equilibrada. La política monetaria no puede ser la alternativa única; debe ir acompañada de respaldo fiscal si se dispone del margen de maniobra necesario y si la orientación de dicha política no es de por sí excesivamente expansiva. Un país como Alemania debería aprovechar el nivel negativo de las tasas pasivas para invertir en capital social e infraestructura, incluso desde un punto de vista puramente de costos-beneficios. Si el crecimiento desmejorara más, posiblemente resultaría necesaria una respuesta fiscal coordinada a nivel internacional y adaptada a las circunstancias de cada país.

Aunque la distensión monetaria ha servido de sostén al crecimiento, es importante evitar que los riesgos financieros se acumulen. Como lo explica el Informe sobre la estabilidad financiera mundial (informe GFSR) de octubre de 2019, dada la expectativa de que las tasas de interés se mantengan a niveles bajos durante un período prolongado, existe un riesgo significativo de que las vulnerabilidades financieras se agudicen, ante lo cual resulta imperativa una regulación macroprudencial eficaz.

Los países deberían emprender simultáneamente reformas estructurales para lograr mayor productividad, resiliencia y equidad. Tal y como lo demuestra el capítulo 2 del presente informe sobre las *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO) las reformas que promueven el capital humano y mejoran la flexibilidad de los mercados de trabajo y de productos pueden contribuir a revertir una tendencia hacia una



creciente divergencia entre las regiones dentro de las economías avanzadas que comenzó a fines de la década de 1980. Los datos apuntan a la automatización —no a los shocks comerciales— como causante de la divergencia del desempeño de los mercados laborales entre las regiones de la economía avanzada promedio, lo cual exige preparar a la fuerza laboral para el futuro a través de una formación adecuada.

El capítulo 3 presenta argumentos contundentes a favor de un renovado empuje de la reforma estructural en las economías de mercados emergentes y en desarrollo y los países en desarrollo de bajo ingreso. Las reformas estructurales han perdido ímpetu desde la década de 2000. El capítulo muestra que el orden y el momento en que ocurren las reformas son factores importantes, ya que se obtienen mayores resultados durante las épocas de bonanza y cuando ya existe un buen régimen de gestión de gobierno.

Como la desaceleración es sincronizada y la recuperación es incierta, las perspectivas mundiales siguen siendo precarias. Con un crecimiento de 3%, no hay margen para políticas erradas y es urgente que las autoridades rebajen las tensiones comerciales y geopolíticas actuando de manera concertada. Además de apuntalar el crecimiento, esas medidas también podrían contribuir a catalizar las soluciones concertadas necesarias para mejorar el sistema de comercio internacional. Por añadidura, es necesario que los países continúen colaborando para abordar grandes temas como el cambio climático (la edición de octubre de 2019 del informe *Monitor Fiscal* ofrece soluciones concretas), la tributación internacional, la corrupción y la ciberseguridad.

Gita Gopinath  
*Consejera Económica*

*Tras una fuerte desaceleración en los últimos tres trimestres de 2018, el ritmo de la actividad económica mundial continúa siendo débil. En particular, el ímpetu de la actividad manufacturera se ha debilitado sustancialmente y ha tocado niveles no vistos desde la crisis financiera mundial. En términos más generales, las crecientes tensiones comerciales y geopolíticas han agudizado la incertidumbre que rodea el futuro del sistema de comercio mundial y la cooperación internacional, perjudicando la confianza de las empresas, las decisiones de inversión y el comercio internacional. Un notable vuelco hacia políticas monetarias más acomodaticias —tanto a través de la acción como de la comunicación— ha amortiguado el impacto de estas tensiones en el ánimo y la actividad de los mercados financieros, en tanto que la resiliencia general del sector de los servicios ha respaldado el aumento del empleo. Ahora bien, el panorama continúa siendo precario.*

*Para 2019 se prevé un crecimiento mundial de 3,0%, que representa el nivel más bajo desde 2008–09 y una rebaja de 0,3 puntos porcentuales de la proyección publicada en el informe de abril de 2019 de Perspectivas de la economía mundial (informe WEO). Se prevé que el crecimiento repunte a 3,4% en 2020 (una revisión a la baja de 0,2 puntos porcentuales respecto de abril), más que nada gracias a la mejora proyectada del desempeño económico de varios mercados emergentes de América Latina, Oriente Medio y economías emergentes y en desarrollo de Europa que se encuentran sometidas a tensiones macroeconómicas. Sin embargo, teniendo en cuenta la incertidumbre en torno a las perspectivas de varios de estos países, la desaceleración proyectada en China y Estados Unidos y los destacados riesgos a la baja, el ritmo de la actividad mundial bien podría resultar ser más moderado. Para evitar ese desenlace, las políticas deberían apuntar decisivamente a disipar las tensiones comerciales, reimpulsar la cooperación multilateral y brindar a la actividad económica un respaldo oportuno en los casos en que sea necesario. Para afianzar la resiliencia, las autoridades deberían abordar las vulnerabilidades financieras que plantean riesgos para el crecimiento a mediano plazo. Lograr un crecimiento más inclusivo, que es esencial para*

*garantizar mejores perspectivas económicas para todos, debería seguir siendo un objetivo principal.*

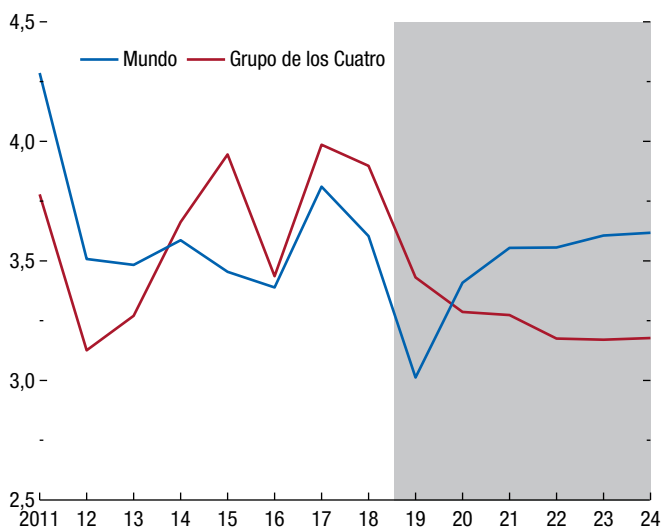
Tras sufrir una fuerte desaceleración durante los tres últimos trimestres de 2018, el crecimiento mundial se estabilizó en un ritmo débil en el primer semestre de 2019. Las tensiones comerciales, que habían cedido en el curso del presente año, recrudecieron drásticamente, traduciéndose en significativos aumentos de los aranceles entre Estados Unidos y China y asestando un golpe al ánimo de las empresas y a la confianza a nivel mundial. Si bien esta situación ha empañado los ánimos en los mercados financieros, el vuelco hacia una política monetaria más acomodaticia en Estados Unidos y en muchas otras economías avanzadas y de mercados emergentes ha sido una fuerza compensatoria. En consecuencia, las condiciones financieras siguen siendo en general acomodaticias y, en el caso de las economías avanzadas, lo son más que en el segundo trimestre.

Se proyecta que la economía mundial crezca 3,0% en 2019 —un significativo retroceso respecto del nivel de 2017–18 para las economías de mercados emergentes y en desarrollo, así como para las economías avanzadas— antes de recuperarse a 3,4% en 2020. Para 2021–24, se proyecta una tasa de crecimiento ligeramente más alta. Este patrón de crecimiento mundial refleja una importante desaceleración y una recuperación proyectada en un grupo de economías de mercados emergentes. Por el contrario, el crecimiento se moderaría a partir de 2020 en un grupo de economías de importancia sistémica que abarca Estados Unidos, la zona del euro, China y Japón, las cuales, combinadas, generan casi la mitad del PIB mundial (gráfico 1).

El grupo de economías de mercados emergentes que han causado parte de la disminución prevista del crecimiento en 2019 y que gozarán predominantemente de la recuperación pronosticada para 2020 incluyen las que se han visto sometidas a tensiones agudas o las que exhiben un desempeño inferior al promedio. En particular, Argentina, Irán, Turquía, Venezuela y países más pequeños aquejados por

### Gráfico 1. Crecimiento del PIB: Mundo y Grupo de los Cuatro (Porcentaje)

Este patrón de crecimiento mundial refleja una importante desaceleración y la recuperación proyectada en un grupo de economías de mercados emergentes. En cambio, se prevé que el crecimiento se modere durante 2020 y el período posterior en un grupo de economías de importancia sistémica.



Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.

Nota: Grupo de los Cuatro = China, Estados Unidos, Japón y zona del euro.

conflictos, como Libia y Yemen, vienen experimentando dificultades macroeconómicas muy graves. Otras grandes economías de mercados emergentes —Arabia Saudita, Brasil, México y Rusia, entre otras— crecerán en 2019, según los pronósticos, alrededor de 1% o menos, considerablemente por debajo de los promedios históricos. En India, el crecimiento se moderó en 2019, dado que la incertidumbre regulatoria en el ámbito empresarial y ambiental, sumada a las inquietudes en torno a la solidez del sector financiero no bancario, afectó negativamente la demanda. El afianzamiento del crecimiento a partir de 2020 en India y en estos dos grupos (que en algunos casos implica una contracción continua pero a un ritmo menos marcado) es el factor determinante detrás del pronóstico de un repunte mundial.

El crecimiento también disminuyó en China, donde los esfuerzos regulatorios necesarios para frenar la deuda y las consecuencias macroeconómicas del recrudescimiento de las tensiones comerciales han asestado un golpe a la demanda agregada. Se prevé que el crecimiento continúe enfriándose poco a poco en los

años venideros, como reflejo de una moderación del crecimiento de la población en edad activa y la convergencia paulatina de los ingresos per cápita.

Entre las economías avanzadas, el crecimiento de 2019 sería considerablemente más débil que el de 2017–18 en la zona del euro, América del Norte y las economías avanzadas más pequeñas de Asia. Este retroceso del crecimiento refleja en gran medida la ralentización generalizada de la producción industrial resultante del debilitamiento de la demanda externa (incluso la de China), las repercusiones mundiales cada vez más extendidas de las tensiones comerciales y la creciente incertidumbre en la confianza y la inversión, y una notable desaceleración de la producción automotriz mundial, que ha sido particularmente significativa en Alemania. Se proyecta que el crecimiento siga siendo más o menos estable en el grupo de las economías avanzadas, registrando 1¾% en 2020, y que el ligero repunte de la zona del euro compense la caída gradual del crecimiento de Estados Unidos. A mediano plazo, las economías avanzadas seguirían registrando un crecimiento atenuado, reflejo de un moderado ritmo de aumento de la productividad y un lento crecimiento de la fuerza laboral a medida que las poblaciones envejecen.

Los riesgos en torno a este pronóstico de base son significativos. Como se detalla en el capítulo, si las tensiones no se disipan en algunas economías de mercados emergentes y en desarrollo críticas con un desempeño decepcionante o sometidas a agudas tensiones, el crecimiento mundial de 2020 estaría por debajo de lo pronosticado. Un mayor recrudescimiento de las tensiones comerciales, con el correspondiente aumento de la incertidumbre en torno a las políticas, podría socavar el crecimiento en relación con la proyección de base. Los ánimos podrían empeorar en los mercados financieros, dando pie a un episodio de aversión generalizada al riesgo que implicaría un endurecimiento de las condiciones financieras, especialmente para las economías vulnerables. Los desencadenantes de ese episodio podrían ser una agudización de las tensiones comerciales y geopolíticas, la salida del Reino Unido de la Unión Europea sin que medie un acuerdo entre ambos, y la persistencia de datos económicos débiles que apunten a un enfriamiento prolongado del crecimiento mundial. A mediano plazo, el aumento de las barreras comerciales y de las tensiones comerciales y geopolíticas podría asestar un golpe al aumento de

la productividad, entre otras cosas al trastornar las cadenas de suministro, y la acumulación de vulnerabilidades financieras podría amplificar la próxima desaceleración. Por último, la falta de mitigación del cambio climático podría empañar las perspectivas, sobre todo en los países vulnerables.

A nivel multilateral, los países tienen que resolver los desacuerdos comerciales con ánimo de cooperación y desarmar las barreras distorsionantes impuestas en los últimos tiempos. Limitar las emisiones de gases de efecto invernadero y contener las consecuencias del aumento de las temperaturas mundiales y de fenómenos climáticos devastadores constituyen imperativos internacionales urgentes. Como sostiene el capítulo 2 del *Monitor Fiscal*, el aumento de los precios de las emisiones de carbono debería ser el elemento central de ese esfuerzo, complementado por iniciativas destinadas a promover la oferta de energías con bajos niveles de carbono y el desarrollo y adopción de tecnologías verdes. A nivel nacional, las políticas macroeconómicas deberían apuntar a estabilizar la actividad y afirmar los cimientos de una recuperación o de un crecimiento ininterrumpido. La política monetaria acomodaticia continúa siendo apropiada para apuntalar la demanda y el empleo, y para evitar una caída de las expectativas inflacionarias. Como la resultante distensión de las condiciones financieras podría contribuir también a una mayor acumulación de vulnerabilidades financieras, el fortalecimiento de las políticas macroprudenciales y el despliegue de una supervisión proactiva serán críticos para asegurar la solidez de los balances y limitar los riesgos sistémicos.

Teniendo en cuenta que las perspectivas son precarias, y los riesgos a la baja, pronunciados, la política fiscal puede desempeñar un papel más activo, sobre todo si existe un margen limitado para distender la política monetaria. En los países cuya actividad se ha debilitado o podría desacelerarse drásticamente, el estímulo fiscal constituye una alternativa si hay espacio fiscal y si la política fiscal no es ya excesivamente expansiva. En los países que necesitan consolidación fiscal, se podría ajustar su ritmo si las condiciones de mercado lo permiten, a fin de evitar una debilidad económica prolongada y una dinámica desinflacionaria. El bajo nivel de las tasas de política monetaria en muchos países y el retroceso de las tasas de interés a largo plazo a niveles históricamente muy bajos o negativos reduce el costo del servicio de la deuda mientras estas condiciones persisten. Si la sostenibilidad de la deuda no representa un problema, los recursos liberados podrían utilizarse para brindar respaldo a la actividad según sea necesario y para adoptar medidas encaminadas a incrementar el producto potencial, tales como invertir en infraestructura para hacer frente al cambio climático.

En todas las economías, es prioritario tomar medidas para estimular el crecimiento del producto potencial, mejorar la inclusividad y afianzar la resiliencia. Como lo sugiere el análisis presentado en los capítulos 2 y 3, las políticas estructurales encaminadas a promover mercados más abiertos y flexibles y las mejoras de la gestión de gobierno pueden facilitar el ajuste a los shocks y estimular el producto a mediano plazo, contribuyendo a reducir las diferencias dentro de los países y a acelerar la convergencia entre ellos.

## Moderación del ímpetu, debilidad del comercio internacional y la producción industrial

Durante el último año, el crecimiento mundial disminuyó drásticamente. Entre las economías avanzadas, el debilitamiento ha sido generalizado y ha afectado a las grandes economías (Estados Unidos y, especialmente, la zona del euro) y a las economías avanzadas más pequeñas de Asia. El enfriamiento de la actividad ha sido más pronunciado entre las economías de mercados emergentes y en desarrollo, como Brasil, China, India, México y Rusia, así como en algunas economías aquejadas por tensiones macroeconómicas y financieras.

Una característica común del debilitamiento del ímpetu de crecimiento durante los últimos 12 meses ha sido un notable enfriamiento geográficamente generalizado de la producción industrial debido a múltiples factores interrelacionados (gráfico 1.1, panel 1):

- *Una fuerte desaceleración de la producción y las ventas de automotores, con una disminución de las compras internacionales de vehículos de 3% en 2018 (recuadro 1.1).* La contracción de la actividad de la industria automotriz refleja tanto trastornos de la oferta como influencias de la demanda: una caída de la demanda tras el vencimiento de incentivos tributarios en China; el ajuste de las líneas de producción para cumplir con nuevas normas sobre emisiones en la zona del euro (sobre todo, en Alemania) y China; y posiblemente un cambio de actitud entre los consumidores, que deciden esperar ante la rápida evolución de la tecnología y las normas sobre emisiones en muchos países, así como la transformación de las opciones en materia de modelos y transporte compartido.
- *Debilidad de la confianza de las empresas en medio de las crecientes tensiones entre Estados Unidos y China por cuestiones de comercio internacional y tecnología.* A medida que el alcance de los aranceles estadounidenses y las represalias adoptadas por los socios comerciales se fueron ampliando desde enero de 2018, los insumos intermedios se encarecieron y se acentuó la incertidumbre acerca del futuro de las relaciones comerciales. Las empresas manufactureras son más cautelosas con el gasto a largo plazo y han dado un paso atrás a la hora de adquirir equipos y maquinarias. Esta tendencia

es más evidente en las economías del este de Asia expuestas al comercio internacional y a las cadenas internacionales de valor. En Alemania y Japón, la producción industrial reciente fue inferior a la de un año atrás, en tanto que el crecimiento se enfrió considerablemente en China y el Reino Unido, y en Estados Unidos en cierta medida (gráfico 1.1, panel 2). La debilidad parece ser particularmente pronunciada en la producción de bienes de capital<sup>1</sup>.

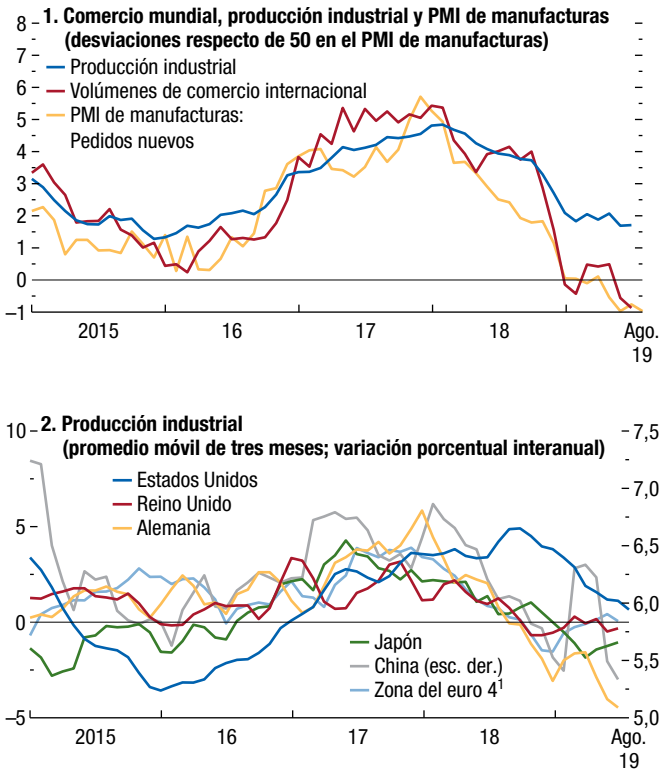
- *Una contracción de la demanda de China, impulsada por los esfuerzos regulatorios necesarios para controlar la deuda y exacerbada por las consecuencias macroeconómicas de la agudización de las tensiones comerciales.*

Como resultado de la ralentización de la producción industrial, el crecimiento del comercio internacional prácticamente es nulo. En el primer semestre de 2019, el volumen del comercio internacional superó en apenas 1% el valor registrado un año atrás, lo cual representa el ritmo de crecimiento semestral más lento desde 2012. Desde un punto de vista geográfico, los principales aportes al enfriamiento de las importaciones mundiales fueron los de China y las economías de Asia oriental (tanto avanzadas como emergentes) y las economías de mercados emergentes que están sometidas a tensiones (gráfico 1.2). Las desaceleraciones del comercio internacional están vinculadas a la caída del gasto de inversión, tal como ocurrió, por ejemplo, en 2015–16. La inversión es intensiva en el caso de los bienes intermedios y de capital muy transados. La inversión mundial retrocedió efectivamente (gráfico 1.3), en consonancia con un menor crecimiento de las importaciones, como consecuencia de factores cíclicos, la fuerte contracción de la inversión en las economías tensionadas, y el impacto del recrudescimiento de las tensiones comerciales en el optimismo de las empresas manufactureras. Otro factor que contribuyó a la ralentización del comercio internacional fue la caída de la producción y las ventas de automotores, reflejada en la disminución de las compras de bienes de consumo no perecederos (gráfico 1.4).

<sup>1</sup>Las ventas internacionales de semiconductores disminuyeron en 2018, en parte como consecuencia de la saturación del mercado de teléfonos inteligentes y el lanzamiento de menos productos nuevos a nivel más general (BCE, 2019).

**Gráfico 1.1. Indicadores de la actividad mundial**  
(promedio móvil de tres meses; variación porcentual interanual, salvo indicación en contrario)

En los últimos 12 meses la producción industrial registró una notable desaceleración que abarca una amplia base geográfica.



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

Nota: PMI = índice de gerentes de compras.

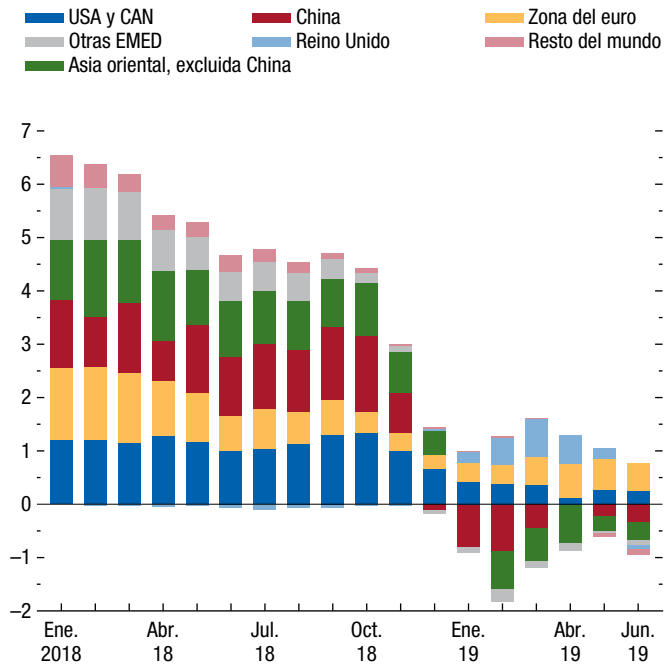
<sup>1</sup>La zona del euro 4 abarca España, Francia, Italia y los Países Bajos.

En China —el país con el mayor gasto de inversión del mundo—, el retroceso de la inversión en 2019 ha sido mucho más limitado que el de las importaciones, algo parecido a lo que ocurrió en 2015–16. Los factores que contribuyeron a la debilidad de las importaciones (más allá del gasto de capital interno) fueron la reducción del crecimiento de las exportaciones, que requieren un uso intensivo de las importaciones, y la caída de la demanda de automotores (recuadro 1.1) y productos tecnológicos como teléfonos inteligentes. Es probable que la intensificación de las exportaciones con anterioridad a la imposición de aranceles a fines de 2018 también haya influido, al haber adelantado la demanda de componentes para las importaciones.

Si bien la manufactura perdió aliento, los servicios (que ocupan una proporción más grande de la economía) se mantuvieron firmes en términos generales (gráfico 1.5,

**Gráfico 1.2. Contribución a las importaciones mundiales**  
(puntos porcentuales, promedio móvil de tres meses)

En el primer semestre de 2019, el volumen del comercio internacional superó en apenas 1% el valor registrado un año atrás, lo cual representa el ritmo de crecimiento semestral más lento desde 2012.



Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: CAN = Canadá; EMED = economías de mercados emergentes y en desarrollo; USA = Estados Unidos.

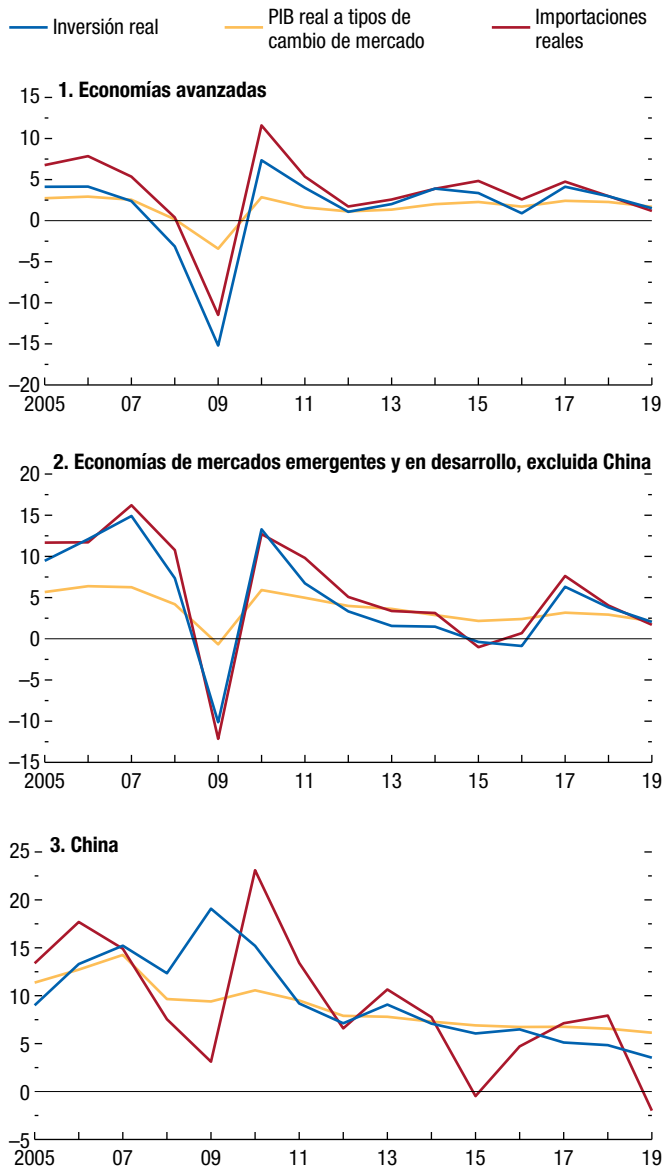
panel 1). La resiliencia de la actividad en el sector de los servicios ha significado una creación constante de empleo agregado, lo cual apuntaló la confianza de los consumidores (gráfico 1.5, panel 2) y, a su vez, el gasto de los hogares en servicios. Esta interacción favorable entre la producción del sector de los servicios, el empleo y la confianza de los consumidores ha servido de respaldo a la demanda interna de varias economías avanzadas.

## Desaceleración del crecimiento

El crecimiento de las economías avanzadas como grupo se estabilizó en el primer semestre de 2019, tras sufrir una fuerte caída en el segundo semestre de 2018. El ritmo de expansión de la economía estadounidense (alrededor de 2% anualizado) experimentó un ligero enfriamiento en los últimos trimestres a medida que se desvaneció el impulso generado por el recorte de los impuestos de comienzos de 2018, y la economía del Reino Unido se desaceleró, dado que la incertidumbre suscitada por

**Gráfico 1.3. Inversión y comercio mundiales**  
(variación porcentual)

La inversión mundial se desaceleró en 2019, en consonancia con un menor crecimiento de las importaciones.

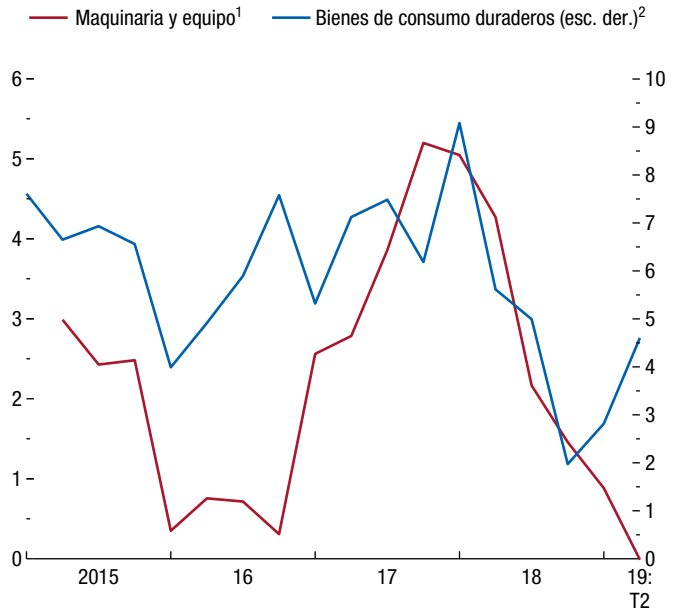


Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.

el brexit frenó la inversión. La economía de la zona del euro registró un crecimiento más fuerte en el primer semestre del año que en el segundo de 2018, aunque la economía alemana se contrajo en el segundo trimestre debido al bajón de la actividad industrial. En general, la atonía de las exportaciones ha lastrado la actividad de la zona del euro desde comienzos de 2018, en tanto que la demanda interna conserva por el momento la firmeza. Japón experimentó un vigoroso crecimiento en el primer

**Gráfico 1.4. Gasto en bienes duraderos**  
(variación porcentual con respecto al año anterior)

La reducción del gasto en maquinaria, equipo y bienes de consumo duraderos ha sido un importante factor en la desaceleración del comercio mundial.



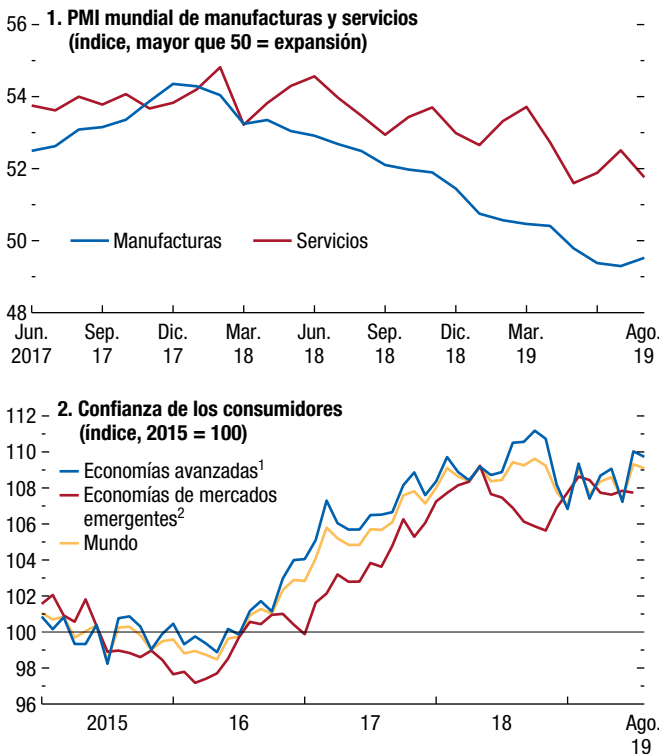
Fuentes: Haver Analytics, Markit Economics y cálculos del personal técnico del FMI.  
<sup>1</sup>Australia, Brasil, Canadá, Chile, China, Corea, Estados Unidos, India, Indonesia, Japón, Malasia, México, Reino Unido, Rusia, Sudáfrica, Turquía y la zona del euro.  
<sup>2</sup>Australia, Brasil, Canadá, Chile, China, Corea, Estados Unidos, Indonesia, Japón, Malasia, México, Reino Unido, Sudáfrica, Turquía y la zona del euro.

semestre del año, gracias a la solidez del consumo público y privado.

Los datos preliminares hacen pensar en un ligero repunte del crecimiento en el primer semestre de 2019 en el grupo de las economías de mercados emergentes y en desarrollo, pero muy por debajo del ritmo de 2017 e inicios de 2018. El crecimiento de China repuntó por efecto del estímulo fiscal y un menor ritmo de fortalecimiento de la regulación financiera que arrancó en el segundo semestre de 2018. La economía de India se enfrió más en el segundo semestre, frenada por debilidades específicas del sector automotor e inmobiliario, así como la persistente incertidumbre en torno al estado de salud de las empresas financieras no bancarias. En México, el crecimiento se desaceleró marcadamente en el primer semestre del año debido a la fuerte incertidumbre acerca de las políticas, la ejecución insuficiente del presupuesto y ciertos factores transitorios. Por otro lado, el crecimiento se reanudó en el segundo trimestre en Brasil, tras una contracción registrada en el primer trimestre debida en parte a un desastre en el sector minero.

### Gráfico 1.5. Índice mundial de gerentes de compras y confianza de los consumidores

Si bien la actividad manufacturera perdió fuerza, en general los servicios se mantuvieron firmes.



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

<sup>1</sup>Australia, Corea, Dinamarca, Estados Unidos, Israel, Japón, Noruega, provincia china de Taiwan, RAE de Hong Kong, Reino Unido, República Checa, Suecia, Suiza y la zona del euro.

<sup>2</sup>Argentina, Brasil, Chile, China, Colombia, Filipinas, Hungría, Indonesia, Malasia, México, Polonia, Rusia, Sudáfrica, Tailandia, Turquía, Ucrania.

Análogamente, el crecimiento experimentó un ligero repunte en el segundo trimestre en Sudáfrica, gracias a la mejora del suministro eléctrico. El crecimiento se recuperó en Turquía en el primer semestre del año tras la profunda contracción observada en el segundo semestre de 2018, habiéndose beneficiado de condiciones financieras internacionales más favorables y de respaldo fiscal y crediticio. Por el contrario, la contracción de la economía argentina continuó durante el primer semestre del año, aunque a un ritmo más lento, y los riesgos se inclinan claramente a la baja debido al marcado deterioro de las condiciones del mercado.

### Inflación moderada

La expansión mundial generalizada y sincronizada que se produjo entre mediados de 2016 y mediados de 2018 contribuyó a estrechar las brechas del producto,

sobre todo en las economías avanzadas, pero no generó alzas sostenidas de la inflación subyacente de los precios. Naturalmente, a medida que la expansión mundial se debilitó, la inflación subyacente ha caído más por debajo de las metas de las economías avanzadas y de los promedios históricos de muchas economías de mercados emergentes y en desarrollo (gráfico 1.6). Las contadas excepciones a este patrón general son las economías en las cuales las fuertes depreciaciones de la moneda intensificaron la presión sobre los precios internos (Argentina) o donde existe una escasez aguda de bienes esenciales (Venezuela).

A pesar del aumento de los aranceles de importación en algunos países, las presiones de los costos se han mantenido en general moderadas. El avance de los salarios se intensificó ligeramente, a partir de niveles bajos, a medida que las tasas de desempleo retrocedieron más (acercándose a mínimos históricos, por ejemplo en Estados Unidos y el Reino Unido) (gráfico 1.7 panel 1). La proporción del trabajo en el ingreso viene trazando una trayectoria levemente ascendente desde alrededor de 2014 en Japón, Estados Unidos y el Reino Unido, y se ha incrementado en la zona del euro desde comienzos de 2018 (gráfico 1.7, panel 2). Estos movimientos no parecen reflejarse en la inflación subyacente de los precios al consumidor, lo cual hace pensar en una leve compresión de los márgenes de utilidad de las empresas. En las economías emergentes y en desarrollo de Europa, la escasez de mano de obra ha contribuido a sólidos avances salariales. Ahora bien, como lo explica el capítulo 2 del informe *Perspectivas económicas regionales* sobre Europa, el aumento de los salarios no ha empujado al alza la inflación de los precios de los bienes finales en la región (en Turquía, el nivel relativamente elevado de la inflación puede atribuirse a otros factores, como la depreciación que ha sufrido la moneda).

Los precios de la energía retrocedieron 13% entre los períodos de referencia de abril de 2019 y el actual informe WEO, ya que la producción récord de petróleo crudo en Estados Unidos, sumada a la flojedad de la demanda, eclipsó la influencia de la escasez de la oferta vinculada a las sanciones impuestas por Estados Unidos a Irán, los recortes de la producción de la Organización de Países Exportadores de Petróleo y el conflicto en Venezuela y Libia (gráfico 1.8). El atentado perpetrado el 14 de septiembre contra las refinerías de petróleo en Arabia Saudita amenazó con trastornar profundamente la oferta y provocó de inmediato un salto de más de 10% en los precios del petróleo crudo. Los precios retrocedieron ligeramente cuando se anunció que los daños no



**Gráfico 1.6. Inflación mundial**  
(promedio móvil de tres meses; variación porcentual interanual, salvo indicación en contrario)

Desde mediados de 2018, la inflación subyacente ha caído aún más por debajo de las metas en las economías avanzadas y por debajo de los promedios históricos en muchas economías de mercados emergentes y en desarrollo.



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

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

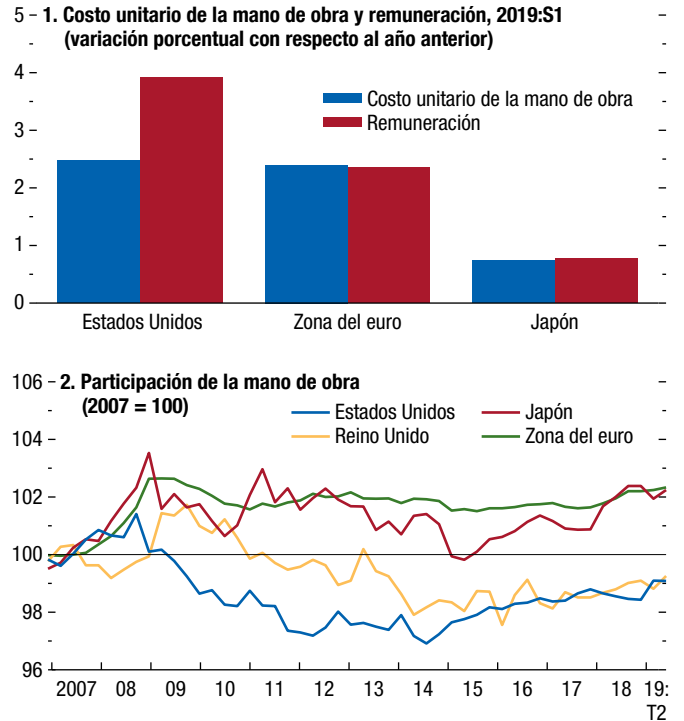
<sup>1</sup>Las economías avanzadas son AUT, BEL, CAN, CHE, CZE, DEU, DNK, ESP, EST, FIN, FRA, GBR, GRC, HKG, IRL, ISR, ITA, JPN, KOR, LTU, LUX, LVA, NLD, NOR, PRT, SGP, SVK, SVN, SWE, TWN, USA.

<sup>2</sup>Las economías de mercados emergentes y en desarrollo son BGR, BRA, CHL, CHN, COL, HUN, IDN, IND, MEX, MYS, PER, PHL, POL, ROU, RUS, THA, TUR, ZAF.

<sup>3</sup>La muestra comprende 16 economías avanzadas (EA): Alemania, Australia, Austria, Canadá, Dinamarca, España, Estados Unidos, Finlandia, Francia, Italia, Japón, Noruega, Países Bajos, Portugal, Reino Unido y Suecia.

**Gráfico 1.7. Salarios, costos unitarios de la mano de obra y participación del trabajo en el ingreso**

En los últimos tiempos el crecimiento salarial y la participación de la mano de obra en el ingreso ha sido mayor en algunas economías avanzadas.



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

eran tan graves como se había temido inicialmente. Los precios del carbón y del gas natural también disminuyeron entre los períodos de referencia como consecuencia de la debilidad de las perspectivas de demanda. Los precios de los metales se mantuvieron, en líneas generales, en una trayectoria plana; la caída de los precios del cobre y del aluminio compensó el aumento de los del níquel y la mena de hierro entre los dos períodos de referencia (véase la sección especial sobre materias primas).

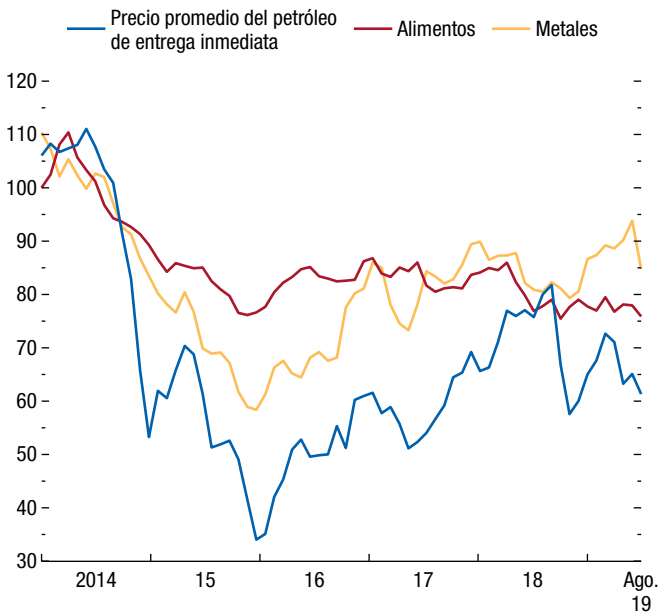
En términos amplios, el bajo nivel general de la inflación subyacente y el moderado impulso que los precios de las materias primas imprimen al nivel general de inflación han llevado a los mercados a recortar las expectativas inflacionarias, sobre todo en Estados Unidos y la zona del euro.

### Volatilidad del ánimo de los mercados, distensión de la política monetaria

El ánimo de los mercados es volátil desde abril, como consecuencia de distintos tipos de influencias como la multiplicación de los aranceles estadounidenses aplicados

**Gráfico 1.8. Precios de las materias primas**  
(deflactados empleando el índice de precios al consumidor de Estados Unidos; 2014 = 100)

En general, los índices de precios de las materias primas se han debilitado desde el segundo trimestre.



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

a importaciones procedentes de China y las represalias adoptadas por China, los temores en torno a trastornos en la cadena de suministro de productos tecnológicos, la prolongada incertidumbre que suscita la salida del Reino Unido de la UE, tensiones geopolíticas, y el recorte de las tasas de interés y la comunicación de varios bancos centrales que es indicativa de una preferencia por la distensión. El efecto neto de estas fuerzas es que las condiciones financieras imperantes en las economías avanzadas están ahora más distendidas que en el momento de publicarse la edición de abril de 2019 del presente informe, pero en términos generales no han cambiado en la mayor parte de las economías de mercados emergentes y en desarrollo (véase la edición de octubre de 2019 del Informe sobre la estabilidad financiera mundial (informe GFSR)).

Entre las *economías avanzadas*, los principales bancos centrales han adoptado una actitud más acomodaticia y sus comunicaciones de principios de este año han reflejado las medidas de distensión adoptadas en los meses subsiguientes. En Estados Unidos, la Reserva Federal recortó la tasa de política monetaria en julio y septiembre, y puso fin a los recortes de su balance. En septiembre, el Banco Central Europeo redujo la tasa de depósito y anunció que reanudaría la expansión cuantitativa. Estos cambios de

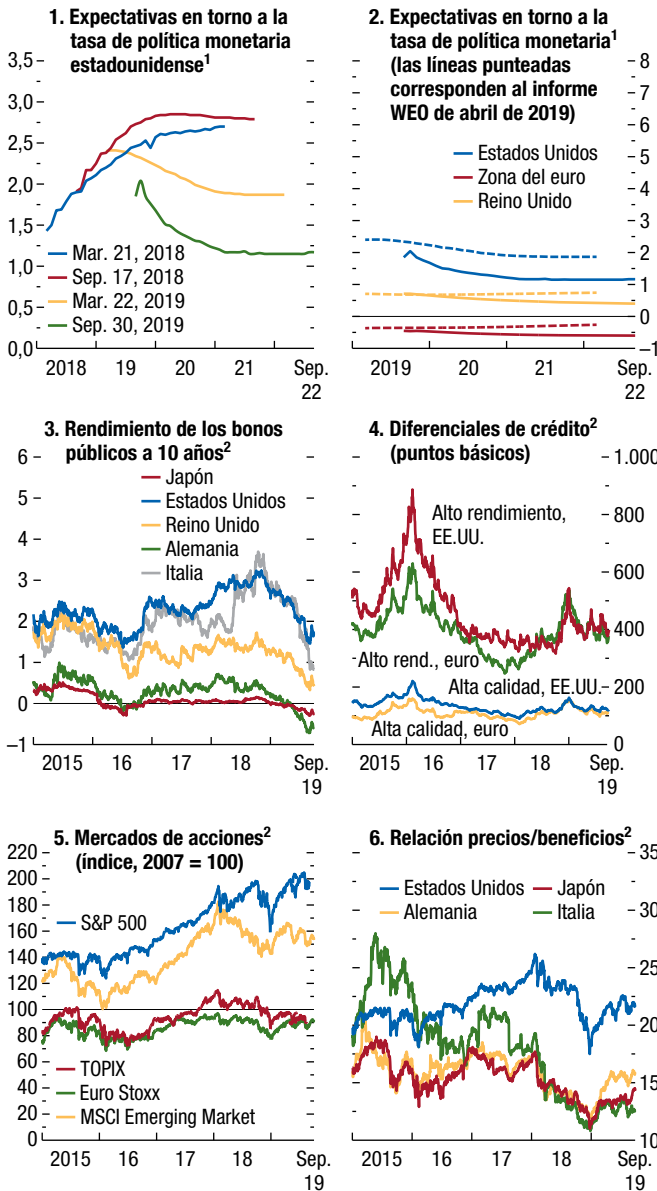
política, sumados a la creciente preocupación del mercado en torno a la desaceleración del ímpetu de crecimiento, contribuyeron a la sustancial disminución del rendimiento de los bonos soberanos, que en algunos casos se adentró profundamente en terreno negativo (gráfico 1.9). El rendimiento de las letras a 10 años del Tesoro de Estados Unidos, los *gilts* británicos, los *bunds* alemanes y los títulos franceses, por ejemplo, retrocedió entre 60 y 100 puntos básicos entre marzo y comienzos de septiembre, en tanto que el de los bonos italianos a 10 años disminuyó 175 puntos básicos al formarse el nuevo gobierno. Los precios de los títulos más riesgosos han sido volátiles. Los diferenciales de crédito de los títulos empresariales de alto rendimiento de Estados Unidos y la zona del euro se han ensanchado marginalmente desde abril, pero se mantienen por debajo de los niveles observados a finales de 2018. En Estados Unidos y Europa, los mercados de renta variable han retrocedido un poco desde abril, pero continúan muy por encima de los mínimos registrados durante la venta masiva ocurrida a fines de 2018.

Los movimientos de las monedas de algunas economías avanzadas han sido notables. En términos efectivos reales, el yen se apreció más de 5%, y el franco suizo, 3%, entre marzo y finales de septiembre, al dispararse la volatilidad del mercado. En cambio, la libra esterlina, por otra parte, se ha depreciado 4%, empujada por el creciente temor de que el Reino Unido salga de la Unión Europea sin haber mediado entre ambos un acuerdo. El dólar de EE.UU. se fortaleció alrededor de 2½%, en tanto que el euro se depreció alrededor de 1½%. Los flujos financieros con origen y destino en las economías avanzadas se han mantenido moderados en general, sobre todo desde que arrancó 2018. Un factor que puede explicar esta situación es la notable caída de los flujos de inversión extranjera directa, que se han visto afectados por las operaciones financieras de las empresas multinacionales tras la reforma tributaria estadounidense (recuadro 1.2).

Entre las *economías de mercados emergentes y en desarrollo*, los bancos centrales de varios países (entre ellos, Brasil, Chile, Filipinas, India, Indonesia, México, Perú, Rusia, Sudáfrica, Tailandia y Turquía) han recortado las tasas de política monetaria desde abril. Los diferenciales soberanos se han mantenido más o menos estables durante este período, con algunas excepciones (gráfico 1.10). Se redujeron en Brasil gracias al creciente optimismo de que se promulgaría la largamente esperada reforma del sistema de pensiones. En el caso de México, los diferenciales soberanos se ampliaron temporalmente tras la rebaja de la calificación crediticia ocurrida en junio. Entre tanto, en Argentina, las elecciones primarias de agosto produjeron

**Gráfico 1.9. Economías avanzadas: Condiciones de los mercados monetarios y financieros**  
(porcentaje, salvo indicación en contrario)

Los rendimientos de los bonos soberanos se han reducido notablemente en meses recientes, llegando en algunos casos a niveles muy negativos.



Fuentes: Bloomberg Finance L.P., Haver Analytics, Thomson Reuters Datastream y cálculos del personal técnico del FMI.

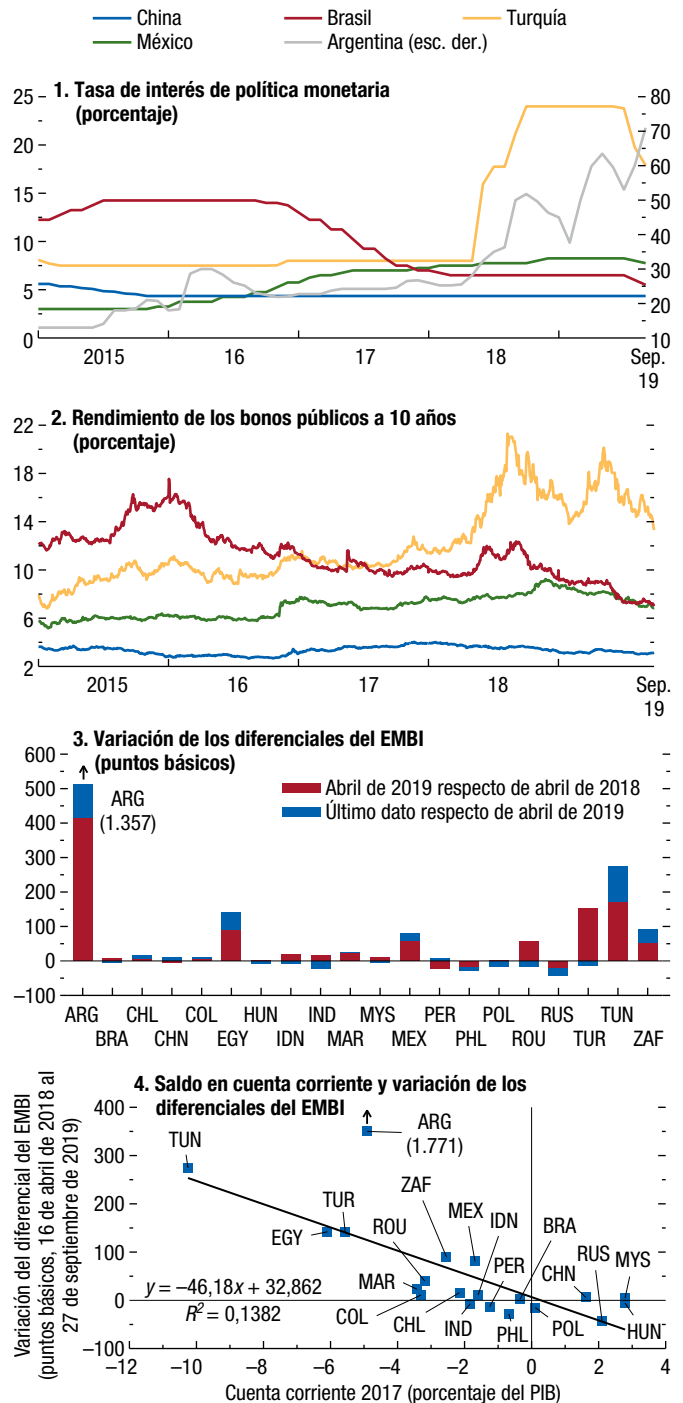
Nota: MSCI = Morgan Stanley Capital International; S&P = Standard & Poor's; TOPIX = índice de precios de la bolsa de Tokio. WEO = *Perspectivas de la economía mundial*.

<sup>1</sup>Las expectativas se basan en los futuros sobre la tasa de los fondos federales para Estados Unidos, la tasa media interbancaria a un día en libras esterlinas para el Reino Unido y la tasa a término ofrecida en el mercado interbancario en euros para la zona del euro; actualizadas al 30 de septiembre de 2019.

<sup>2</sup>Los datos abarcan cifras hasta el 27 de septiembre de 2019.

**Gráfico 1.10. Economías de mercados emergentes: Tasas de interés y diferenciales**

Salvo en unos pocos casos, los diferenciales soberanos de mercados emergentes se han mantenido en general estables desde abril.

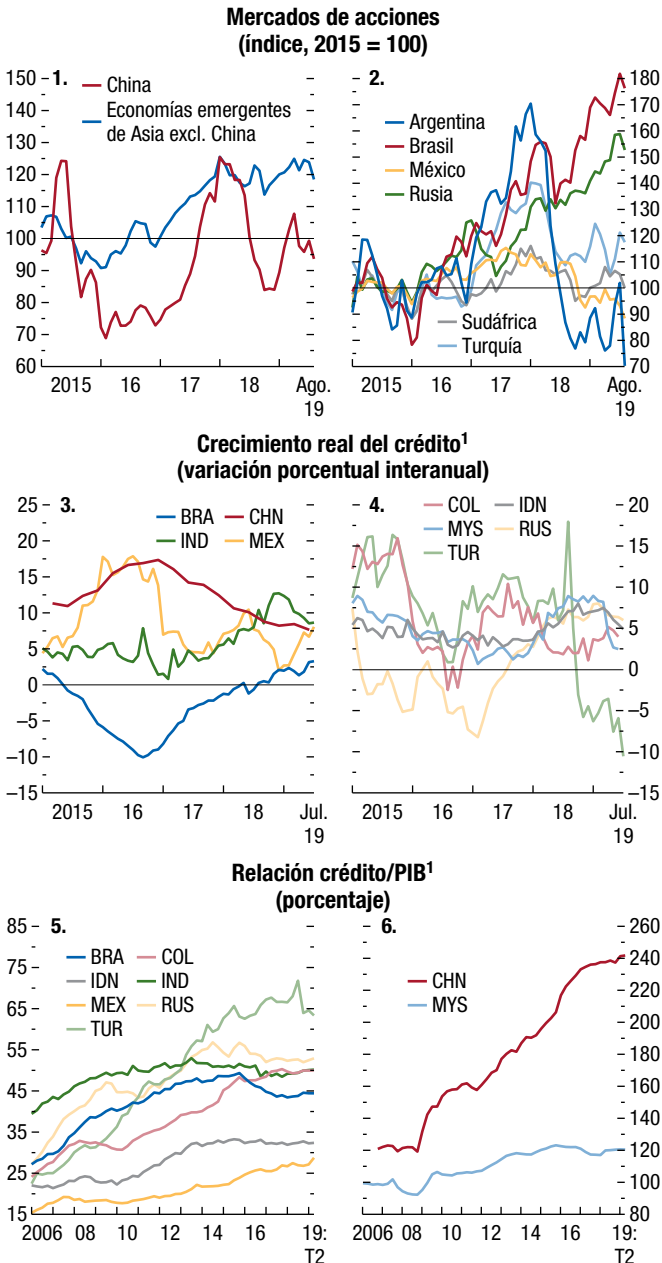


Fuentes: Haver Analytics; FMI, base de datos de International Financial Statistics; Thomson Reuters Datastream, y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: EMBI = Índice de Bonos de Mercados Emergentes de J.P. Morgan. Todos los datos de los mercados financieros abarcan hasta el 27 de septiembre de 2019 inclusive. En las leyendas de los datos se utilizan los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO).

### Gráfico 1.11. Economías de mercados emergentes: Mercados de acciones y de crédito

Los índices de cotización de acciones de los mercados emergentes se sitúan, en términos amplios, en los niveles de abril, lo cual refleja las influencias compensatorias que ejercen en las perspectivas con respecto a las utilidades de las empresas el respaldo de la política monetaria interna y externa y el recrudescimiento de las tensiones comerciales.



Fuentes: Bloomberg Finance L.P.; Haver Analytics; FMI, base de datos de *International Financial Statistics* (IFS); Thomson Reuters Datastream, y cálculos del personal técnico del FMI.

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

<sup>1</sup>El crédito está constituido por las acreencias de las otras sociedades de depósito frente al sector privado (datos tomados de IFS), excepto en el caso de Brasil, cuyos datos corresponden al crédito al sector privado tomados del Informe sobre política monetaria y operaciones de crédito del sistema financiero, publicado por el Banco Central de Brasil, y en el caso de China, en el cual el crédito es el financiamiento social total una vez realizado el ajuste por el canje de deuda pública local.

un fuerte aumento del rendimiento de los bonos públicos en medio de una venta masiva general de activos nacionales. En Turquía, los diferenciales se descomprimieron significativamente tras las elecciones municipales de junio y siguen siendo más anchos que en abril. Los índices de renta variable de los mercados emergentes se encuentran, en términos amplios, a los niveles de abril, lo cual refleja las influencias compensatorias que ejercen en las perspectivas de las utilidades el respaldo de la política monetaria interna y externa y el recrudescimiento de las tensiones comerciales (gráfico 1.11).

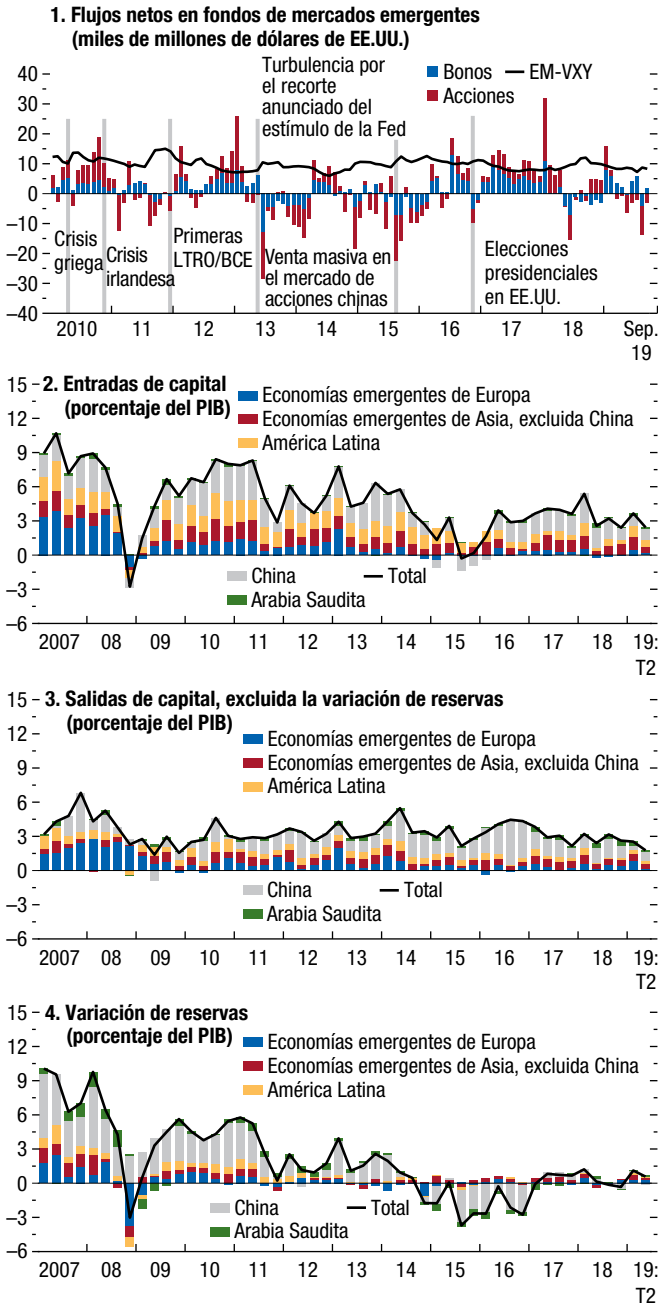
Los flujos de capitales hacia las economías de mercados emergentes han reflejado los cambios más globales de la actitud frente al riesgo ocurridos desde abril; los inversores han reducido su exposición a la renta variable y se inclinan por bonos en monedas fuertes (gráfico 1.12). Los flujos de inversión de cartera dirigidos hacia la clase de activos de mercados emergentes continúan siendo en general más vigorosos que durante el repliegue observado a fines de 2018; los inversores siguen diferenciando entre las diversas economías según los fundamentos económicos y políticos. La mayor parte de las monedas se apreció entre marzo y julio, gracias a las comunicaciones de la Reserva Federal estadounidense que revelaban una inclinación hacia la distensión monetaria y una orientación hacia una política más acomodaticia. Aun así, varias monedas cedieron terreno en agosto al desmejorar la actitud frente al riesgo, especialmente en el caso del peso argentino. El renminbi chino se ha depreciado alrededor de 3½% desde marzo (gráfico 1.13).

### Perspectivas de crecimiento mundial: Ligero repunte en medio de difíciles vientos en contra

El crecimiento proyectado para 2019, de 3,0%, es el más débil desde el año 2009. Con la excepción de África subsahariana, más de la mitad de los países registrarían un crecimiento per cápita inferior a la tasa mediana de los 25 últimos años. Esta marcada desaceleración refleja la persistente influencia de la debilidad generalizada que se observó en el segundo semestre de 2018, que estuvo seguida de un leve repunte del crecimiento el primer semestre del año en curso y respaldada en algunos casos por políticas más acomodaticias (como en China y, en cierta medida, en Estados Unidos). Dado que se han revisado a la baja las estimaciones del crecimiento tanto del segundo semestre de 2018 como del primero de 2019, la proyección de crecimiento de 2019 es 0,3 puntos porcentuales menor que la contemplada en la edición de abril de 2019 del informe WEO.

**Gráfico 1.12. Economías de mercados emergentes: Flujos de capital**

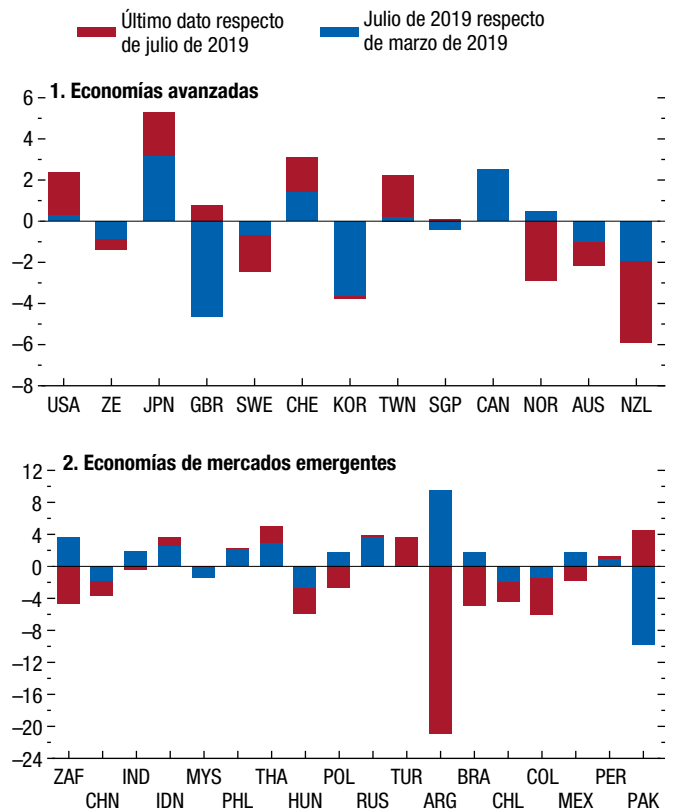
Los flujos de capital hacia las economías de mercados emergentes han reflejado los cambios más generales en la actitud frente al riesgo ocurridos desde abril; los inversionistas han reducido su exposición a la renta variable y se inclinan por bonos en monedas fuertes.



Fuentes: EPFR Global; Haver Analytics; FMI, *International Financial Statistics*; Thomson Reuters Datastream, y cálculos del personal técnico del FMI.  
 Nota: Las entradas de capital son compras netas de activos internos por parte de no residentes. Las salidas de capital son compras netas de activos externos por parte de residentes del país. Las economías emergentes de Asia excluida China son Filipinas, India, Indonesia, Malasia y Tailandia; las economías emergentes de Europa son Polonia, Rumania, Rusia y Turquía; América Latina abarca Brasil, Chile, Colombia, México y Perú. BCE = Banco Central Europeo; EM-VXY= Índice de Volatilidad de Mercados Emergentes de J.P. Morgan; LTRO = operaciones de financiación a más largo plazo.

**Gráfico 1.13. Variaciones de los tipos de cambio efectivos reales, marzo–septiembre de 2019 (porcentaje)**

La mayor parte de las monedas de los mercados emergentes se apreciaron entre marzo y julio, gracias a las comunicaciones de la Reserva Federal estadounidense que revelaban una inclinación hacia la distensión monetaria y una orientación hacia una política más acomodaticia. Aun así, varias monedas cedieron terreno en agosto al desmejorar la actitud frente al riesgo.

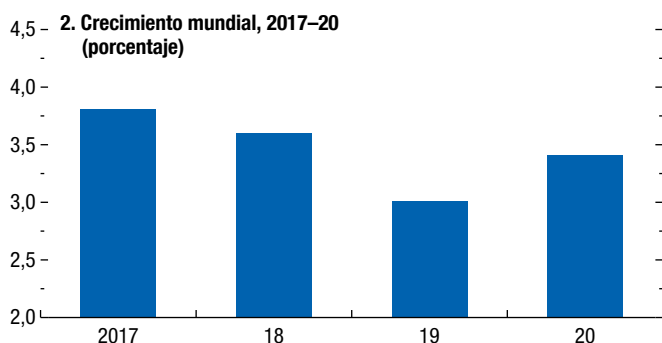
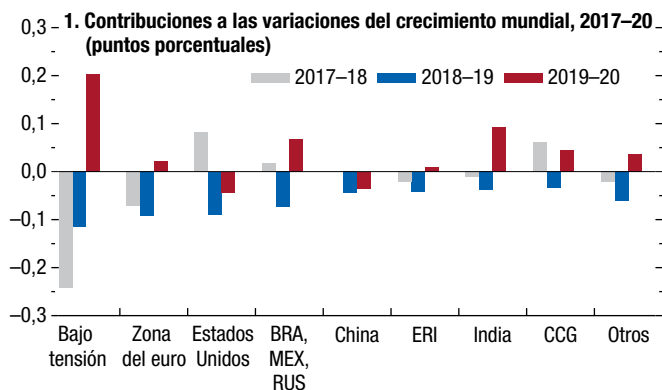


Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI.  
 Nota: ZE = zona del euro. En las leyendas de los datos se utilizan los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO). Los últimos datos disponibles corresponden al 27 de septiembre de 2019.

Las fuerzas detrás de la desaceleración del crecimiento mundial ocurrida en 2018–19 —más allá del efecto directo de un crecimiento muy débil o la contracción de las economías sujetas a tensiones— son la normalización del ritmo de expansión de la economía estadounidense; la caída de la demanda externa y los trastornos asociados a la implementación de nuevas normas sobre las emisiones de los automotores en Europa, y especialmente en Alemania; el debilitamiento de las condiciones macroeconómicas, en gran medida debido a factores idiosincrásicos, en un grupo de economías de mercados emergentes críticas como Brasil, México y Rusia; la ralentización del crecimiento de China como consecuencia del necesario endurecimiento de las regulaciones financieras y el lastre creado por las

**Gráfico 1.14. Crecimiento mundial**

La desaceleración del crecimiento mundial desde 2017 y el repunte proyectado para 2020 obedece a una fuerte desaceleración y una recuperación proyectada en un grupo de economías de mercados emergentes sometidas a fuertes tensiones.



Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.

Nota: ERI = economías asiáticas de reciente industrialización (Corea, provincia china de Taiwan, RAE de Hong Kong, RAE de Macao, Singapur); bajo tensión = Argentina, Irán, Libia, Sudán, Turquía, Venezuela; CCG = Consejo de Cooperación del Golfo (Arabia Saudita, Bahrein, Emiratos Árabes Unidos, Kuwait, Omán, Qatar). En las leyendas de los datos se utilizan los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO).

tensiones comerciales con Estados Unidos; el enfriamiento de la demanda de China y, a nivel más amplio, el efecto negativo que genera la incertidumbre en torno a la política comercial internacional en las economías del este de Asia; la moderación de la demanda interna en India; y la sombra que arroja la posibilidad de un brexit sin acuerdo tanto en el Reino Unido como en la Unión Europea.

Se prevé que el respaldo ininterrumpido de la política macroeconómica en las grandes economías y la estabilización proyectada en algunas economías de mercados emergentes que soportan tensiones empujen el crecimiento mundial ligeramente al alza en lo que resta de 2019 y a comienzos de 2020, con lo cual el crecimiento mundial proyectado ascendería a 3,4% en 2020 (cuadro 1.1). La revisión a la baja de los pronósticos de 0,2 puntos porcentuales en 2020 en relación con el informe WEO de abril

de 2019 en gran medida refleja el hecho de que los aranceles han aumentado y le están costando a la economía mundial: tras los anuncios de mayo y agosto de 2019, el arancel estadounidense promedio aplicado a importaciones procedentes de China aumentará a poco más de 24% para diciembre de 2019 (en comparación con aproximadamente el 12¼% previsto en el informe WEO de abril de 2019), en tanto que el arancel promedio aplicado por China a las importaciones procedentes de Estados Unidos aumentará a alrededor de 26% (en comparación con aproximadamente el 16½% previsto en el informe WEO de abril de 2019). El recuadro de escenario 1.2 contiene simulaciones del impacto directo de los aranceles incluidos en la proyección de base de la actividad económica mundial, así como sus posibles repercusiones en el ánimo de los mercados financieros, la confianza de las empresas y la productividad. Como se ilustra en dicho recuadro, los efectos de contagio de las desviaciones del comercio internacional son positivos para algunas economías, pero son pasajeros y probablemente se vean contrarrestados por los efectos en la confianza de las empresas y el ánimo de los mercados financieros. El recuadro 1.3 contiene más detalles de los principales supuestos sobre las políticas y los precios de las materias primas detrás del pronóstico del crecimiento mundial.

El gráfico 1.14 ilustra los países y las regiones en los cuales las fluctuaciones del crecimiento han afectado a las variaciones del crecimiento mundial desde el máximo alcanzado en 2017. El drástico empeoramiento de las condiciones macroeconómicas ocurrido entre 2017 y 2019 en un pequeño número de economías sometidas a graves tensiones (en particular, Argentina, Irán, Turquía y Venezuela) explica alrededor de la mitad de la disminución del crecimiento mundial, de 3,8% en 2017 a 3,0% en 2019. Estas mismas economías —junto con Brasil, México y Rusia, que según las proyecciones crecerán aproximadamente 1% o menos en 2019— generan más de 70% del repunte del crecimiento previsto para 2020. Se proyecta que la economía argentina se contraiga nuevamente en 2020, pero no tanto como este año; en Venezuela, el colapso que se inició hace varios años continuaría, aunque no al ritmo drástico de 2019. En Irán, se espera la reanudación de un crecimiento moderado luego de la recesión. La actividad también debería repuntar en Arabia Saudita, Brasil, México, Rusia y Turquía. La ligera mejora proyectada del crecimiento mundial también depende fundamentalmente de que los mercados financieros conserven el optimismo y de que continúen desvaneciéndose efectos de lastre pasajeros, sobre todo en la zona del euro, cuya producción industrial mejoraría poco

a poco tras un dilatado período de debilidad. Estos factores, a su vez, dependen de que exista un contexto mundial de políticas propicio que garantice que la orientación de política monetaria acomodaticia de los bancos centrales y la intensificación de las políticas de estímulo en China no se vean limitadas por el recrudecimiento de las tensiones comerciales o un brexit desordenado.

La economía mundial enfrenta difíciles vientos en contra en el período que abarcan los pronósticos. A pesar de que la reciente disminución de las tasas de interés a largo plazo amplía el margen de maniobra fiscal, se prevé que el entorno mundial estará caracterizado por un espacio relativamente limitado dentro del cual la política macroeconómica podrá luchar contra las desaceleraciones y el debilitamiento de los flujos comerciales, en parte como consecuencia del aumento de los aranceles comerciales y la prolongada incertidumbre que continuaría rodeando las políticas comerciales (acumulativamente, el volumen proyectado de exportaciones e importaciones mundiales ha sido revisado a la baja aproximadamente 3½% durante el plazo que abarcan las previsiones en relación con la edición de abril de 2019 del informe WEO). Lastradas por el envejecimiento de la población y el alicaído aumento de la productividad, las economías avanzadas retomarían la modesta tasa potencial de expansión. Por añadidura, se proyecta que China se desacelerará poco a poco hasta llegar a una tasa de crecimiento más sostenible.

Contra este telón de fondo, más allá de 2020, el crecimiento mundial está proyectado en torno a 3,6%. El pronóstico se basa en gran medida en una normalización duradera de las economías de mercados emergentes y en desarrollo que actualmente se encuentran una situación macroeconómica problemática y en un desempeño saludable ininterrumpido de las economías de mercados emergentes y en desarrollo que están creciendo a un ritmo relativamente más rápido. El resultante cambio de las ponderaciones dentro de la economía mundial a favor de las economías de mercados emergentes y en desarrollo más dinámicas contribuye a respaldar el perfil de crecimiento a mediano plazo estable proyectado; su contribución al crecimiento mundial sería de ¼ punto porcentual para fines del período de proyección, en comparación con una proyección del crecimiento mundial en la cual las ponderaciones de los países se mantienen constantes al nivel de 2018.

### Pronóstico de crecimiento para las economías avanzadas

En el caso de las economías avanzadas, se proyecta una moderación del crecimiento a 1,7% en 2019 y 2020. El

pronóstico para 2019 es 0,1 puntos porcentuales más bajo que en la edición de abril de 2019 del informe WEO.

- En *Estados Unidos*, la economía mantuvo el impulso durante el primer semestre del año. Aunque la inversión no fue vigorosa, el empleo y el consumo sí lo fueron. Se prevé que en 2019 el crecimiento alcanzará 2,4%, moderándose a 2,1% en 2020. La moderación proyectada refleja la presunción de que la orientación fiscal dejará de ser expansiva en 2019 para tornarse más bien neutra en 2020, a medida que el estímulo generado por la reciente adopción de un acuerdo presupuestario bianual contrarreste el desvanecimiento de los efectos de la ley de 2017 que recortó los impuestos y promovió el empleo. Globalmente, el pronóstico de crecimiento ha sido revisado al alza respecto de abril (0,1 puntos porcentuales más en 2019 y 0,2 en 2020). Las revisiones de los datos del PIB implican un arrastre más débil a 2019 y la incertidumbre en torno a las políticas suscitada por la situación del comercio internacional produce más efectos negativos, pero el acuerdo presupuestario bianual y los recortes de la tasa de política monetaria decididos por la Reserva Federal arrojan revisiones al alza en términos netos.
- En la *zona del euro*, el menor aumento de la demanda externa y la reducción de las existencias (reflejo de una floja producción industrial) han mantenido frenado el crecimiento desde mediados de 2018. Se prevé que la actividad repunte apenas ligeramente en lo que resta del año y adentrado 2020, ya que la demanda externa recuperaría cierto ímpetu y los factores pasajeros (como las nuevas normas sobre emisiones que han golpeado la producción automotriz alemana) continuarían desvaneciéndose. El crecimiento proyectado es de 1,2% en 2019 (0,1 puntos porcentuales menos que en abril) y 1,4% en 2020. La proyección de 2019 se ha revisado ligeramente a la baja en el caso de *Alemania y Francia* (debido a una demanda externa más débil de lo esperado en el primer semestre del año). Los pronósticos sobre *Italia* se corrigieron a la baja tanto en 2019 como en 2020 debido a la moderación del consumo privado, la reducción del impulso fiscal y el debilitamiento de las condiciones externas. El pronóstico también es ligeramente más flojo en el caso de *España*; el crecimiento se enfriaría poco a poco de 2,6% en 2018 a 2,2% en 2019 y 1,8% en 2020 (0,1 puntos porcentuales menos que en abril).
- El *Reino Unido* gozaría de una expansión a 1,2% en 2019 y 1,4% en 2020. La proyección sin variaciones para ambos años (con respecto al informe WEO de abril de 2019) se debe a la combinación de un impacto

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

	2018	Proyecciones		Diferencia con la Actualización del informe WEO de julio de 2019 <sup>1</sup>		Diferencia con el informe WEO de abril de 2019	
		2019	2020	2019	2020	2019	2020
<b>Producto mundial</b>	<b>3,6</b>	<b>3,0</b>	<b>3,4</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,2</b>
<b>Economías avanzadas</b>	<b>2,3</b>	<b>1,7</b>	<b>1,7</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,0</b>
Estados Unidos	2,9	2,4	2,1	-0,2	0,2	0,1	0,2
Zona del euro	1,9	1,2	1,4	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1
Alemania <sup>2</sup>	1,5	0,5	1,2	-0,2	-0,5	-0,3	-0,2
Francia	1,7	1,2	1,3	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Italia	0,9	0,0	0,5	-0,1	-0,3	-0,1	-0,4
España	2,6	2,2	1,8	-0,1	-0,1	0,1	-0,1
Japón	0,8	0,9	0,5	0,0	0,1	-0,1	0,0
Reino Unido	1,4	1,2	1,4	-0,1	0,0	0,0	0,0
Canadá	1,9	1,5	1,8	0,0	-0,1	0,0	-0,1
Otras economías avanzadas <sup>3</sup>	2,6	1,6	2,0	-0,5	-0,4	-0,6	-0,5
<b>Economías de mercados emergentes y en desarrollo</b>	<b>4,5</b>	<b>3,9</b>	<b>4,6</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,2</b>
Economías emergentes y en desarrollo de Asia	6,4	5,9	6,0	-0,3	-0,2	-0,4	-0,3
China	6,6	6,1	5,8	-0,1	-0,2	-0,2	-0,3
India <sup>4</sup>	6,8	6,1	7,0	-0,9	-0,2	-1,2	-0,5
ASEAN-5 <sup>5</sup>	5,2	4,8	4,9	-0,2	-0,2	-0,3	-0,3
Economías emergentes y en desarrollo de Europa	3,1	1,8	2,5	0,6	0,4	0,6	0,2
Rusia	2,3	1,1	1,9	-0,1	0,0	-0,5	0,2
América Latina y el Caribe	1,0	0,2	1,8	-0,4	-0,5	-1,2	-0,6
Brasil	1,1	0,9	2,0	0,1	-0,4	-1,2	-0,5
México	2,0	0,4	1,3	-0,5	-0,6	-1,2	-0,6
Oriente Medio y Asia Central	1,9	0,9	2,9	-0,5	-0,3	-0,9	-0,4
Arabia Saudita	2,4	0,2	2,2	-1,7	-0,8	-1,6	0,1
África subsahariana	3,2	3,2	3,6	-0,2	0,0	-0,3	-0,1
Nigeria	1,9	2,3	2,5	0,0	-0,1	0,2	0,0
Sudáfrica	0,8	0,7	1,1	0,0	0,0	-0,5	-0,4
<i>Partidas informativas</i>							
Unión Europea	2,2	1,5	1,6	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1
Países en desarrollo de bajo ingreso	5,0	5,0	5,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Oriente Medio y Norte de África	1,1	0,1	2,7	-0,6	-0,4	-1,2	-0,5
Crecimiento mundial según tipos de cambio de mercado	3,1	2,5	2,7	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
<b>Volumen del comercio mundial (bienes y servicios)</b>	<b>3,6</b>	<b>1,1</b>	<b>3,2</b>	<b>-1,4</b>	<b>-0,5</b>	<b>-2,3</b>	<b>-0,7</b>
Importaciones							
Economías avanzadas	3,0	1,2	2,7	-1,0	-0,6	-1,8	-0,5
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	5,1	0,7	4,3	-2,2	-0,8	-3,9	-1,0
Exportaciones							
Economías avanzadas	3,1	0,9	2,5	-1,3	-0,4	-1,8	-0,6
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	3,9	1,9	4,1	-1,0	-0,5	-2,1	-0,7
<b>Precios de las materias primas (dólares de EE.UU.)</b>							
Petróleo <sup>6</sup>	29,4	-9,6	-6,2	-5,5	-3,7	3,8	-6,0
No combustibles (promedio basado en ponderaciones de la importación mundial de materias primas)	1,6	0,9	1,7	1,5	1,2	1,1	0,6
<b>Precios al consumidor</b>							
Economías avanzadas	2,0	1,5	1,8	-0,1	-0,2	-0,1	-0,3
Economías de mercados emergentes y en desarrollo <sup>7</sup>	4,8	4,7	4,8	-0,1	0,1	-0,2	0,1
<b>Tasa interbancaria de oferta de Londres (porcentaje)</b>							
Sobre los depósitos en dólares de EE.UU. (seis meses)	2,5	2,3	2,0	-0,1	-0,3	-0,9	-1,8
Sobre los depósitos en euros (tres meses)	-0,3	-0,4	-0,6	-0,1	-0,3	-0,1	-0,4
Sobre los depósitos en yenes japoneses (seis meses)	0,0	0,0	-0,1	0,0	-0,1	0,0	-0,1

Nota: Se parte del supuesto de que los tipos de cambio efectivos reales se mantienen constantes a los niveles vigentes entre el 26 de julio y el 23 de agosto de 2019. La economías se enumeran en base a su tamaño. Los datos trimestrales agregados están desestacionalizados. WEO = Perspectivas de la economía mundial. A partir de la edición de octubre de 2019 deja de utilizarse la Comunidad de Estados Independientes (CEI) como grupo regional. Se agregan cuadro de las economías de la CEI (Belarús, Moldova, Rusia y Ucrania) al grupo regional de economías emergentes y en desarrollo de Europa. Las ocho economías restantes —Armenia, Azerbaiyán, Georgia, Kazajistán, la República Kirguisa, Tayikistán, Turkmenistán y Uzbekistán, que conforman el subgrupo regional del Cáucaso y Asia Central— se combinan con Oriente Medio, Norte de África, Afganistán y Pakistán (OMNAP) para formar el nuevo grupo regional de Oriente Medio y Asia Central (OMAC).

<sup>1</sup>Diferencia basada en cifras redondeadas de los pronósticos de la última Actualización del informe WEO (julio de 2019) y el informe WEO de abril de 2019 y en grupo modificados y nuevos.

<sup>2</sup>En el caso de Alemania, la definición del PIB ha sido modificada de un enfoque ajustada por día laborable (hasta el informe WEO de abril de 2019) a un enfoque no ajustado, a partir de la Actualización del informe WEO de julio de 2019. El cambio en la definición implica un mayor nivel de PIB en 2020, que es un año bisiesto.

<sup>3</sup>Excluye el Grupo de los Siete (Alemania, Canadá, Estados Unidos, Francia, Italia, Japón, el Reino Unido) y los países de la zona del euro.



Cuadro 1.1 (continuación)

	Interanual				De T4 a T4 <sup>8</sup>			
	2017	2018	Proyecciones		2017	2018	Proyecciones	
			2019	2020			2019	2020
<b>Producto mundial</b>	<b>3,8</b>	<b>3,6</b>	<b>3,0</b>	<b>3,4</b>	<b>4,1</b>	<b>3,2</b>	<b>3,2</b>	<b>3,4</b>
<b>Economías avanzadas</b>	<b>2,5</b>	<b>2,3</b>	<b>1,7</b>	<b>1,7</b>	<b>2,8</b>	<b>1,8</b>	<b>1,6</b>	<b>1,8</b>
Estados Unidos	2,4	2,9	2,4	2,1	2,8	2,5	2,4	2,0
Zona del euro	2,5	1,9	1,2	1,4	3,0	1,2	1,0	1,8
Alemania <sup>2</sup>	2,5	1,5	0,5	1,2	3,4	0,6	0,4	1,3
Francia	2,3	1,7	1,2	1,3	3,0	1,2	1,0	1,3
Italia	1,7	0,9	0,0	0,5	1,7	0,0	0,2	1,0
España	3,0	2,6	2,2	1,8	3,1	2,3	2,0	1,8
Japón	1,9	0,8	0,9	0,5	2,4	0,3	0,3	1,2
Reino Unido	1,8	1,4	1,2	1,4	1,6	1,4	1,0	1,6
Canadá	3,0	1,9	1,5	1,8	2,9	1,6	1,8	1,7
Otras economías avanzadas <sup>3</sup>	2,9	2,6	1,6	2,0	3,0	2,2	1,7	2,1
<b>Economías de mercados emergentes y en desarrollo</b>	<b>4,8</b>	<b>4,5</b>	<b>3,9</b>	<b>4,6</b>	<b>5,2</b>	<b>4,5</b>	<b>4,5</b>	<b>4,7</b>
Economías emergentes y en desarrollo de Asia	6,6	6,4	5,9	6,0	6,8	6,0	6,0	5,9
China	6,8	6,6	6,1	5,8	6,7	6,4	6,0	5,7
India <sup>4</sup>	7,2	6,8	6,1	7,0	8,1	5,8	6,7	7,2
ASEAN-5 <sup>5</sup>	5,3	5,2	4,8	4,9	5,4	5,2	4,8	4,9
Economías emergentes y en desarrollo de Europa	3,9	3,1	1,8	2,5	...	...	...	...
Rusia	1,6	2,3	1,1	1,9	0,5	2,9	1,8	1,2
América Latina y el Caribe	1,2	1,0	0,2	1,8	1,3	0,3	0,4	1,8
Brasil	1,1	1,1	0,9	2,0	2,2	1,1	1,2	2,3
México	2,1	2,0	0,4	1,3	1,5	1,6	1,0	0,7
Oriente Medio y Asia Central	2,3	1,9	0,9	2,9	...	...	...	...
Arabia Saudita	-0,7	2,4	0,2	2,2	-1,3	4,3	-0,9	3,0
África subsahariana	3,0	3,2	3,2	3,6	...	...	...	...
Nigeria	0,8	1,9	2,3	2,5	...	...	...	...
Sudáfrica	1,4	0,8	0,7	1,1	2,2	0,2	0,8	0,6
<i>Partidas informativas</i>								
Unión Europea	2,8	2,2	1,5	1,6	3,0	1,7	1,3	1,8
Países en desarrollo de bajo ingreso	4,7	5,0	5,0	5,1	...	...	...	...
Oriente Medio y Norte de África	1,8	1,1	0,1	2,7	...	...	...	...
Crecimiento mundial según tipos de cambio de mercado	3,2	3,1	2,5	2,7	3,5	2,6	2,5	2,8
<b>Volumen del comercio mundial (bienes y servicios)</b>	<b>5,7</b>	<b>3,6</b>	<b>1,1</b>	<b>3,2</b>	...	...	...	...
Importaciones								
Economías avanzadas	4,7	3,0	1,2	2,7	...	...	...	...
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	7,5	5,1	0,7	4,3	...	...	...	...
Exportaciones								
Economías avanzadas	4,7	3,1	0,9	2,5	...	...	...	...
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	7,3	3,9	1,9	4,1	...	...	...	...
<b>Precios de las materias primas (dólares de EE.UU.)</b>								
Petróleo <sup>6</sup>	23,3	29,4	-9,6	-6,2	19,6	9,5	-3,8	-8,8
No combustibles (promedio basado en ponderaciones de la exportación mundial de materias primas)	6,4	1,6	0,9	1,7	3,5	-1,8	4,9	-1,0
<b>Precios al consumidor</b>								
Economías avanzadas	1,7	2,0	1,5	1,8	1,7	1,9	1,7	1,6
Economías de mercados emergentes y en desarrollo <sup>7</sup>	4,3	4,8	4,7	4,8	3,7	4,2	4,1	4,0
<b>Tasa interbancaria de oferta de Londres (porcentaje)</b>								
Sobre los depósitos en dólares de EE.UU. (seis meses)	1,5	2,5	2,3	2,0	...	...	...	...
Sobre los depósitos en euros (tres meses)	-0,3	-0,3	-0,4	-0,6	...	...	...	...
Sobre los depósitos en yenes japoneses (seis meses)	0,0	0,0	0,0	-0,1	...	...	...	...

<sup>4</sup>En el caso de India, los datos y pronósticos están basados en el ejercicio fiscal, y el PIB de 2011 en adelante se basa en el PIB a precios de mercado utilizando como año base el ejercicio 2011/12.

<sup>5</sup>Filipinas, Indonesia, Malasia, Tailandia, Vietnam.

<sup>6</sup>Promedio simple de los precios de las variedades de crudo U.K. Brent, Dubai Fateh y West Texas Intermediate. El precio promedio del petróleo fue USD 8,33 el barril en 2018; el precio supuesto con base en los mercados de futuros es USD 61,78 en 2019 y USD 57,94 en 2020.

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

<sup>8</sup>En el caso del producto mundial, las estimaciones y proyecciones trimestrales representan aproximadamente el 90% del producto mundial anual, medidas por las ponderaciones de la paridad del poder adquisitivo. En el caso de las economías de mercados emergentes y en desarrollo, las estimaciones y proyecciones trimestrales representan aproximadamente el 80% del producto anual de las economías de mercados emergentes y en desarrollo, medidas por las ponderaciones de la paridad del poder adquisitivo.

negativo derivado del crecimiento mundial más flojo y la incertidumbre reinante en torno al brexit y un impacto positivo gracias al aumento del gasto público anunciado en el reciente informe de examen de gasto (*Spending Review*). La economía se contrajo en el segundo trimestre y los indicadores recientes apuntan a un crecimiento débil en el tercero. El pronóstico supone una salida ordenada de la Unión Europea seguida de una transición gradual hacia el nuevo régimen. Sin embargo, a comienzos de septiembre, la forma definitiva del brexit sigue siendo muy incierta.

- Se proyecta que la economía de *Japón* crezca a un ritmo de 0,9% en 2019 (0,1 puntos porcentuales menos de lo previsto en el informe WEO de abril de 2019). El vigor del consumo privado y del gasto público en el primer semestre de 2019 superó la constante debilidad del sector externo. Se prevé un crecimiento de 0,5% en 2020 (igual que en abril de 2019) y también que las medidas fiscales provisionales amortiguarán en parte la disminución prevista del consumo privado tras el aumento de la tasa del impuesto al consumo en octubre de este año.

Más allá de 2020, el crecimiento del grupo de las economías avanzadas se estabilizaría en torno a 1,6%, un nivel parecido al que contemplaba el informe WEO de abril de 2019. El moderado repunte que se prevé en la productividad contrarrestaría el freno que se espera que la desaceleración del crecimiento de la fuerza laboral imponga al crecimiento del producto potencial a medida que la población siga envejeciendo.

### Pronóstico de crecimiento para las economías de mercados emergentes y en desarrollo

En el grupo de las economías de mercados emergentes y en desarrollo, se prevé que la tasa de crecimiento tocará fondo a un nivel de 3,9% en 2019 y aumentará a 4,6% en 2020. Los pronósticos para 2019 y 2020 son 0,5 y 0,2 puntos porcentuales más bajos, respectivamente, que lo señalado en abril, debido a revisiones a la baja en todas las principales regiones, con la excepción de las economías emergentes y en desarrollo de Europa<sup>2</sup>.

<sup>2</sup>A partir del informe WEO de octubre de 2019, la Comunidad de Estados Independientes (CEI) ya no se utiliza como grupo regional. Se agregaron cuatro economías de la CEI (Belarús, Moldova, Rusia y Ucrania) al grupo regional de economías emergentes y en desarrollo de Europa. Las ocho economías restantes —Armenia, Azerbaiyán, Georgia, Kazajistán, la República Kirguisa, Tayikistán, Turkmenistán y Uzbekistán, que conforman el subgrupo regional del Cáucaso y Asia Central— se combinan con Oriente Medio, Norte de África, Afganistán y Pakistán (OMNAP) para formar el nuevo grupo regional de Oriente Medio y Asia Central (OMAC).

- Las *economías emergentes y en desarrollo de Asia* siguen siendo el principal motor de la economía mundial, pero el crecimiento se está moderando poco a poco con la desaceleración estructural de China. Se prevé que el producto de la región crezca 5,9% este año y 6,0% en 2020 (0,4 y 0,3 puntos porcentuales menos, respectivamente, que según el pronóstico presentado en el informe WEO de abril de 2019). En *China*, los efectos de la escalada de los aranceles y del aflojamiento de la demanda externa han exacerbado el enfriamiento asociado al fortalecimiento regulatorio necesario para frenar la acumulación de deuda. Dado que se prevé que el estímulo fiscal continúe apuntalando la actividad frente al shock externo adverso, se pronostica un crecimiento de 6,1% en 2019 y de 5,8% en 2020; es decir, 0,2 y 0,3 puntos porcentuales menos con respecto a la proyección del informe WEO de abril de 2019. En *India*, se prevé que la economía crezca a una tasa de 6,1% en 2019, repuntando a 7% en 2020. La revisión a la baja respecto del informe WEO de abril de 2019, de 1,2 puntos porcentuales en 2019 y 0,5 puntos porcentuales en 2020, refleja el hecho de que las perspectivas de la demanda interna no son tan favorables como se esperaba. El crecimiento estará respaldado por los efectos rezagados de la distensión de la política monetaria, una reducción de los impuestos sobre la renta de las sociedades, las medidas adoptadas hace poco para despejar la incertidumbre regulatoria en los ámbitos empresarial y ambiental, y los programas públicos destinados a apuntalar el consumo rural.
- El moderado crecimiento de las *economías emergentes y en desarrollo de Europa* refleja en gran medida la desaceleración sufrida por Rusia y la atonía de la actividad en Turquía. Las previsiones apuntan a un crecimiento de 1,8% en 2019 y 2,5% en 2020. La revisión al alza del crecimiento de 2019 en relación con los pronósticos de abril pasado refleja una desaceleración menos profunda de lo esperado en *Turquía* en el primer semestre del año como consecuencia del respaldo fiscal. En *Rusia*, por el contrario, el crecimiento este año ha sido más flojo de lo pronosticado en abril, pero se recuperaría el año próximo, contribuyendo a la revisión al alza del crecimiento de la región proyectado para 2020. Varios otros países de Europa central y oriental, como *Hungría* y *Polonia*, están experimentando un sólido crecimiento gracias a la resiliencia de la demanda interna y al aumento de los salarios.
- En *América Latina*, la actividad se desaceleró notablemente al comienzo del año en las economías más

grandes, debido principalmente a factores idiosincráticos. En este momento, se prevé que el crecimiento de la región sea de 0,2% este año (1,2 puntos porcentuales menos que en el informe WEO de abril de 2019). La sustancial revisión a la baja para 2019 refleja la rebaja de los pronósticos de *Brasil* (donde los trastornos de la oferta de productos de minería han dañado la actividad) y *México* (donde la inversión sigue siendo débil y el consumo privado se ha enfriado, por efecto de la incertidumbre en torno a las políticas, el debilitamiento de la confianza y el aumento de los costos de endeudamiento). Se prevé que en *Argentina* la economía se contraiga más en 2019 debido a la pérdida de confianza y al endurecimiento de las condiciones de financiamiento externo. Se ha revisado a la baja la proyección de crecimiento de *Chile*, tras un desempeño que defraudó las expectativas a comienzos del año. La profunda crisis humanitaria y la implosión económica en *Venezuela* siguen teniendo un impacto devastador, y se prevé que la economía se contraiga alrededor de un tercio en 2019. Para la región en su conjunto, se prevé que el crecimiento se afianzará y llegará a 1,8% en 2020 (0,6 puntos porcentuales menos que en abril). El afianzamiento proyectado refleja la recuperación prevista en *Brasil* (gracias a una política monetaria acomodaticia) y en *México* (a medida que se reduce gradualmente la incertidumbre), junto con el hecho de que las contracciones serían menos graves en *Argentina* y *Venezuela* en 2020 comparadas con las del corriente año.

- En la región de *Oriente Medio y Asia Central*, se prevé que el crecimiento será de 0,9% en 2019 y que repuntará a 2,9% en 2020. El pronóstico es 0,9 y 0,4 puntos porcentuales, respectivamente, más bajo que en el informe WEO de abril de 2019, en gran parte debido a la revisión a la baja del pronóstico para *Irán* (como consecuencia del efecto de las sanciones más restrictivas impuestas por Estados Unidos) y *Arabia Saudita*. Si bien el crecimiento no petrolero se afianzaría en 2019 gracias al aumento del gasto público y al fortalecimiento de la confianza, se prevé que el PIB petrolero de Arabia Saudita disminuya contra el telón de fondo que representan la prórroga del acuerdo OPEP+ y la debilidad general del mercado internacional del petróleo. Es difícil determinar en este momento el impacto que los recientes atentados contra refinerías de petróleo de Arabia Saudita tendrán en el crecimiento, pero las perspectivas a corto plazo se encuentran rodeadas de mayor incertidumbre. Se proyecta que el crecimiento repuntará en 2020 a medida que

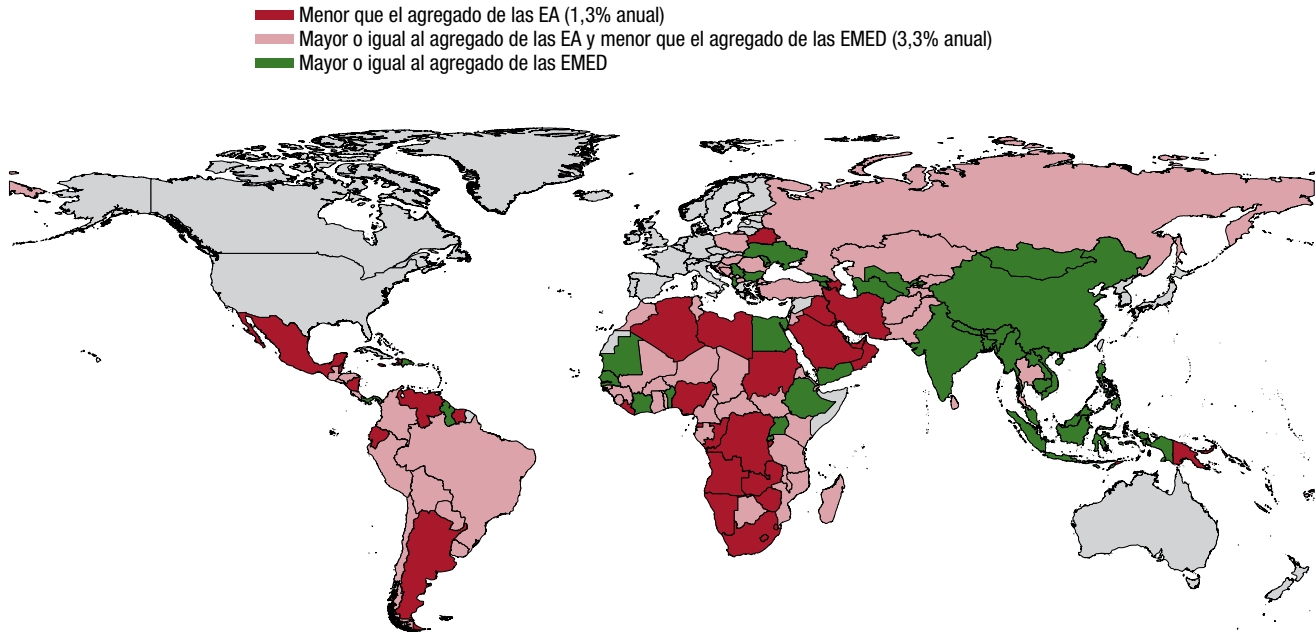
el PIB petrolero se estabilice y se mantenga el sólido ímpetu del sector no petrolero. Las contiendas civiles en otras economías, como *Libia*, *Siria* y *Yemen*, lastran las perspectivas de la región.

- En *África subsahariana*, el crecimiento está previsto en 3,2% en 2019 y 3,6% en 2020, ligeramente por debajo de los registros que contemplaba la edición de abril de 2019 del informe WEO para ambos años. El alza de los precios del petróleo —que, con todo, son volátiles— ocurrida a comienzos de este año ha servido de respaldo a las moderadas perspectivas de *Nigeria* y de otros países de la región exportadores de petróleo, aunque se prevé que debido a la disminución de la producción de petróleo la economía de *Angola* se contraiga este año y experimente apenas una ligera recuperación el próximo. En el caso de *Sudáfrica*, pese al moderado repunte del segundo trimestre se proyecta un crecimiento más débil en 2019 que el proyectado en el informe WEO de abril de 2019, tras un primer trimestre muy flojo, debido a un impacto mayor de lo previsto de las huelgas y problemas relacionados con el suministro de energía en el sector minero, junto con una magra producción agrícola. Aunque se proyecta que las tres economías más grandes de la región continúen registrando un desempeño deslucido, muchas otras —por lo general, las más diversificadas— están experimentando un crecimiento sólido. Unas 20 economías de la región, que albergan alrededor de 45% de la población de África subsahariana y generan 34% del PIB de la región (1% del PIB mundial), crecerían a un ritmo superior a 5% este año; entre tanto, en un grupo ligeramente más grande de países, el crecimiento per cápita será más rápido que el de las economías avanzadas.

A mediano plazo, el crecimiento del grupo de las economías de mercados emergentes y en desarrollo se estabilizará, según las proyecciones, en torno a 4,8%, pero con importantes diferencias según la región. En las economías emergentes y en desarrollo de Asia, se prevé que el crecimiento se mantenga en torno a 6% a lo largo del plazo de proyección. Este fluido perfil de crecimiento depende de la gradual desaceleración de la economía china a 5,5% para 2024 y del afianzamiento y la estabilización del crecimiento de India en torno a 7,3% a mediano plazo, sobre la base de la implementación ininterrumpida de las reformas estructurales. De acuerdo con las proyecciones, el crecimiento de América Latina aumentará del 1,8% previsto para 2020, pero se mantendrá por debajo de 3% a mediano plazo; las perspectivas se ven lastradas por rigideces estructurales, moderados términos de intercambio y

### Gráfico 1.15. Economías de mercados emergentes y en desarrollo: Crecimiento del PIB per cápita (promedio 2019–24)

Según las proyecciones, 40 economías de mercados emergentes y en desarrollo crecerán, en términos per cápita, por encima del promedio ponderado del grupo, de 3,3%; es decir, más de 2 puntos porcentuales por encima del promedio de las economías avanzadas.



Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.

Nota: El agregado correspondiente a la tasa de crecimiento per cápita de las EA (EMED) se refiere a la tasa de crecimiento del PIB real per cápita en el grupo de economías avanzadas (economías de mercados emergentes y en desarrollo), calculado como la suma del PIB real, a tasas basadas en la paridad de poder adquisitivo, dividida por la población total del grupo. Véase también el cuadro 1.1.6 del anexo. EA = economías avanzadas; EMED = economías de mercados emergentes y en desarrollo. Las fronteras de los países que se muestran en este mapa no implican un aval o una aceptación oficial por parte del FMI.

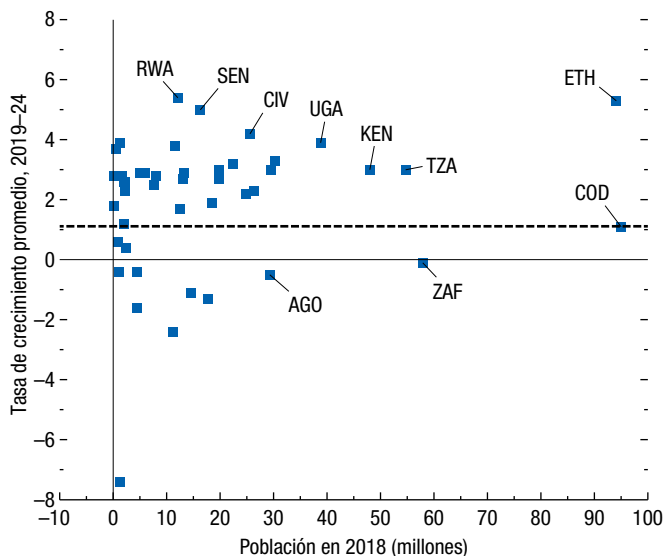
desequilibrios fiscales (sobre todo en el caso de Brasil). La actividad de las economías emergentes y en desarrollo de Europa repuntaría, según los pronósticos, poniendo fin al período de bajo crecimiento en el que se encuentran desde la crisis financiera mundial, y la región crecería a un ritmo de aproximadamente 2½% a mediano plazo. Las perspectivas son variadas dentro de África subsahariana, pero se prevé que el crecimiento de la región en su conjunto aumente de 3,6% en 2020 a 4,2% en 2024 (aunque en casi dos quintos de las economías, se proyecta que la tasa de crecimiento promedio a mediano plazo supere 5%). Las perspectivas a mediano plazo de la región de Oriente Medio y Asia Central están determinadas en gran medida por las perspectivas de los precios de los combustibles, el ajuste necesario para corregir los desequilibrios macroeconómicos en ciertas economías y las tensiones geopolíticas.

Según las proyecciones, 40 economías de mercados emergentes y en desarrollo (alrededor de una cuarta parte del total) crecerán, en términos per cápita, por encima del promedio ponderado del grupo, que es de 3,3%; es

decir, más de 2 puntos porcentuales por encima del promedio de las economías avanzadas (gráfico 1.15). Para estas economías, que incluyen China, India e Indonesia, el reto consiste en asegurar que estas tasas de crecimiento se hagan realidad y que los beneficios del crecimiento se distribuyan ampliamente. En cambio, las perspectivas de convergencia son sombrías para algunas economías de mercados emergentes y en desarrollo. En África subsahariana y la región de Oriente Medio y Asia Central, se proyecta que en los próximos cinco años 47 economías, que representan alrededor de 10% del PIB mundial en términos de paridad del poder adquisitivo y donde viven cerca de 1.000 millones de personas, crezcan menos que las economías avanzadas en términos per cápita, lo que implica que sus niveles de ingreso previstos se reducirían aún más respecto de los de esas economías. El gráfico 1.16 documenta la heterogeneidad de las tasas de crecimiento per cápita de África subsahariana, donde se proyecta que la mayoría de los países crezca a tasas muy por encima del promedio ponderado de la región.

### Gráfico 1.16. África subsahariana: Población en 2018 y tasas proyectadas de crecimiento del PIB per cápita, 2019–24

En África subsahariana, se proyecta que la mayoría de los países crecerán con tasas bastante superiores al promedio ponderado de la región.



Fuentes: Organismos nacionales de estadística, Naciones Unidas y estimaciones del personal técnico del FMI.

Nota: Las líneas punteadas representan el promedio ponderado de la tasa de crecimiento per cápita en África subsahariana en 2019–24. Nigeria no aparece en este gráfico porque su población, que las Naciones Unidas estima en alrededor de 196 millones en 2018, está fuera del rango del eje de la abscisa. Su tasa media proyectada de crecimiento per cápita para 2019–24 es de aproximadamente cero. En las leyendas de los datos se utilizan los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO).

### Perspectivas de inflación

En coincidencia con la atenuación de los precios de la energía y la moderación del crecimiento, se prevé que este año la inflación de precios al consumidor alcance un promedio de 1,5% en las economías avanzadas, frente al 2,0% registrado en 2018. Con la economía de Estados Unidos que opera por encima de su potencial, se proyecta que la inflación subyacente de precios al consumidor se sitúe en torno a 2,6% en 2020–21, por encima de su valor a mediano plazo de 2,2% (el nivel congruente con la meta de mediano plazo de 2,0% para la inflación del gasto de consumo personal). Se proyecta que en Japón la tasa de inflación básica (excluidos los alimentos frescos y la energía) se eleve a alrededor de 1% en 2019–20 debido al aumento de la tasa del impuesto al consumo en octubre, y que avance lentamente a 1,2% en el mediano plazo. Se prevé que la inflación general aumente gradualmente en la zona del euro, pasando de 1,2% en 2019 a 1,4% en 2020.

Se espera que este año la inflación de las economías de mercados emergentes y en desarrollo, excluida Venezuela,

bajar a 4,7%. Las excepciones incluyen Argentina, donde la inflación ha aumentado tras la depreciación del peso; Rusia, donde un aumento de la tasa del impuesto al valor agregado a comienzos del año potenció la inflación; y, en menor grado, China, en parte debido al alza de precios de la carne porcina. Al quedar mejor ancladas las expectativas de inflación en algunas economías y seguir disipándose el traspaso de anteriores depreciaciones, la inflación en el grupo de economías de mercados emergentes habrá de moderarse a alrededor de 4,4% en el mediano plazo.

### Perspectivas del sector externo

#### Crecimiento del comercio

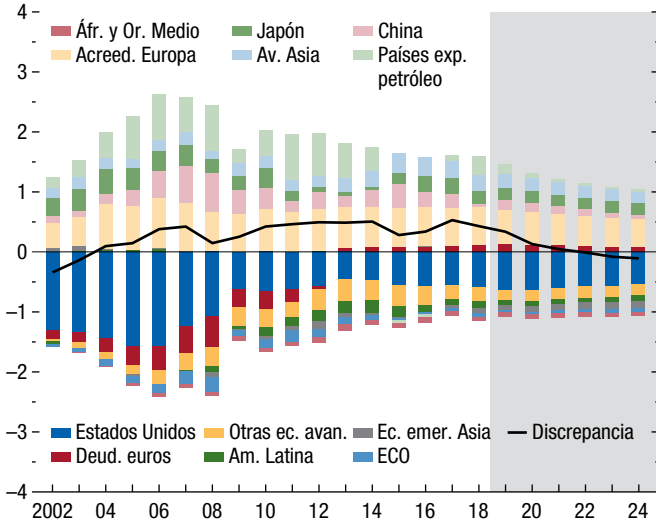
Después de llegar a un máximo en 2017, el crecimiento del comercio mundial se desaceleró considerablemente en 2018 y el primer semestre de 2019, y se proyecta que sea de 1¼% en 2019. La desaceleración refleja una confluencia de factores, incluida una ralentización de la inversión, el impacto del incremento de las tensiones comerciales sobre el gasto en bienes de capital (ampliamente comercializados), un ciclo tecnológico y una sustancial caída del comercio de automóviles y autopartes. Se proyecta que el crecimiento del comercio mundial se recupere y llegue a 3,2% en 2020 y 3,75% en los años siguientes. La disipación de algunos factores temporales, junto con cierta recuperación de la actividad económica mundial en 2020, reforzada por una reactivación gradual de la demanda de inversión en las economías de mercados emergentes y en desarrollo, deberían dar sustento al repunte del crecimiento del comercio, compensando la desaceleración del gasto de capital en las economías avanzadas proyectada para 2020 y más adelante. Sin embargo, existe una considerable incertidumbre acerca de la estructura futura de las cadenas de valor y las repercusiones de las tensiones relacionadas con la tecnología, y estas podrían pesar en el crecimiento del comercio.

#### Posiciones en cuenta corriente

Después de que los déficits y superávits de la cuenta corriente mundial se ampliaran marginalmente en 2018, principalmente como resultado del encarecimiento de los precios del petróleo, se proyecta que se estrechen gradualmente en 2019 y en los años subsiguientes (gráfico 1.17). En los países superavitarios, se proyecta que los saldos en cuenta corriente disminuyan gradualmente en los países exportadores de petróleo, en las economías avanzadas de Europa que son acreedoras y en las economías avanzadas de Asia en 2019 y a mediano plazo.

**Gráfico 1.17. Saldo mundial en cuenta corriente**  
(porcentaje del PIB mundial)

Se proyecta que los déficits y superávits en la cuenta corriente mundial se reduzcan gradualmente en 2019 y los años posteriores.



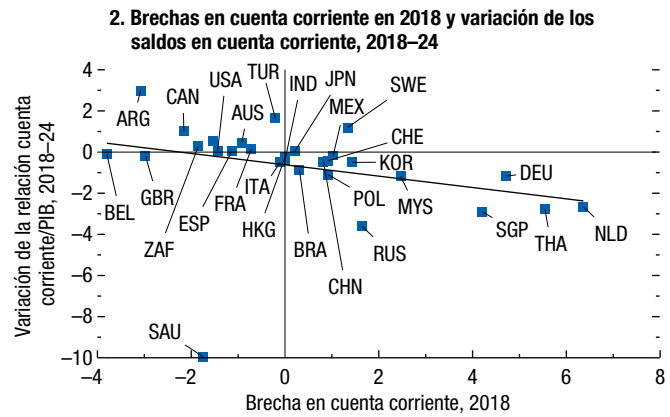
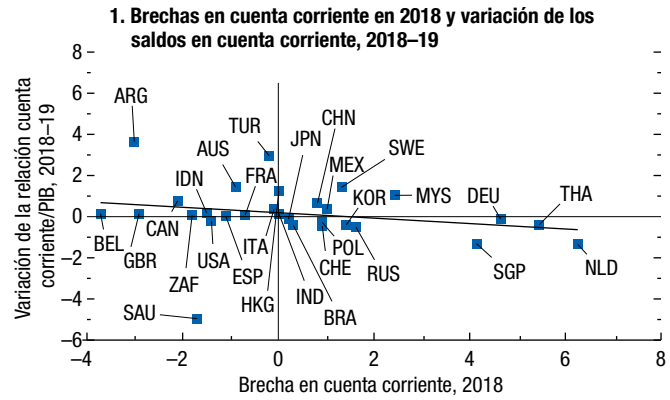
Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.  
Nota: Av. Asia = economías avanzadas de Asia (Corea, provincia china de Taiwan, RAE de Hong Kong, Singapur); Áfr. y Or. Medio = África y Oriente Medio (Egipto, Etiopía, Ghana, Jordania, Kenya, Líbano, Marruecos, República Democrática del Congo, Sudáfrica, Sudán, Tanzania, Túnez); ECO = Europa central y oriental (Belarús, Bulgaria, Croacia, Hungría, Polonia, República Checa, República Eslovaca, Rumanía, Turquía, Ucrania); Ec. emer. Asia = economías emergentes de Asia (Filipinas, India, Indonesia, Pakistán, Tailandia, Vietnam); Acreed. Europa = acreedores de Europa (Alemania, Austria, Bélgica, Dinamarca, Finlandia, Luxemburgo, Noruega, Países Bajos, Suecia, Suiza); Deud. euros = deudores de la zona del euro (Chipre, Eslovenia, España, Grecia, Irlanda, Italia, Portugal); Am. Latina = América Latina (Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú, Uruguay); Países exp. petróleo = países exportadores de petróleo (Arabia Saudita, Argelia, Azerbaiyán, Emiratos Árabes Unidos, Irán, Kazajistán, Kuwait, Nigeria, Omán, Qatar, Rusia, Venezuela); Otras ec. avan. = otras economías avanzadas (Australia, Canadá, Francia, Islandia, Nueva Zelanda, Reino Unido).

Se prevé que la moderada ampliación del superávit en cuenta corriente registrada en China en 2019 se revierta en los años subsiguientes al continuar el proceso de reequilibramiento. Se proyecta que los déficits en cuenta corriente se contraigan en Europa central y oriental en 2019, reflejando el equilibramiento de la cuenta corriente de Turquía tras una fuerte reducción de la demanda interna. Se proyecta que, después de ampliarse en 2019–20 impulsado por una política fiscal expansiva y el fortalecimiento del dólar, el déficit en cuenta corriente de Estados Unidos se contraiga en el mediano plazo al reducirse la tasa de crecimiento de la demanda interna<sup>3</sup>.

<sup>3</sup>Los datos de balanza de pagos muestran una marcada discrepancia positiva de la cuenta corriente mundial en los últimos años. Se supone que la discrepancia se reducirá gradualmente durante el período pronosticado, comprimiéndose los superávits proyectados de la cuenta corriente mundial más que los déficits.

**Gráfico 1.18. Saldos en cuenta corriente en relación con los fundamentos económicos**

Se proyecta que en 2019 los saldos en cuenta corriente excesivos disminuyan moderadamente; las proyecciones a mediano plazo indican, en promedio, un mayor avance en la misma dirección.



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

Se prevé que las medidas comerciales impuestas recientemente por Estados Unidos y las represalias de los socios comerciales tengan un impacto limitado en los desequilibrios externos en general (en el Informe sobre el sector externo de 2018 del FMI y en el capítulo 4 del informe WEO de abril de 2019 se analiza la relación entre los costos del comercio y los desequilibrios externos).

Como se destacó en el informe sobre el sector externo de 2019, en 2018 los desequilibrios en cuenta corriente de muchos países fueron demasiado profundos en relación con las normas específicas para cada país congruentes con los fundamentos subyacentes y las políticas más convenientes. Como se muestra en el panel 1 del gráfico 1.18, se espera que en 2019 los saldos en cuenta

corriente excesivos disminuyan moderadamente, indicando las proyecciones a mediano plazo, en promedio, un mayor avance en la misma dirección (gráfico 1.18, panel 2)<sup>4</sup>. Al mismo tiempo, dado que los cambios en los fundamentos macroeconómicos respecto a 2018 afectan no solo los saldos en cuenta corriente sino también sus valores de equilibrio, la trayectoria de los futuros desequilibrios excesivos no puede inferirse con precisión a partir de este ejercicio<sup>5</sup>.

**Posiciones de inversión internacional**

Los cambios en las posiciones de inversión internacional reflejan las variaciones tanto de los flujos financieros netos como de la valoración resultantes de las fluctuaciones de los tipos de cambio y los precios de los activos. Dado que las proyecciones del informe WEO toman como supuesto la existencia de tipos de cambio efectivos reales generalmente estables y una variación limitada de los precios de los activos, los cambios en las posiciones de inversión internacional obedecen a las proyecciones relativas al nivel de préstamo y endeudamiento externo neto (en consonancia con el saldo en cuenta corriente), siendo afectada su relación respecto del PIB nacional y el mundial por las tasas de crecimiento proyectadas para cada país y para la economía mundial en su conjunto<sup>6,7</sup>.

Como muestra el panel 1 del gráfico 1.19, se proyecta que las posiciones acreedoras y deudoras como proporción del PIB mundial se amplíen levemente este año y que luego se estabilicen en el horizonte de pronóstico. Por el lado acreedor, las crecientes posiciones acreedoras de un grupo de economías avanzadas de Europa y —en menor medida— de las economías avanzadas de Asia son parcialmente compensadas por cierta reducción de la posición acreedora de China y de los países exportadores de petróleo. Por el lado deudor, la posición deudora neta

<sup>4</sup>Se estima que la variación del saldo en cuenta corriente durante 2019 ha compensado, en promedio, alrededor de una quinta parte de la brecha de cuenta corriente de 2018; la variación entre 2018 y 2024 compensaría menos de la mitad de la brecha de 2018.

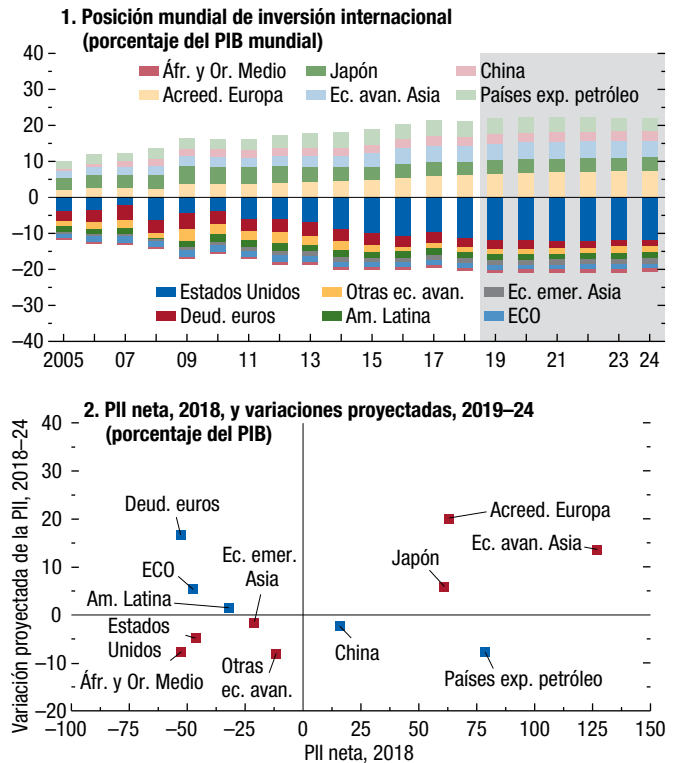
<sup>5</sup>Por ejemplo, una mejora de los términos de intercambio suele estar asociada con un tipo de cambio de equilibrio más apreciado.

<sup>6</sup>Los pronósticos del informe WEO incluyen proyecciones de los rendimientos de los bonos públicos a 10 años, que afectarían los precios de esos valores, pero el impacto de esas variaciones de precios de los bonos en la valoración de los activos y pasivos externos normalmente no se incluye en los pronósticos de la posición de inversión internacional.

<sup>7</sup>Además de las variaciones de los tipos de cambio, la caída de los precios mundiales de las acciones a fines de 2018 (en comparación con sus niveles al final de 2017) implica un deterioro de las posiciones de inversión internacional al final de 2018 en países con significativas tenencias netas de participaciones de capital y de inversión extranjera directa en el exterior, y una correspondiente mejora de las posiciones en el caso de los países con pasivos netos de capital.

**Gráfico 1.19. Posición de inversión internacional neta**

Se proyecta que las posiciones acreedoras y deudoras como proporción del PIB mundial se amplíen ligeramente este año y que luego se estabilicen durante el horizonte de proyección.



Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.  
 Nota: Ec. avan. Asia = economías avanzadas de Asia (Corea, provincia china de Taiwan, RAE de Hong Kong, Singapur); Áfr. y Or. Medio = África y Oriente Medio (Egipto, Etiopía, Ghana, Jordania, Kenya, Líbano, Marruecos, República Democrática del Congo, Sudáfrica, Sudán, Tanzania, Túnez); ECO = Europa central y oriental (Belarús, Bulgaria, Croacia, Hungría, Polonia, República Checa, República Eslovaca, Rumanía, Turquía, Ucrania); Ec. emer. Asia = economías emergentes de Asia (Filipinas, India, Indonesia, Pakistán, Tailandia, Vietnam); Acreed. Europa = acreedores de Europa (Alemania, Austria, Bélgica, Dinamarca, Finlandia, Luxemburgo, Noruega, Países Bajos, Suecia, Suiza); Deud. euros = deudores de la zona del euro (Chipre, Eslovenia, España, Grecia, Irlanda, Italia, Portugal); PII = posición de inversión internacional; Am. Latina = América Latina (Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú, Uruguay); Países exp. petróleo = Arabia Saudita, Argelia, Azerbaiyán, Emiratos Árabes Unidos, Irán, Kazajistán, Kuwait, Nigeria, Omán, Qatar, Rusia, Venezuela); Otras ec. avan. = otras economías avanzadas (Australia, Canadá, Francia, Islandia, Nueva Zelanda, Reino Unido).

de Estados Unidos aumenta inicialmente y luego se estabiliza tras la reducción prevista de su déficit en cuenta corriente al retirarse el estímulo fiscal, mientras que la posición de los países deudores de la zona del euro sigue mejorando.

Se destacan tendencias similares en el panel 2 del gráfico 1.19, que muestra las variaciones proyectadas de las posiciones netas de inversión internacional como porcentaje del PIB nacional de los diversos países y regiones entre 2018 y 2024, el último año del horizonte de

proyecciones del informe WEO. Se proyecta que la posición acreedora neta supere el 80% del PIB en las economías avanzadas de Europa, el 65% en el caso de Japón y el 140% del PIB en otras economías avanzadas de Asia más pequeñas, mientras que la posición acreedora neta de China se reduciría a alrededor de 12%. Se proyecta que la posición deudora de Estados Unidos aumente a alrededor de 50% del PIB, unos 5 puntos porcentuales por encima de la estimación de 2018, en tanto que se prevé que la posición de inversión internacional neta de un grupo de países deudores de la zona del euro, incluidos España e Italia, mejore más de 16 puntos porcentuales de su PIB colectivo.

### *Implicaciones de los desequilibrios*

El continuo exceso de desequilibrios externos en las principales economías y las medidas de política que amenazan ampliar dichos desequilibrios plantean riesgos para la estabilidad mundial. Se proyecta que la política fiscal expansiva de Estados Unidos aumente el déficit en cuenta corriente en el período 2019–20, lo cual podría agravar más las tensiones comerciales. En el mediano plazo, la ampliación de las posiciones deudoras en economías de importancia clave podría limitar el crecimiento mundial y posiblemente generar fuertes y perturbadores ajustes de las monedas y del precio de los activos (véase también el Informe sobre el sector externo de 2019).

Como se analiza en la sección titulada “Prioridades de política económica”, la economía de Estados Unidos —que ya está operando por encima del nivel de pleno empleo— debería aplicar un plan a mediano plazo para revertir el creciente coeficiente de deuda pública, acompañado de medidas fiscales orientadas a estimular gradualmente el potencial de oferta interna. Esto contribuiría a asegurar una dinámica de crecimiento más sostenible, así como a contener los desequilibrios externos. Una dependencia más fuerte del crecimiento de la demanda en algunos países acreedores, especialmente aquellos como Alemania que cuentan con un margen para aplicar políticas que la sustenten y que enfrentan un debilitamiento de la demanda, facilitaría el reequilibrio nacional y mundial respaldando al mismo tiempo el crecimiento mundial en el mediano plazo.

### **Riesgos: Inclinados a la baja**

Los riesgos en torno a los pronósticos de base se mantienen inclinados a la baja. Aunque la reciente relajación de la política monetaria en muchos países podría elevar la demanda más que lo proyectado, especialmente si las

tensiones comerciales entre Estados Unidos y China se atenúan y se evita un brexit sin acuerdo, los riesgos a la baja parecen dominar las perspectivas. Como se analiza en la sección sobre perspectivas del crecimiento mundial, alrededor de 70% del repunte del crecimiento mundial proyectado para 2020 corresponde a un pequeño grupo de economías de mercados emergentes y en desarrollo que enfrentan serios problemas o que actualmente presentan un desempeño más bajo en relación con los promedios anteriores. Además, el pronóstico mundial se fundamenta en el crecimiento continuado y constante en una serie de economías de mercados emergentes que, según se prevé, mantendrán un desempeño relativamente sólido aun cuando se proyecta que el crecimiento se moderará en Estados Unidos y China. El crecimiento mundial no alcanzará la línea de base proyectada si no se disipan las tensiones en las economías con dificultades o de bajo desempeño, o si la actividad resulta decepcionante entre el grupo de economías que, según se prevé, habrían de mantener sólidas tasas de expansión.

*Más perturbaciones para el comercio y las cadenas de suministro:* Las tensiones que afectan los vínculos comerciales y tecnológicos se han intensificado en los últimos meses. Desde la primavera, los mercados financieros se han visto sacudidos por la ampliación de los aranceles estadounidenses a todas las importaciones provenientes de China, las restricciones aplicadas por Estados Unidos al comercio con empresas tecnológicas chinas y una mayor percepción del riesgo de un brexit sin acuerdo (véase en el recuadro de escenario 1 del informe WEO de abril de 2019 un análisis de las implicaciones macroeconómicas de una salida del Reino Unido de la Unión Europea sin un acuerdo de libre comercio). Estos hechos han ocurrido tras una secuencia de aumentos arancelarios y de amenazas entre Estados Unidos y China desde principios de 2018, que han contribuido al retroceso generalizado de la confianza de las empresas y de la inversión y a la marcada desaceleración del comercio mundial, lo cual en algunos casos indujo a las autoridades fiscales y monetarias a desplegar un margen para la aplicación de políticas orientadas a contrarrestar esa carga negativa en la confianza y la demanda. Si las tensiones en estos ámbitos se intensificaran, el perjuicio para la inversión se profundizaría y podría provocar una desarticulación de las cadenas de suministro mundiales así como un menor grado de “derrame tecnológico”, es decir, de beneficios indirectos de la tecnología, dañando el crecimiento de la productividad y del producto en el mediano plazo (véase en el recuadro de escenario 1.1 un análisis del impacto del regreso de la producción a sus países



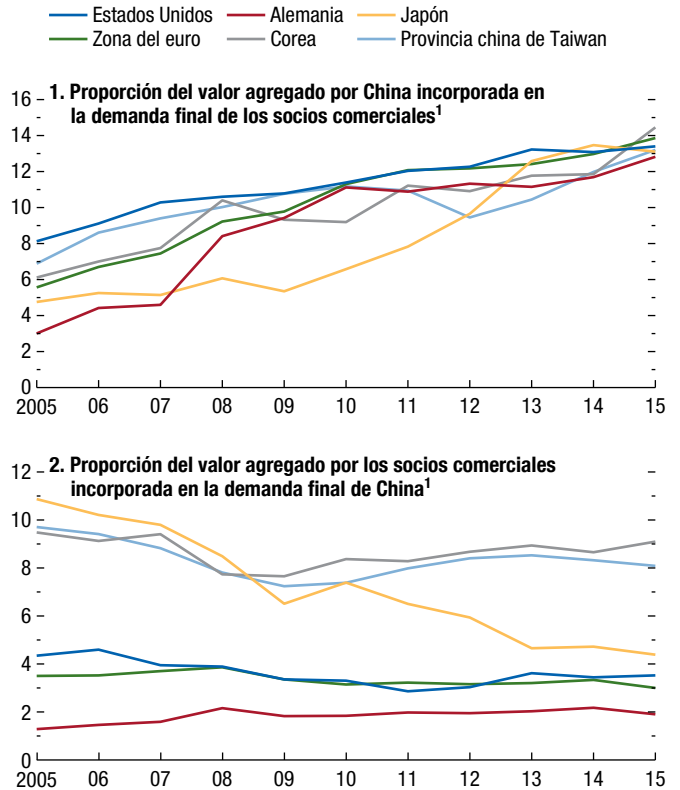
[reshoring] por parte de las empresas de economías avanzadas en respuesta a la creciente incertidumbre acerca de las políticas comerciales). Los últimos datos sobre las vinculaciones insumo-producto señalan la existencia de una tecnología aún más interrelacionada, incluida la creciente dependencia del sector tecnológico estadounidense de las importaciones de valor agregado provenientes de productores chinos (gráfico 1.20). La incertidumbre acerca de la política comercial y las barreras comerciales han aumentado de forma más generalizada, incluso en los casos de Japón y Corea, que impusieron procedimientos más estrictos a las exportaciones entre los dos países. Aunque estas restricciones han tenido efectos limitados hasta ahora, una escalada de las tensiones podría afectar a ambas economías considerablemente, con repercusiones regionales que se propagarían por las cadenas de suministro del sector de la tecnología.

Como se señaló anteriormente, la actividad todavía resiliente del sector de los servicios es un punto relativamente positivo en la economía mundial, particularmente entre las economías avanzadas. Dada la prolongada debilidad de las manufacturas mundiales, los servicios orientados a las empresas como la logística, las finanzas, los servicios jurídicos y el comercio mayorista, son vulnerables a una moderación de la demanda. Dependiendo de la gravedad, las empresas que operan en estas categorías de servicios podrían reducir las contrataciones de personal y debilitar el ciclo de interacción entre el crecimiento del empleo, la confianza de los consumidores y el gasto de consumo. La demanda consiguientemente menor de servicios orientados al consumidor, como el comercio minorista y la hotelería, deprimiría el ánimo empresarial en estas categorías y amplificaría el efecto en el mercado de trabajo.

*Abruptas caídas del apetito por el riesgo:* En medio de políticas monetarias expansivas y condiciones financieras favorables en muchas economías, los mercados financieros son susceptibles a sufrir abruptas caídas de la confianza. En los últimos meses, las crecientes tensiones entre Estados Unidos y China en torno al comercio y las empresas tecnológicas desencadenaron un rápido descenso del apetito mundial por el riesgo y la huida hacia activos seguros. En el recuadro de escenario 1.2 —que actualiza los escenarios presentados antes en el informe WEO de octubre de 2018 para incorporar las medidas arancelarias recientes— se destacan los grandes efectos de las tensiones comerciales en el crecimiento mundial debido al empeoramiento del ánimo del mercado así como de la productividad. Los potenciales disparadores de episodios de intolerancia al riesgo siguen siendo

**Gráfico 1.20. Cadenas de suministro de material tecnológico (porcentaje)**

Las vinculaciones insumo-producto señalan la existencia de una tecnología aún más interrelacionada, incluida la creciente dependencia del sector tecnológico estadounidense de las importaciones de valor agregado provenientes de productores chinos.



Fuente: Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos, base de datos del comercio en valor agregado.

<sup>1</sup>Computadoras, electrónicos y equipo eléctrico.

abundantes. Ellos incluyen un nuevo aumento de las tensiones comerciales; una prolongada incertidumbre sobre la política fiscal y el empeoramiento de la dinámica de la deuda en algunos países altamente endeudados; una intensificación de las presiones en grandes mercados emergentes que actualmente atraviesan difíciles procesos de ajuste macroeconómico; un brexit sin acuerdo; o una desaceleración más pronunciada que la esperada en China, que lidia con múltiples frenos al crecimiento resultantes de las tensiones comerciales y un necesario refuerzo de las regulaciones internas. Un episodio abrupto de percepción de riesgo alto podría poner en evidencia las vulnerabilidades financieras acumuladas durante años de bajas tasas de interés y deprimir el crecimiento mundial al dificultar el refinanciamiento de la deuda de los prestatarios altamente apalancados y al

reducirse los flujos de capital hacia las economías de mercados emergentes y fronterizas (véase en el informe sobre la estabilidad financiera mundial —GFSR, por sus siglas en inglés— de octubre de 2019 un análisis más detallado de las vulnerabilidades financieras).

*Continuada acumulación de vulnerabilidades financieras:* Las atenuadas presiones inflacionarias han permitido a los bancos centrales relajar sus políticas en respuesta a los crecientes riesgos a la baja para el crecimiento. Esas iniciativas, junto con los cambios en las expectativas del mercado acerca de las futuras medidas de política, han ayudado a distender las condiciones financieras (posiblemente más que lo justificado por las comunicaciones de los bancos centrales, especialmente en el caso del sendero implícito en el mercado de la tasa de fondos federales, que permanece muy por debajo de la proyección del “gráfico de puntos” del Comité Federal de Mercado Abierto). Si bien las condiciones financieras más laxas han respaldado la demanda y el empleo, también podrían conducir a una infravaloración del riesgo en algunos segmentos del mercado financiero. En este contexto, las insuficientes respuestas de la regulación y la supervisión a esa infravaloración podrían permitir una mayor acumulación de vulnerabilidades financieras, amplificando potencialmente la próxima contracción económica.

*Amenaza de ciberataques:* Los ataques cibernéticos a la infraestructura financiera plantean una amenaza para las perspectivas porque pueden perturbar gravemente los sistemas de pagos transfronterizos y el flujo de bienes y servicios.

*Presiones desinflationarias:* La preocupación acerca de las espirales desinflationarias se atenuaron durante la reactivación cíclica desde mediados de 2016 a mediados de 2018. Un crecimiento mundial más lento y una moderación de la inflación subyacente entre las economías avanzadas y de mercados emergentes han reavivado este riesgo. Una menor inflación y las enquistadas expectativas inflacionarias más bajas pueden elevar los costos reales del servicio de la deuda para los prestatarios y pesar en el gasto de inversión de las empresas. Al mantener bajas las tasas nominales de interés, una inflación más suave también restringiría el margen de política monetaria que tienen los bancos centrales para contrarrestar las contracciones económicas, lo que significa que el crecimiento podría ser persistentemente más bajo en el caso de cualquier shock adverso dado.

*Tensiones geopolíticas, incertidumbre política interna y conflictos:* Los cambios percibidos en la dirección de las políticas de algunos países y la elevada incertidumbre

respecto de las reformas representan una carga para la inversión y el crecimiento. Al mismo tiempo, algunos factores de riesgo geopolítico debatidos en anteriores ediciones del informe WEO se han vuelto más notorios —especialmente las crecientes tensiones en el Golfo Pérsico tras los ataques a importantes refineras de petróleo en Arabia Saudita— sumándose al conflicto más general existente en Oriente Medio, y las tensiones en el este de Asia (gráficos 1.21 y 1.22). En forma aislada, esos factores de riesgo quizá no tengan un impacto fuerte en el crecimiento que trascienda los países directamente afectados, pero una acumulación de tales eventos —combinada con tensiones comerciales y condiciones financieras mundiales más restrictivas— podría haber tenido efectos desproporcionados a más grande escala. Al mismo tiempo, los enfrentamientos civiles en curso en muchos países plantean el riesgo de generar terribles costos humanitarios, presiones migratorias en los países vecinos y —junto con las tensiones geopolíticas— mayor volatilidad en los mercados de materias primas.

*Cambio climático:* La mitigación de las graves amenazas planteadas por el cambio climático para la salud y los medios de vida en muchos países requiere hacer una transición rápida y de gran envergadura hacia una economía con bajos niveles de carbono (capítulo 2 del informe *Monitor Fiscal*). Sin embargo, las estrategias nacionales sobre políticas de mitigación no logran aún concitar un amplio apoyo social en algunos países, mientras que la cooperación internacional se diluye porque los grandes emisores se niegan a participar (véase un análisis relativo a las emisiones en el recuadro 1. SE.1 de la Sección Especial sobre materias primas). El Grupo Intergubernamental de Expertos sobre el Cambio Climático advirtió en octubre de 2018 que, a sus actuales tasas de aumento, el calentamiento del planeta podría llegar a 1,5°C por encima de los niveles preindustriales entre 2030 y 2052, acompañado de niveles extremos de temperatura, precipitaciones y sequías. Dadas las incertidumbres, el clima podría calentarse más rápidamente, ocasionando resultados más catastróficos, que tendrían devastadores efectos humanitarios y causarían pérdidas graves y persistentes del producto en muchas economías. El cambio climático puede también exacerbar la desigualdad dentro de los países, incluso en las economías avanzadas, que según se prevé serán más adaptables (véase el capítulo 2, recuadro 2.2).

*Evaluación de riesgo coherente a nivel mundial en los pronósticos del informe WEO:* Las bandas de confianza de los pronósticos del informe WEO se obtienen utilizando el módulo G20MOD del Sistema Flexible de Modelos

**Gráfico 1.21. Incertidumbre en torno a las políticas y tensiones comerciales (índice)**

La incertidumbre mundial en torno a las políticas económicas se mantiene en un nivel elevado.



Fuente: Baker, Bloom y Davis (2016).  
 Nota: El índice de incertidumbre de política económica mundial utilizado por Baker-Bloom-Davis es un promedio ponderado por el PIB de los índices de incertidumbre de política económica nacionales de 20 países: Alemania, Australia, Brasil, Canadá, Chile, China, Corea, España, Estados Unidos, Francia, Grecia, India, Irlanda, Italia, Japón, México, Países Bajos, Reino Unido, Rusia y Suecia. Mediana del índice de incertidumbre de política económica mundial desde 1997 a 2015 = 100; mediana del índice de incertidumbre de la política comercial de Estados Unidos desde 1985 a 2010 = 100. PPA = paridad del poder adquisitivo.

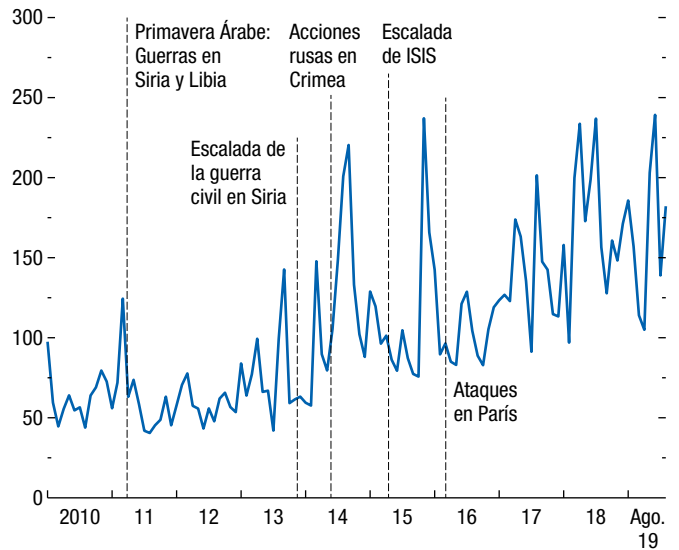
Mundiales del FMI<sup>8</sup>. Dichas bandas de confianza son asimétricas respecto de la mayoría de las regiones, y se inclinan hacia un crecimiento menor que en la línea de base. Esto refleja tanto la preponderancia de las sorpresas negativas en lo concerniente al crecimiento en el pasado y un limitado espacio de política monetaria disponible para compensar los shocks de crecimiento negativo ya que las tasas de interés en la mayoría de las economías avanzadas están en sus límites inferiores efectivos o cerca de ellos<sup>9</sup>.

<sup>8</sup>El G20MOD es un modelo estructural, a escala mundial, de la economía del mundo, que recoge los efectos internacionales de contagio y las relaciones económicas clave entre los sectores de los hogares, las empresas y el gobierno, incluida la política monetaria.

<sup>9</sup>La aplicación del modelo para hacer una evaluación de riesgo del pronóstico se realiza en dos pasos. Primero, el modelo se usa para resolver los shocks económicos que impulsaron la economía mundial en el pasado. Históricamente, los impulsores fundamentales de la dinámica cíclica del producto, la inflación y las tasas de interés fueron los shocks de demanda interna y de precios del petróleo. Segundo, estos shocks estimados son entonces utilizados para generar un gran número de escenarios contrafácticos para la economía mundial mediante un

**Gráfico 1.22. Índice de riesgo geopolítico (índice)**

La elevada tensión geopolítica incrementa el riesgo de graves costos humanitarios y de agudización de las tensiones económicas en algunas regiones.



Fuente: Caldara y Iacoviello (2018).  
 Nota: El índice de Caldara y Iacoviello sobre riesgo geopolítico (GPR, por sus siglas en inglés) recoge resultados de búsquedas automatizadas de texto de archivos electrónicos de 11 periódicos nacionales e internacionales. El índice se calcula contando la cantidad de artículos relacionados con el riesgo geopolítico en cada periódico cada mes (como proporción del número total de artículos noticiosos), y se normaliza para que tenga como promedio un valor de 100 en la década de 2000–09. ISIS = Estado Islámico.

La resultante evaluación de riesgo también puede usarse para estimar la probabilidad de una desaceleración económica mundial. La probabilidad estimada de un crecimiento mundial a un año por debajo del 2,5% —el percentil 10 de los resultados de crecimiento mundial en los últimos 25 años— ha aumentado desde la primavera y se ubica ahora cerca del 9% (gráfico 1.23).

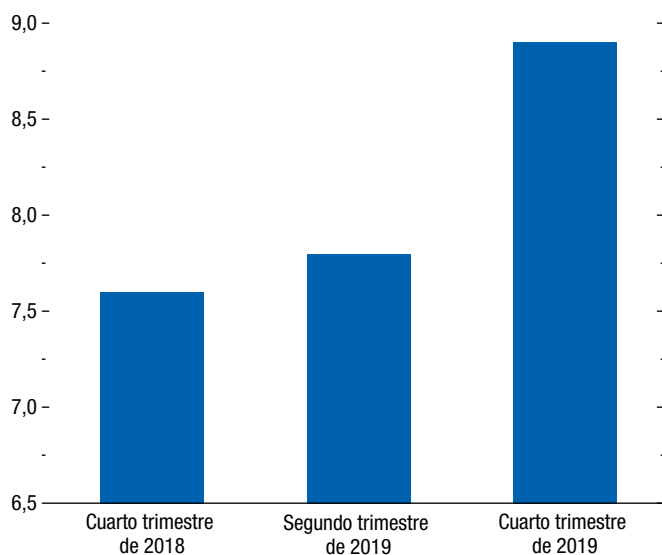
**Prioridades de política económica**

La economía mundial sigue estando en un momento delicado. Aun si se neutralizan los riesgos analizados en la sección anterior, como se supone en el escenario de base, se proyecta que a mediano plazo el crecimiento per cápita se mantendrá por debajo de los niveles que han sido la norma en la mayoría de los grupos, excepto en África subsahariana. Además, las condiciones son muy difíciles para una

muestreo de historias quinquenales de su función de distribución conjunta empírica. La resultante distribución predictiva conjunta respecto de un amplio conjunto de variables económicas es congruente a nivel interno y mundial y es apropiada para la evaluación de riesgos tanto a nivel mundial como de cada país.

### Gráfico 1.23. Probabilidad de que en un año el crecimiento mundial sea inferior a 2,5% (porcentaje)

La probabilidad estimada de un crecimiento mundial a un año por debajo del 2,5% —el percentil 10 de los resultados de crecimiento mundial en los últimos 25 años— ha aumentado desde el segundo trimestre



Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.

Nota: Las probabilidades se calculan utilizando el módulo G20MOD del Sistema Flexible de Modelos Mundiales del FMI. G20MOD es un modelo global estructural de la economía mundial, que refleja los efectos de contagio internacionales y las relaciones económicas fundamentales entre los sectores de hogares, sociedades y gobierno, incluida la política monetaria.

serie de economías de mercados emergentes que necesitan ajustar sus políticas macroeconómicas de manera drástica.

Como se analiza en la sección sobre las Perspectivas de crecimiento mundial, la economía mundial se enfrenta a una serie diversa de vientos en contra. Estos vientos afectan de manera diferente a los países y se suman a factores idiosincrásicos y diversas posiciones cíclicas, lo que significa que los objetivos y prioridades de política varían mucho de un país a otro. Un elemento común y la máxima prioridad en muchos casos es eliminar la incertidumbre generada por las políticas o los riesgos para el crecimiento. En esta coyuntura, los errores de política, como un *brexit* sin acuerdo o la intensificación de las diferencias comerciales, podrían socavar gravemente la confianza, el crecimiento y la creación de empleo y agotar el margen de maniobra de política económica por razones evitables.

### Políticas multilaterales

La cooperación multilateral es indispensable para abordar algunas cuestiones a corto y a largo plazo que amenazan la sostenibilidad y la inclusividad del

crecimiento mundial. Es necesario reforzar urgentemente la cooperación en los ámbitos del comercio y la tecnología. Igualmente, una cooperación multilateral más estrecha en materia de tributación internacional, reforma de la regulación financiera mundial, cambio climático y corrupción, ayudaría a abordar las vulnerabilidades y a ampliar los beneficios de la integración económica.

*Comercio y tecnología:* Las autoridades económicas deberían colaborar con el fin de reducir las tensiones comerciales, que han debilitado la actividad económica mundial y han dañado la confianza. También deberían resolver rápidamente la incertidumbre en torno a los cambios en acuerdos comerciales de larga data (como los acuerdos entre el Reino Unido y la Unión Europea, y entre Canadá, Estados Unidos y México). Específicamente, los países no deberían utilizar los aranceles para influir en la balanza comercial bilateral. A un nivel más fundamental, las diferencias comerciales pueden ser síntomas de una frustración más profunda suscitada por las deficiencias del sistema de comercio multilateral basado en reglas. Las autoridades económicas deberían abordar conjuntamente las causas del descontento con el sistema y mejorar la gestión del comercio. Esto requiere resolver el impasse en torno al órgano de apelación del sistema de resolución de diferencias de la Organización Mundial del Comercio (OMC) con el fin de asegurar que se cumplan de manera continua las normas en vigor de la OMC; modernizar las normas de la OMC de modo que abarquen ámbitos como el comercio electrónico, los subsidios y la transferencia de tecnología, y lograr avances en las negociaciones sobre nuevos ámbitos como el comercio digital. Podría volver a barajarse la idea de que todos los países participen en todas las negociaciones; así los países que prefieran avanzar a un ritmo más rápido podrían hacerlo, pero manteniendo los nuevos acuerdos dentro del marco de la OMC y abiertos a todos los miembros de la organización. Al menos, declarar una tregua en el aumento de las barreras comerciales evitaría inyectar más fuerzas desestabilizadoras en una economía mundial que ya está desacelerándose. Las autoridades económicas también deberían cooperar más estrechamente para poner freno a los ciberataques transfronterizos contra la seguridad nacional y las entidades comerciales, así como limitar las prácticas distorsivas, como exigir que las empresas entreguen su propiedad intelectual a cambio de acceso a los mercados. Sin avances concretos en estos ámbitos, es probable que las tensiones tecnológicas se intensifiquen, lo que obstaculizará el libre flujo de ideas entre los países y podría frenar el crecimiento de la productividad a largo plazo.

*Tributación internacional:* Con el auge de las empresas multinacionales, la competencia tributaria internacional dificulta cada vez más la tarea de los gobiernos de abordar la evasión fiscal y recaudar los ingresos necesarios para financiar sus presupuestos. Deberían reforzarse las iniciativas orientadas a reducir las oportunidades transfronterizas de evasión y elusión fiscal, como la iniciativa sobre la Erosión de la Base Tributaria y el Traslado de Beneficios de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos–G-20 (véase el recuadro 1.3 de la edición de abril de 2019 del informe *Monitor Fiscal*). Como se analiza en FMI (2019), esta iniciativa ha logrado avances significativos en el ámbito de la cooperación tributaria internacional, pero persisten vulnerabilidades. Las limitaciones del principio de la independencia mutua de las partes —con arreglo al cual las transacciones entre partes relacionadas deben tener el mismo precio que tendrían si las partes fuesen independientes— y la dependencia del concepto de presencia física del contribuyente para determinar la base jurídica para aplicar el impuesto sobre la renta han permitido que empresas aparentemente rentables paguen pocos impuestos. Pueden lograrse ciertas mejoras a nivel unilateral o regional, pero para que las soluciones sean más profundas es necesario reforzar las instituciones de cooperación mundial.

*Reformas financieras regulatorias y red de seguridad financiera mundial:* El programa de reformas que comenzó después de la crisis financiera mundial aún no ha terminado. Los avances logrados en algunos ámbitos, como la mayor intensidad de la supervisión de las instituciones financieras de importancia mundial y los regímenes de resolución más eficaces, se encuentran bajo presión o se están revirtiendo. Las autoridades económicas deben asegurar que se complete el programa de reformas, entre otras formas mediante el fortalecimiento de los marcos internacionales de resolución y la introducción de nuevas mejoras en los marcos de política macroprudencial (lo cual podría entrañar la simplificación de reglas complejas en algunos ámbitos, como se señaló en Adrian y Obstfeld, 2017). Para identificar nuevos riesgos de ciberseguridad en el sistema financiero y combatir el lavado de dinero y el financiamiento del terrorismo también es necesario actuar de manera coordinada y colectiva. Para complementar estas medidas, las autoridades económicas deberían velar por que la red mundial de seguridad financiera disponga de recursos suficientes para ayudar a contrarrestar ajustes perturbadores de las carteras en una economía mundial abrumada por la deuda y reducir la necesidad de los países de autoprotegerse frente a shocks externos.

*Cambio climático y migración:* Limitar las emisiones de gases de efecto invernadero y contener las consecuencias del aumento de las temperaturas mundiales y de fenómenos climáticos devastadores constituyen imperativos internacionales urgentes<sup>10</sup>. En ese sentido, la polarización política y la discordia en muchas economías no auguran nada bueno para llegar a un acuerdo sobre estrategias nacionales e internacionales a tiempo para contener el cambio climático a niveles manejables. Se necesita con urgencia redoblar los esfuerzos, lo que requerirá distribuir los costos y beneficios de manera que pueda obtenerse suficiente respaldo político a nivel nacional e internacional. Al sumarse a los flujos migratorios, los fenómenos relacionados con el cambio climático agravan una situación ya de por sí compleja, con refugiados que huyen de regiones en conflicto. La migración internacional también cobrará más importancia a medida que las economías avanzadas confronten los desafíos relacionados con el envejecimiento de sus poblaciones. La cooperación internacional brindaría oportunidades para facilitar la integración de los migrantes —ayudando así a aprovechar al máximo la oferta de mano de obra y las ventajas que aportan a los países receptores en materia de productividad— y para estimular los flujos de remesas que alivian la carga en los países de origen.

*Corrupción y gestión de gobierno:* Por último, se requiere un gran esfuerzo internacional para frenar la corrupción, que está socavando la confianza en los gobiernos y las instituciones de muchos países (véase el informe *Monitor Fiscal* de abril de 2019). Si no se controla, la corrupción generalizada puede dar lugar a políticas distorsionadas, menores ingresos, menor calidad de los servicios públicos y deterioro de la infraestructura.

### Políticas a nivel de país

En respuesta a la persistente debilidad y a los riesgos a la baja, las políticas macroeconómicas —en particular la política monetaria— ya están brindando mayor apoyo en muchos países. En adelante, las políticas macroeconómicas en la mayor parte de las economías deberían apuntar a estabilizar la actividad y afirmar los cimientos de una recuperación o de un crecimiento ininterrumpido. En los casos en que exista margen de maniobra fiscal y el crecimiento se haya desacelerado marcadamente, quizá se justifique un

<sup>10</sup>Véase un análisis sobre el impacto macroeconómico de los shocks climatológicos en el capítulo 3 de la edición de octubre de 2017 del informe WEO y sobre las opciones de política fiscal para la aplicación de estrategias de mitigación y adaptación al cambio climático en FMI (2019) y en el capítulo 2 de la edición de octubre de 2019 de *Monitor Fiscal*.

apoyo más activo en materia de política fiscal, entre otras formas mediante una mayor inversión pública en capacitación laboral e infraestructura a fin de elevar el potencial de crecimiento. Lograr un crecimiento más inclusivo y evitar desaceleraciones prolongadas que afectan de manera desproporcionada a los segmentos más vulnerables de la población son objetivos esenciales para garantizar mejores perspectivas económicas para todos. Fortalecer la resiliencia a cambios adversos de la actitud de los mercados financieros y aliviar las restricciones estructurales sobre el crecimiento del producto potencial también siguen siendo necesidades primordiales.

### Economías avanzadas

En lo que respecta a las economías avanzadas, en las cuales el crecimiento de la demanda final en general es moderado, la presión inflacionaria es baja y los indicadores de las expectativas de inflación implícitas en los precios de mercado se han debilitado en los últimos meses, sigue siendo apropiado aplicar una política monetaria acomodaticia para evitar una nueva desaceleración de la actividad y una caída de las expectativas de inflación. Esto es especialmente importante en las economías con una inflación persistentemente inferior a la meta y cuyo producto ya se encuentra por debajo del potencial, o existe la posibilidad de que así sea. Como se analiza en el recuadro 1.4, la atonía de la inflación indica que el producto potencial podría ser mayor y las brechas del producto podrían ser más negativas de lo que se estima actualmente. Sin embargo, dado que la continua expansión monetaria puede llevar a una acumulación de vulnerabilidades financieras, será crucial contar con políticas macroprudenciales más sólidas y un enfoque proactivo de supervisión. Como se señaló en la edición de octubre de 2019 del informe GFSR, las políticas del sector financiero deberían contribuir a asegurar la solidez de los balances y limitar los riesgos sistémicos utilizando herramientas, como reservas de liquidez, reservas de capital anticíclicas, o reservas de capital sectoriales focalizadas; desarrollando, cuando sea necesario, herramientas basadas en los prestatarios para mitigar las vulnerabilidades relacionadas con la deuda, y fortaleciendo la supervisión macroprudencial de las instituciones financieras no bancarias. En algunos países, es necesario seguir saneando los balances de los bancos a fin de aplacar el riesgo de interacciones negativas entre las entidades soberanas y los bancos. En un contexto de políticas monetarias acomodaticias sostenidas y altos niveles de deuda es esencial evitar que se reviertan las reformas regulatorias adoptadas después de la crisis.

Teniendo en cuenta que las perspectivas son precarias, y los riesgos a la baja, pronunciados, la política fiscal puede desempeñar un papel más activo, sobre todo si existe un margen limitado para distender la política monetaria. El bajo nivel de las tasas de política monetaria en muchos países y la disminución de las tasas de interés a largo plazo a niveles históricamente muy bajos o negativos, si bien reducen el probable impacto de una mayor distensión de la política monetaria, amplían el margen de maniobra fiscal mientras se mantengan estas condiciones. En este contexto, en los países cuya actividad se ha debilitado o podría desacelerarse drásticamente, el estímulo fiscal constituye una alternativa si hay margen de maniobra fiscal y si la política fiscal no es ya excesivamente expansiva. En los países cuya demanda es débil pero necesitan consolidación fiscal, se podría desacelerar su ritmo si las condiciones de mercado lo permiten, a fin de evitar una debilidad económica prolongada y una dinámica desinflacionaria. Las autoridades económicas deberían preparar una respuesta de política fiscal contingente con antelación suficiente para poder actuar con rapidez, y planificar anticipadamente la composición adecuada de la distensión fiscal. Lo ideal sería centrarse en el gasto en infraestructura o los incentivos a la inversión (incluidas las fuentes de energía limpia), ya que estos elevarían el producto no solo a corto plazo, sino también a mediano plazo, lo que ayudaría a mejorar la sostenibilidad de la deuda. En términos más generales, el crecimiento moderado del producto potencial a mediano plazo en la mayoría de las economías avanzadas exige calibrar cuidadosamente la composición del gasto fiscal y los impuestos, con el objetivo de elevar las tasas de participación en la fuerza laboral y la productividad mediante inversión pública en preparación de la fuerza laboral, infraestructura física y actividades de investigación y desarrollo.

Las políticas estructurales nacionales que promueven mercados más abiertos y flexibles en las economías avanzadas no solo impulsarían la resiliencia económica y el producto potencial, sino que también podrían ayudar a reducir las disparidades dentro de los países en materia de desempeño y mejorar el ajuste del mercado laboral a shocks en las regiones rezagadas dentro de los países (véase el capítulo 2). También es urgente reducir las emisiones de carbono para evitar los graves riesgos económicos y sociales asociados al cambio climático. Por lo tanto, es necesario crear estructuras de producción que emitan menos carbono, entre otras formas, aplicando impuestos sobre el carbono, impulsando la infraestructura con bajas emisiones de carbono y fomentando la innovación en tecnologías ecológicas (véase el capítulo 2 de la edición de octubre de 2019 del informe *Monitor Fiscal*). Más allá de las medidas

fiscales orientadas a estimular el producto potencial, sigue siendo vital proteger las oportunidades y el dinamismo, asegurando que las políticas de competencia faciliten la entrada de nuevas empresas y limiten el abuso de poder por empresas que ya están afincadas en el mercado, en un momento en que una minoría de grandes empresas está captando cuotas de mercado cada vez mayores en las economías avanzadas (capítulo 2 de la edición de abril de 2019 del informe WEO).

En *Estados Unidos*, donde la tasa de desempleo es históricamente baja y la inflación está próxima al nivel fijado como meta, la combinación de una política monetaria acomodaticia, una regulación y supervisión financiera cautelosa, y una trayectoria de consolidación fiscal gradual ayudarían a mantener la expansión y a limitar los riesgos a la baja. La ausencia de fuertes presiones sobre los salarios y la inflación —esta se ha situado en promedio justo por debajo de la meta durante el último año, y las expectativas se han debilitado recientemente— ha permitido a la Reserva Federal reducir la tasa de los fondos federales para protegerse de los riesgos a la baja derivados de la economía mundial. La trayectoria de la tasa de interés de política monetaria de cara al futuro debería depender de las perspectivas y riesgos económicos, y basarse en los datos que se vayan recibiendo. Para mantener unas condiciones financieras favorables, debe preservarse el enfoque basado en riesgos que actualmente se aplica a la regulación, supervisión y resolución, reforzándolo en el caso de las instituciones financieras no bancarias, a fin de limitar las vulnerabilidades derivadas del creciente apalancamiento de las empresas y nuevas amenazas a la ciberseguridad. La deuda pública se mantiene en una clara trayectoria al alza, lo cual exige una consolidación. Es necesario elevar la relación ingreso/PIB estableciendo un impuesto de base amplia sobre el carbono, un impuesto federal sobre el consumo y un impuesto federal más alto sobre la gasolina. Con ello, se creará margen de maniobra fiscal para brindar apoyo a las familias de ingresos medianos y bajos (por ejemplo, mediante ayuda para el cuidado de los niños y la suavización de los “precipicios” existentes en las prestaciones sociales) y aplicar políticas que eleven el crecimiento potencial: inversión en infraestructura (por ejemplo, para facilitar la oferta de alternativas de energía verde), apoyo para el aprendizaje durante toda la vida y la preparación laboral, y medidas para aumentar la participación en la fuerza laboral. Para contrarrestar el aumento previsto del gasto relacionado con el envejecimiento se requiere indexar las prestaciones de la seguridad social a la inflación encadenada y elevar la edad de jubilación.

En el *Reino Unido*, el marco de políticas adecuado a corto plazo dependerá de la forma definitiva de la salida del país de la Unión Europea. El gasto público adicional previsto por el gobierno debería mitigar el costo del brexit para la economía, pero sigue siendo importante avanzar en la reducción del coeficiente de endeudamiento para crear defensas contra shocks futuros. En caso de que se produzca un brexit desordenado acompañado de un fuerte aumento de las barreras al comercio de bienes y servicios con la Unión Europea, la respuesta de política tendrá que tener en cuenta el alcance de la reacción adversa del mercado financiero y su probable impacto en la estabilidad macroeconómica. Las reformas estructurales deberían centrarse en mejorar la calidad de la infraestructura y en reforzar las aptitudes básicas de la fuerza de trabajo, así como en garantizar una reinsertación fluida de los trabajadores de los sectores afectados por el brexit hacia sectores en expansión.

En la *zona del euro*, la política monetaria se ha vuelto apropiadamente más acomodaticia en respuesta a una inflación subyacente persistentemente débil y a una pérdida significativa de ímpetu desde mediados de 2018. Aunque lo ideal sería que la orientación fiscal brindara más apoyo de lo previsto antes de la desaceleración, esta debe variar según el país en función del margen de maniobra fiscal. En *Alemania*, donde hay margen para aplicar una política fiscal más laxa y el crecimiento ha sido débil, aumentar la inversión pública en capital físico y humano o reducir la cuña fiscal sobre los salarios estimularía la demanda, ayudaría a reducir el excesivo superávit en cuenta corriente y fortalecería el producto potencial. En países con altos niveles de deuda, como *España, Francia e Italia*, deberían recomponerse gradualmente las reservas fiscales, protegiendo al mismo tiempo la inversión. En el caso de Italia, cuya deuda y necesidades brutas de financiamiento son elevadas, es particularmente crítico comprometerse de manera creíble a encauzar la deuda por una trayectoria descendente en el mediano plazo. Si el crecimiento se debilitara significativamente, los países con margen de maniobra fiscal deberían aprovecharlo más activamente para complementar la expansión monetaria a fin de evitar una dinámica desinflacionaria y un período prolongado de débil crecimiento. A su vez, la trayectoria de consolidación fiscal podría ajustarse provisionalmente en países cuyo margen de maniobra fiscal estuviera en riesgo, siempre que las condiciones de financiamiento siguieran siendo favorables y la sostenibilidad de la deuda no se viera comprometida. Una respuesta fiscal sincronizada entre todos los países miembros, pero debidamente diferenciada, puede potenciar el impacto en

toda la zona. Sigue siendo de vital importancia completar la unión bancaria y continuar saneando los balances a fin de afianzar la resiliencia y fortalecer la intermediación crediticia en algunas economías. En un período de prolongada orientación monetaria acomodaticia y posiciones cíclicas dispares, los reguladores deben calibrar los instrumentos macroprudenciales para hacer frente a cualquier riesgo emergente para la estabilidad financiera. En muchas economías, se necesitan urgentemente reformas para elevar la productividad y la competitividad. La mayor profundización del mercado único de servicios estimularía la eficiencia en toda la Unión Europea. Pueden utilizarse instrumentos a nivel de la UE para promover iniciativas de reforma a nivel nacional. A nivel intersectorial, es necesario flexibilizar en mayor medida el mercado de trabajo, eliminar las barreras a la entrada en los mercados de productos, modernizar el funcionamiento de los regímenes de insolvencia empresarial, y reducir las cargas administrativas.

En *Japón*, se prevé que la demanda se desacelere con respecto al sólido ritmo que mantuvo recientemente tras el aumento de la tasa del impuesto al consumo en octubre, en tanto que las medidas de mitigación adoptadas por el gobierno moderarán la disminución. La inflación se mantiene muy por debajo de la meta fijada por el banco central. Se necesitará una política monetaria acomodaticia sostenida durante un largo período para elevar de manera duradera las expectativas de inflación. La política fiscal debería enfocarse en garantizar la sostenibilidad fiscal a largo plazo en un contexto de rápido envejecimiento y contracción de la población, protegiendo al mismo tiempo la demanda y el estímulo reflacionario. Para evitar riesgos fiscales a largo plazo se requieren aumentos adicionales de la tasa del impuesto al consumo y reformas para frenar el gasto en pensiones, salud y atención a largo plazo. Se han logrado algunos avances en la aplicación de reformas estructurales con la adopción de la reforma del sistema laboral, que tiene por objeto mejorar las condiciones de trabajo, crear un nuevo estatuto de residente para los trabajadores extranjeros con aptitudes profesionales y técnicas, e intensificar la integración comercial con la Unión Europea y las economías que integran el Tratado Integral y Progresista de Asociación Transpacífico. Es necesario seguir avanzando en la reforma del mercado laboral —entre otras cosas, para mejorar las aptitudes y oportunidades profesionales de los trabajadores irregulares, reducir la dualidad y aumentar la movilidad— y en las reformas del mercado de productos y del sector empresarial para elevar la productividad y la inversión.

## Economías de mercados emergentes y en desarrollo

Las circunstancias de las economías de mercados emergentes y en desarrollo son diversas. Algunas economías están experimentando condiciones extremadamente difíciles debido a desavenencias políticas o conflictos transfronterizos; otras están experimentando condiciones de financiamiento externo restrictivas debido a sus desequilibrios macroeconómicos y a los ajustes de política económica necesarios. En países que enfrentan condiciones más estables, el reciente debilitamiento de la inflación ha brindado a los bancos centrales la posibilidad de flexibilizar la política monetaria para respaldar la actividad económica. Frente a un entorno externo volátil y la posibilidad de un vuelco desfavorable en la actitud de los mercados, asegurar la resiliencia financiera es un objetivo clave para muchas economías de mercados emergentes y en desarrollo. La regulación y la supervisión deberían asegurar que las reservas de capital y liquidez sean suficientes para evitar cambios desestabilizadores en las carteras mundiales y un posible deterioro del crecimiento y la calidad del crédito. Las iniciativas para supervisar y reducir los descalces de monedas y vencimientos en los balances también son esenciales para preservar la estabilidad financiera y ayudarán a que los tipos de cambio amortigüen los shocks. En muchas economías con altos niveles de deuda pública, la política fiscal debería por lo general apuntar a la consolidación a fin de contener los costos de endeudamiento y crear margen para contrarrestar una desaceleración en el futuro, así como para atender necesidades de desarrollo, ajustando al mismo tiempo su ritmo y momento para evitar una debilidad económica prolongada. Mejorar la focalización de los subsidios, racionalizar el gasto ordinario y ampliar la base de ingresos son medidas que pueden ayudar a preservar las inversiones necesarias para estimular el crecimiento potencial y el gasto social, en educación, atención de la salud y políticas de protección social. La movilización de ingresos es especialmente importante en los países en desarrollo de bajo ingreso, para ayudarlos a avanzar hacia el cumplimiento de los Objetivos de Desarrollo Sostenible de las Naciones Unidas.

Más allá de aplicar una combinación de políticas macroeconómicas y financieras adecuada, muchas economías de mercados emergentes y en desarrollo pueden afianzar sus instituciones, gestión de gobierno y marcos de política mediante reformas estructurales orientadas a reforzar sus perspectivas de crecimiento y su resiliencia. De hecho, el capítulo 3 presenta argumentos sólidos a favor de dar un nuevo impulso a la reforma estructural en



las economías de mercados emergentes y en desarrollo. El capítulo documenta que aún queda mucho margen para llevar a cabo nuevas reformas en los ámbitos del financiamiento interno y externo del comercio, la regulación del mercado de trabajo y de productos, y la gestión de gobierno en estos países, especialmente en los países en desarrollo de bajo ingreso. El capítulo concluye que, en el caso de una economía típica, la puesta en práctica simultánea de importantes reformas en estos ámbitos podría sumar 1 punto porcentual al crecimiento en un período de cinco a diez años, lo que equivale aproximadamente a duplicar la velocidad de convergencia.

En *China*, el objetivo primordial de política económica es elevar la sostenibilidad y la calidad del crecimiento, y a la vez sortear los vientos en contra derivados de las tensiones comerciales y el debilitamiento de la demanda mundial. Para alcanzar este objetivo se requieren medidas a corto plazo para respaldar la economía y al mismo tiempo avanzar en la reorientación de las fuentes subyacentes de crecimiento de la inversión alimentada por el crédito hacia el consumo privado, y mejorar la asignación de recursos y la eficiencia en la economía. Además de cierta distensión de la política monetaria, el apoyo fiscal (financiado principalmente con cargo al presupuesto) ha evitado que las tensiones comerciales se conviertan en un fuerte lastre para la confianza y la actividad. Todo estímulo adicional debería hacer hincapié en las transferencias focalizadas para hogares de bajos ingresos en lugar del gasto en infraestructura a gran escala. En apoyo de la transición hacia un crecimiento sostenible, las iniciativas regulatorias para contener el crecimiento de la banca paralela han contribuido a reducir la dependencia de la deuda, pero el apalancamiento de las empresas sigue siendo elevado, y la deuda de los hogares está creciendo con rapidez. Para avanzar en la reducción de la deuda es necesario seguir recortando las garantías implícitas de uso generalizado y reforzando el conjunto de herramientas macroprudenciales. Al mismo tiempo, la continua disminución del papel que desempeñan las empresas estatales y la reducción de las barreras a la entrada en sectores como telecomunicaciones y banca contribuirían a elevar la productividad y a la vez mejorar la movilidad de la mano de obra. La adopción de un código tributario más progresivo y un mayor gasto en atención de la salud, educación y transferencias sociales ayudarían a reducir el ahorro precautorio y respaldar el consumo.

En *India*, la política monetaria y las reformas estructurales de base amplia deben usarse para abordar la debilidad cíclica y fortalecer la confianza. En el mediano

plazo, es necesario que la consolidación fiscal siga una trayectoria creíble para reducir el elevado endeudamiento público del país. Esta estrategia debe ir respaldada por una racionalización del gasto en subsidios y medidas que refuercen la base imponible. Es necesario afianzar la gestión de gobierno de los bancos del sector público y la eficiencia de su asignación de crédito, y es asimismo necesario reducir el papel que cumple el sector público en el sistema financiero. Las reformas de las regulaciones sobre contratación y despido ayudarían a incentivar la creación de empleo y a absorber el importante dividendo demográfico del país. Las reformas agrarias también deberían reforzarse con el fin de promover y acelerar el desarrollo de la infraestructura.

En *Brasil*, la reforma del sistema de pensiones es un paso esencial para garantizar la viabilidad del sistema de seguridad social y la sostenibilidad de la deuda pública. Es necesario reforzar gradualmente la consolidación fiscal para cumplir el tope de gasto constitucional en los próximos años. La política monetaria debe seguir siendo acomodaticia para respaldar el crecimiento económico, siempre que las expectativas de inflación permanezcan ancladas. Para estimular el crecimiento potencial, el gobierno tendrá que emprender un ambicioso programa de reforma, que incluya reformas tributarias, apertura comercial e inversión en infraestructura.

En *México*, la aplicación del plan de consolidación fiscal a mediano plazo del gobierno es esencial para preservar la confianza del mercado y estabilizar la deuda pública. Unas metas fiscales más ambiciosas a mediano plazo generarían mayores reservas para responder a shocks negativos y permitirían enfrentar mejor la presión del gasto a largo plazo derivada de las tendencias demográficas. Si la inflación se mantiene en una trayectoria descendente hacia la meta y las expectativas de inflación están ancladas, la política monetaria podría ser más acomodaticia en los próximos meses. El tipo de cambio debería seguir siendo flexible, y la intervención cambiaria solo debería utilizarse si las condiciones del mercado son desordenadas.

En *Rusia*, las autoridades deberían asegurar una composición de los impuestos y el gasto público más favorable al crecimiento, absteniéndose al mismo tiempo de utilizar el Fondo Nacional de Bienestar para actividades cuasifiscales. La política monetaria puede flexibilizarse para adoptar una orientación neutral si continúan atenuándose las presiones inflacionarias. Para mejorar la eficiencia de la intermediación crediticia, las autoridades deberían seguir consolidando el sector bancario y reduciendo al mismo tiempo la presencia del Estado.

Se requieren más reformas estructurales para estimular el crecimiento potencial, que incluyan medidas para fomentar la competencia, mejorar la contratación pública y reformar el mercado laboral.

En *Turquía*, se necesita un plan de política integral y claramente comunicado para sanear los balances privados; aumentar la transparencia del balance del sector público, y en última instancia, restablecer la credibilidad, la independencia y el funcionamiento basado en reglas de las instituciones económicas. Para lograr estos objetivos, el programa de políticas debería incluir medidas orientadas a 1) mantener las tasas de política monetaria en compás de espera hasta que se produzca una desaceleración sostenida de la inflación y las expectativas de inflación, lo cual también ayudaría a apuntalar la lira y recomponer las reservas; 2) afianzar la solidez fiscal a mediano plazo; 3) restablecer la confianza en los bancos mediante una evaluación exhaustiva (exámenes de la calidad de los activos de terceros, pruebas de resistencia rigurosas), planes creíbles de recapitalización de los bancos, y contención del crédito bancario estatal; 4) seguir mejorando el régimen de insolvencia y del marco de reestructuración extrajudicial para promover soluciones de reestructuración eficaces y liberar capacidad de préstamo para empresas sólidas y productivas, y 5) focalizar las reformas estructurales con el fin de respaldar un crecimiento más sostenible e impulsado por la productividad total de los factores.

En *Sudáfrica*, se necesita una consolidación fiscal gradual pero significativa y que favorezca el crecimiento a fin de estabilizar la deuda pública. Las medidas deberían orientarse a reducir la masa salarial del sector público, limitar y recortar gastos improductivos de las entidades públicas, ampliar la base tributaria y fortalecer la administración tributaria. La política monetaria debería seguir guiándose por los datos y vigilar de cerca los riesgos de inflación. Se requieren reformas estructurales para recuperar la confianza de los inversionistas, elevar el potencial de crecimiento y promover la creación de empleo. Es prioritario modernizar los modelos de negocio de las empresas de propiedad del Estado, mejorar la competencia en el mercado de productos, reduciendo las barreras de entrada y racionalizando las regulaciones, y flexibilizar el mercado laboral.

Los *países en desarrollo de bajo ingreso* tienen muchas de las mismas prioridades de política económica que el grupo de economías de mercados emergentes, en especial en lo que se refiere a incrementar la resiliencia ante las condiciones externas volátiles. Para varias economías de bajo ingreso de “frontera”, las condiciones de

financiamiento externo se han endurecido marcadamente en el último año. Afianzar los marcos de política monetaria y macroprudencial y a la vez preservar la flexibilidad del tipo de cambio les ayudará a adaptarse a este entorno. Los stocks de deuda pública aumentaron rápidamente en este grupo durante el reciente período de tasas de interés bajas. Con condiciones financieras menos favorables, podrían aumentar los riesgos de refinanciamiento y los mayores diferenciales soberanos podrían elevar los costos de endeudamiento tanto para empresas como para hogares. La política fiscal debería orientarse a garantizar la sostenibilidad de la deuda y al mismo tiempo preservar las medidas que ayuden a los grupos vulnerables y que faciliten los avances hacia los Objetivos de Desarrollo Sostenible de las Naciones Unidas. En este sentido, sería necesario ampliar la base de generación de ingresos, reforzar la administración tributaria, eliminar los subsidios improductivos y dar prioridad al gasto en infraestructura, atención de la salud, educación y reducción de la pobreza. Los países de bajo ingreso también son los más afectados por los desastres naturales y el aumento del cambio climático. Para aliviar las secuelas de estos fenómenos se necesitarán estrategias de adaptación que conlleven inversiones en planes de preparación en caso de desastre e infraestructura inteligente que permita mitigar los efectos del clima, que incorporen tecnologías y normas de zonificación adecuadas y que desplieguen redes de protección social bien focalizadas para reducir la vulnerabilidad y mejorar la capacidad de respuesta de los países.

Las *economías en desarrollo exportadoras de materias primas* tienen prioridades de política parecidas pero se enfrentan a presiones adicionales sobre sus finanzas públicas debido a las perspectivas moderadas de los precios de esas materias. Aparte de encauzar las finanzas públicas en una trayectoria sostenible, las economías de este grupo también deben diversificarse con el fin de depender menos de la extracción y refinación de recursos. Las circunstancias varían entre los países, pero hay aspectos comunes en materia de políticas que pueden facilitar la consecución del objetivo general, como por ejemplo realizar una gestión macroeconómica sólida, mejorar la calidad de la educación y las aptitudes de los trabajadores para garantizar una participación amplia en la fuerza laboral, fomentar la inversión para reducir las deficiencias infraestructurales, promover el desarrollo y la inclusión financieras, fortalecer los derechos de propiedad, exigir el cumplimiento de los contratos, y reducir las barreras comerciales para incentivar la entrada de empresas al mercado y la inversión privada.

### Recuadro de escenario 1.1. Consecuencias de la relocalización de parte de la producción de las economías avanzadas

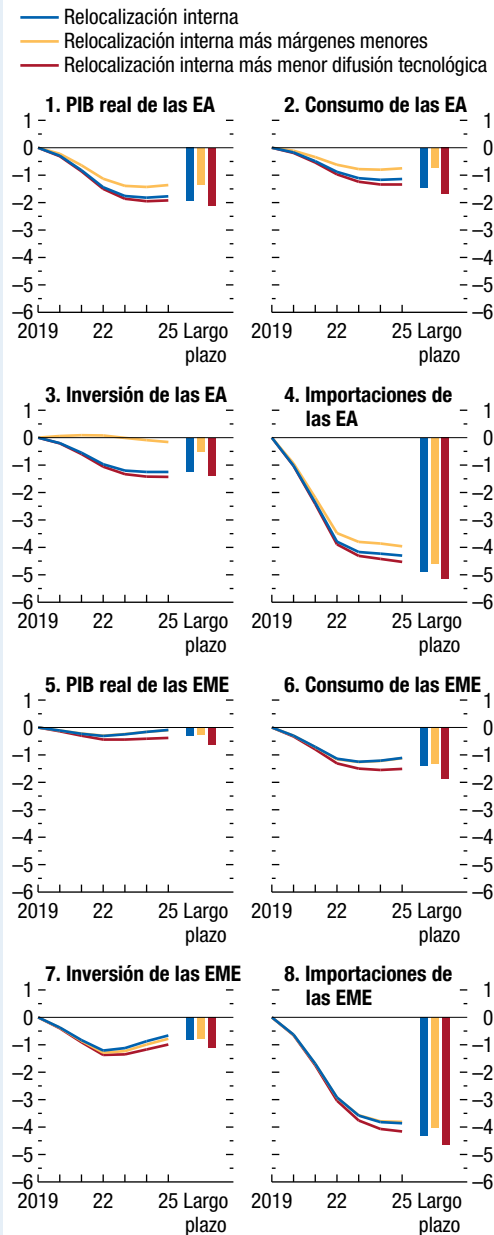
La actividad se vería perjudicada en las economías avanzadas y de mercados emergentes si la producción se relocalizara en economías avanzadas incapaces de igualar la eficiencia y los menores costos laborales de las cadenas de valor extranjeras que ya no se utilizan. Si las empresas multinacionales absorben parte de las consecuencias permitiendo que se reduzcan los márgenes, pueden atenuar el problema. Sin embargo, un escenario más probable es que una economía mundial menos abierta restrinja la expansión tecnológica y haga caer aún más la actividad.

El Modelo Monetario y Fiscal Integrado Mundial del FMI se usa aquí para examinar las consecuencias de la relocalización de la producción de las empresas multinacionales en economías avanzadas. La relocalización interna de la producción podría estar motivada por el deseo de mantener parte de la producción cerca de los consumidores finales a fin de evitar posibles perturbaciones de la cadena de suministro causadas por acontecimientos ocurridos en países lejanos o por políticas adoptadas cerca del propio país. Se contempla un experimento muy estilizado, diseñado para ilustrar las consecuencias y poner de relieve los posibles canales por los que podrían desencadenarse.

El supuesto utilizado es que, en un horizonte a tres años, las empresas multinacionales de Estados Unidos, la zona del euro y Japón relocalicen suficiente producción para que sus importaciones nominales se reduzcan en 10% (línea azul en el gráfico de escenario 1.1.1). Dados los costos relativos de la producción, la relocalización eleva los precios de los bienes de consumo y de inversión en las economías avanzadas. La demanda interna decrece, al igual que el producto, a pesar de la caída de las importaciones<sup>1</sup>. En las economías de mercados emergentes, la caída de la producción y las exportaciones reduce el ingreso, los hogares y las empresas recortan el gasto y el producto disminuye en menor medida que en las economías avanzadas. Sin embargo, los hogares, tanto en las economías avanzadas como en las de mercados emergentes, sufren por igual a causa del deterioro de los términos de intercambio en las economías de mercados emergentes. En las economías avanzadas, el tipo

<sup>1</sup>Cabe señalar que el empleo podría aumentar en los sectores donde se expande la producción interna; sin embargo, aquí se muestra el impacto neto agregado, que es negativo.

**Gráfico de escenario 1.1.1. Relocalización interna en las economías avanzadas**  
(desviación porcentual con respecto al escenario de control)



Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.  
Nota: EA = economías avanzadas; EME = economías de mercados emergentes.

### Recuadro de escenario 1.1 (continuación)

de cambio se aprecia, lo que incrementa el costo real de las importaciones de las economías de mercados emergentes. Debe exportarse más producción de las economías de mercados emergentes a fin de pagar su paquete de importaciones, lo que reduce los recursos disponibles para el consumo interno.

Una respuesta de las empresas multinacionales podría ser no trasladar todo el aumento de los costos de producción y permitir que se reduzcan sus márgenes de ganancia (línea amarilla). Moderar el aumento de precios ayuda a mantener el consumo de los hogares y contribuye a la inversión, puesto que las empresas necesitan más capital para producir los bienes adicionales. La medida en que las empresas comprimirían sus márgenes es sumamente incierta, y la modesta reducción contemplada solo tiene fines ilustrativos. Cuanto más se reduzcan los márgenes, menos dañino será el impacto de la relocalización en las economías avanzadas. Sin embargo, la medida no contribuye demasiado a atenuar el impacto en las economías de mercados emergentes.

Si bien las reducciones de los márgenes de ganancia podrían compensar parte de las consecuencias negativas de la relocalización, una consecuencia menos favorable de una economía mundial más cerrada podría ser una menor expansión tecnológica. La evidencia empírica

indica que la apertura comercial es un motor clave de la expansión tecnológica<sup>2</sup>. Si las empresas multinacionales acortan las cadenas de suministro y producen más bienes más cerca de los consumidores finales de economías avanzadas, es posible que los mercados emergentes tengan un acceso mucho menor a los últimos adelantos tecnológicos. En este recuadro se consideran reducciones temporarias modestas en el crecimiento de la productividad en los sectores de bienes transables (línea roja) condicionadas por la distancia de un país o región con respecto a la frontera productiva y por la apertura relativa (0,1 puntos porcentuales para las economías avanzadas, 0,25 puntos porcentuales para los mercados emergentes)<sup>3</sup>. El debilitamiento de la expansión tecnológica amplificaría notablemente las consecuencias negativas para los mercados emergentes y exacerbaría moderadamente el impacto en las economías avanzadas.

<sup>2</sup>Véase “¿Es generalizado el aumento de la productividad en una economía globalizada?” en el capítulo 4 del informe WEO de abril de 2018.

<sup>3</sup>Se supone que el crecimiento de la productividad sufre una reducción temporaria. No obstante, es posible que una economía mundial más cerrada genere daños duraderos en el crecimiento de la productividad. De ser así, las consecuencias a más largo plazo serían mucho peores que las estimadas aquí.

## Recuadro de escenario 1.2. Tensiones comerciales: Escenario actualizado

Las actualizaciones del impacto estimado de las tensiones actuales del comercio mundial sobre las economías se generan aquí usando el Modelo Monetario y Fiscal Integrado Mundial del FMI (GIMF, por sus siglas en inglés). Los datos a partir de los cuales se realizan las simulaciones del modelo son medidas arancelarias explícitas y un análisis realizado fuera del modelo del posible impacto de los efectos de la confianza sobre la inversión, las condiciones financieras que enfrentan las empresas y los cambios de productividad que se generan cuando se reasignan los recursos entre las distintas economías. Puesto que todas las medidas arancelarias que se tienen en cuenta en las simulaciones se incorporan a las proyecciones de referencia del presente informe WEO, su impacto sobre el PIB mundial debe interpretarse en relación con una referencia sin aranceles (como en el informe WEO de octubre de 2017)<sup>1</sup>.

En los primeros tres (de seis) niveles del análisis se estima el impacto directo en el comercio de las medidas arancelarias aplicadas y anunciadas. Se supone que todas las medidas son permanentes. El primer nivel incluye el impacto de la aplicación de las medidas arancelarias incluidas en el escenario base del informe WEO de abril de 2019, como los aranceles que Estados Unidos aplicó sobre el aluminio y el acero: 25 puntos porcentuales de aranceles sobre USD 50.000 millones de importaciones provenientes de China y 10 puntos porcentuales sobre USD 200.000 millones adicionales de importaciones de ese país. Se incluyen en este nivel todas las medidas de represalia que tomaron los socios comerciales de Estados Unidos. El segundo nivel agrega el impacto del aumento de mayo de 2019 de los aranceles de Estados Unidos sobre USD 200.000 millones de importaciones chinas y la represalia de China. El tercer nivel agrega los 15 puntos porcentuales de aranceles impuestos por Estados Unidos sobre todos los bienes provenientes de China (aproximadamente USD 300.000 millones) que todavía no pagaban aranceles, medida vigente a partir de septiembre de 2019, y el aumento de 5 puntos porcentuales en las importaciones ya gravadas, con un valor de USD 250.000 millones. La represalia de China se incluye en este nivel.

Los tres niveles restantes se basan en el análisis realizado fuera del modelo. El cuarto nivel agrega el impacto potencial en la inversión de la reducción de la confianza. Se trata del mismo efecto transitorio que se incluye en

<sup>1</sup>El análisis del informe WEO de octubre de 2018 también incluye un nivel de aranceles impuestos por Estados Unidos sobre todos los automóviles y piezas de automóviles importados. Ese nivel no se incluye en el presente análisis.

el análisis del informe WEO de octubre de 2018 sobre el impacto de las tensiones comerciales en la inversión por medio de sus efectos en la confianza<sup>2</sup>. Sin embargo, se modificó la cronología para reflejar más exactamente el calendario de implementación de las medidas arancelarias, que fue distinto del que se preveía en 2018. El punto máximo de impacto se retrasa, ya que las medidas arancelarias se aplicaron después de lo previsto originalmente. El quinto nivel agrega el impacto en los diferenciales de deuda corporativa de la posible reacción del mercado a las tensiones comerciales. La magnitud del impacto es idéntica a la que se usó en el informe WEO de octubre de 2018, pero se ajustó el momento de registro para que coincidiera con la aplicación retrasada de las medidas arancelarias. El punto máximo del aumento de los diferenciales de los bonos corporativos ahora se da en 2020: un año después del momento previsto en el análisis del informe WEO de octubre de 2018<sup>3</sup>. El último nivel agrega el impacto potencial en la productividad que se genera si se reasignan los recursos entre los distintos sectores de las economías. Se trata de

<sup>2</sup>La magnitud del efecto se calibró sobre la base del indicador de “incertidumbre de la política económica” general de Baker, Bloom y Davis (BBD) y su impacto estimado sobre la inversión en Estados Unidos. (Para obtener detalles sobre el índice de incertidumbre de BBD, véase <http://www.policyuncertainty.com>). Un aumento de 1 en el desvío estándar en el indicador de incertidumbre de BBD (aproximadamente un sexto de la variación registrada durante la crisis financiera mundial) genera una reducción estimada de 1% en la inversión en Estados Unidos en un año. En este caso, esa reducción de 1% en la inversión se distribuye a lo largo de tres años, con el nivel máximo del efecto en 2020. El impacto de la reducción de la inversión en otros países se lleva a escala según su apertura comercial respecto de Estados Unidos: los países que dependen más que Estados Unidos del comercio registran reducciones de la inversión mayores que las de Estados Unidos. Cabe señalar que desde el cuarto trimestre de 2018, parte del impacto ya se incorporaría en los pronósticos del informe WEO, ya que se impusieron las medidas arancelarias.

<sup>3</sup>La magnitud de este endurecimiento se basa en estimaciones de varios participantes del mercado financiero acerca del impacto que tendría en las ganancias de las empresas estadounidenses la materialización del peor escenario previsto de una guerra comercial entre Estados Unidos y China. (En el peor escenario, Estados Unidos impone aranceles de 25% a todas las importaciones chinas, y China toma la misma medida de represalia). En función de las relaciones históricas, se busca una correspondencia entre esa reducción del 15% estimada en los ingresos y una ampliación de los diferenciales de bonos corporativos de Estados Unidos. A continuación, se busca correspondencia entre el aumento de los diferenciales de Estados Unidos y los diferenciales de los bonos corporativos de otros países en función de su calificación crediticia comparada con la de la deuda corporativa de Estados Unidos. Se supone que ese aumento de los diferenciales comienza en 2019 y llega a su punto máximo en 2020, y la mitad del nivel máximo de aumento se mantiene en los diferenciales de deuda corporativa en 2021.

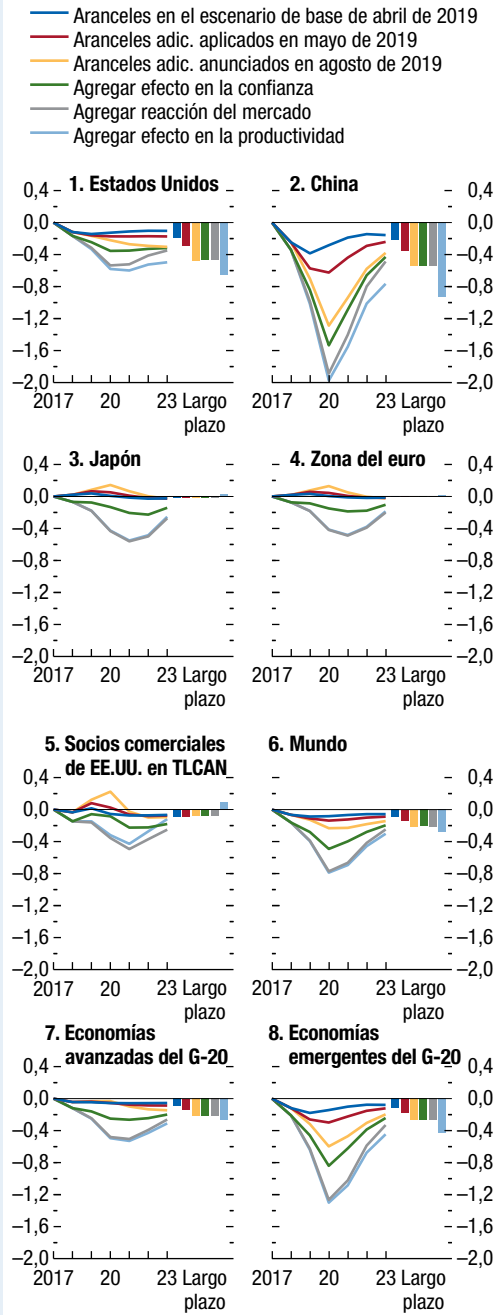
### Recuadro de escenario 1.2 (continuación)

un nivel nuevo, no incluido en el análisis del informe WEO de octubre de 2018. El impacto de las medidas arancelarias en el GIMF captura las distorsiones macroeconómicas que inducen los aranceles en la utilización de factores productivos, capital y trabajo, y también efectos del ingreso. No obstante, los aranceles también generan distorsiones sectoriales a partir de la reasignación de factores entre distintos sectores de las economías, que los modelos altamente agregados como el GIMF no pueden captar. Los modelos comerciales de equilibrio general computable (CGE, por sus siglas en inglés), en cambio, captan el impacto que tiene en el producto el movimiento de recursos entre sectores según el supuesto de que la utilización total de recursos se mantiene sin cambios. Implícitamente, es una estimación del impacto en la productividad del movimiento de factores entre sectores con distintos niveles subyacentes de productividad. A fin de estimar la magnitud potencial del efecto sobre la productividad, los aumentos de los aranceles en los primeros tres niveles se simulan en un nuevo modelo mundial de CGE descrito en Caliendo *et al.* (2017). El impacto resultante en la actividad es una estimación del efecto a mediano plazo y representa una variación implícita de la productividad del trabajo. El último nivel agrega este cambio a la productividad del trabajo de forma gradual a lo largo de cinco años, a partir de 2020.

En concordancia con escenarios anteriores, todos los niveles dan por sentado que la zona del euro y Japón no pueden relajar más la política monetaria (convencional) ante cambios macroeconómicos, dada la cota inferior de las tasas de interés nominales. Si se aplicaran otras medidas de política monetaria no convencional, la reducción del PIB de Japón y de la zona del euro sería menor a corto plazo que la que se estima en este caso. En todos los demás países y regiones, la política monetaria convencional responde a una función de reacción de tipo Taylor. Es importante advertir la notable incertidumbre sobre la magnitud y la persistencia de los efectos de la confianza sobre la inversión y el estrechamiento de los diferenciales de deuda corporativa. Esos efectos podrían ser más leves o más severos de lo que se supone aquí. En cuanto al nivel que contiene la reducción de los diferenciales de deuda corporativa, un aspecto que no se incluye en el análisis es la posibilidad de que flujos que buscan refugio mitiguen el impacto del endurecimiento financiero en países como Alemania, Japón y Estados Unidos.

El impacto estimado en la actividad que puede verse en el gráfico del escenario 1.2.1 muestra que se prevé que los aranceles incluidos en el escenario base del informe

**Gráfico de escenario 1.2.1. PIB real**  
(desviación porcentual con respecto al escenario de control)



Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.  
Nota: G-20 = Grupo de los Veinte; TLCAN = Tratado de Libre Comercio de América del Norte.

### Recuadro de escenario 1.2 (continuación)

WEO de abril de 2019 (línea azul oscuro) tengan un efecto directo bastante leve: ese impacto más pronunciado en Estados Unidos y China también se registra en el caso del efecto directo de los aranceles aplicados en mayo de 2019 (línea gris) y los anunciados en agosto de 2019 (línea amarilla). No obstante, en este caso la magnitud de los impactos se torna mucho más sustancial. Se estima que los efectos de contagio a corto plazo de esas medidas en otros países sean positivos, ya que algunos países, en especial los socios comerciales de América del Norte de Estados Unidos, se benefician de la desviación del comercio. Esas ventajas, sin embargo, desaparecen a mediano plazo, y los efectos de contagio pasan a ser negativos a medida que los hogares y las empresas de China y Estados Unidos pueden obtener internamente más bienes que antes se importaban. Al agregar los efectos de la confianza sobre la inversión (línea verde) y el aumento de los diferenciales de deuda corporativa (línea roja), se obtiene un resultado negativo para todos los países. En el caso de Estados Unidos y China, agregar los efectos de productividad estimados (línea celeste) amplifica el daño económico, pero, como se incorporan gradualmente a lo largo de cinco años, ese impacto negativo aumenta con el tiempo y pasa a ser sustancial a mediano y largo plazo. En algunos otros países, el impacto en términos de productividad es positivo, pero

reducido. Los cambios de la demanda mundial reasignan recursos en esos países, desde los sectores menos productivos hacia los más productivos<sup>4</sup>.

A nivel general, China es el país más perjudicado, ya que su producto cae un 2% a corto plazo y un 1% a largo plazo (barra celeste). Estados Unidos queda cerca, en segundo lugar: el producto cae un 0,6% en ambos períodos. Se estima que el punto mínimo de la actividad mundial se dé en 2020: el producto se ubicaría aproximadamente un 0,8% por debajo de la referencia. En las economías avanzadas, el punto mínimo de la actividad es similar al de Estados Unidos: aproximadamente un -0,5%. A diferencia del caso de Estados Unidos, los efectos directos en el comercio a largo plazo son menores y negativos en las economías avanzadas, aunque se ven compensados con creces por los efectos positivos de la productividad en algunos países.

<sup>4</sup>Como se indicó anteriormente, el efecto de productividad corresponde al movimiento de recursos entre sectores con distintos niveles de productividad. Los países con los vínculos comerciales más estrechos con Canadá, México y Estados Unidos son los más beneficiados. En el análisis del modelo comercial, los recursos que pasan de la agricultura y la minería a la manufactura en esos países impulsan la mejora de la productividad agregada.

### Recuadro 1.1. La industria automotriz mundial: Evolución reciente y repercusiones para las perspectivas mundiales

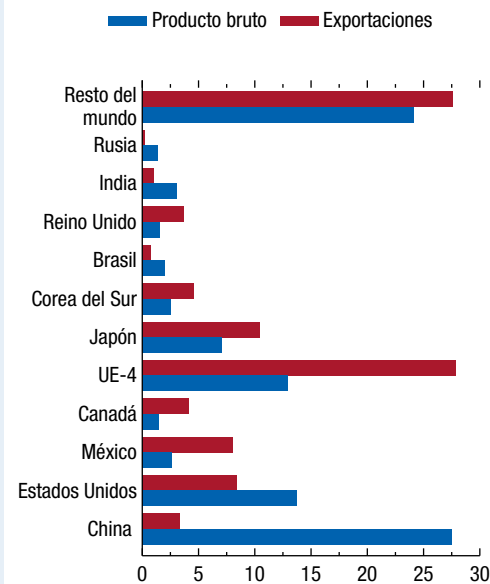
En 2018 la industria automotriz se contrajo por primera vez desde la crisis financiera mundial, lo cual ha contribuido a la desaceleración mundial desde el año pasado. Dos factores principales explican la fase de contracción: la eliminación de las reducciones impositivas en China y la aplicación de nuevas pruebas de emisiones de carbono en Europa. Las perspectivas a corto plazo para la industria siguen siendo de estancamiento, y los esfuerzos para reducir las emisiones de carbono plantean un reto fundamental a mediano plazo.

El sector de automotores es una industria mundialmente interconectada con una importante huella económica. La magnitud de la producción bruta del sector (es decir, la suma de su valor agregado y consumo intermedio) es de alrededor de 5,7% del producto mundial, de acuerdo con la base de datos World Input-Output Database (Timmer *et al.*, 2015). Los vehículos y las piezas relacionadas ocupan el quinto lugar entre los productos de exportación más importantes del mundo, lo cual representó cerca de 8% de las exportaciones mundiales de bienes en 2018 (gráfico 1.1.1). Por otra parte, el sector es un importante consumidor de materias primas, otros productos manufacturados y servicios: la industria automotriz es el segundo mayor consumidor de acero y aluminio, y necesita grandes cantidades de cobre, caucho, plástico y productos electrónicos (gráfico 1.1.2).

Durante la contracción de 2018 (medida en unidades; gráfico 1.1.3, panel 1) la producción automotriz mundial disminuyó aproximadamente en un 1,7% o cerca del -2,4% después de la corrección por diferencias en los valores unitarios (por ejemplo, en promedio los automóviles alemanes son más costosos que los automóviles indios). Las ventas mundiales de automóviles descendieron alrededor de 3%. China (el mayor mercado de vehículos del mundo) experimentó una contracción de 4% en unidades producidas, su primera reducción en más de dos décadas. En Alemania, Italia y el Reino Unido se registraron bajas de grandes proporciones, mientras que en Estados Unidos y los mercados emergentes importantes, la expansión de la producción fue leve (gráfico 1.1.3, panel 2). La desaceleración ha continuado en 2019, según lo indica el descenso en las ventas mundiales de vehículos livianos hasta junio de 2019 (gráfico 1.1.4, panel 1), con un impulso debilitado permanente en China y Europa. En concordancia con el desempeño, los precios de las acciones de los 14

La autora de este recuadro es Luisa Charry, con la colaboración de Aneta Radzikowski como asistente de investigación.

**Gráfico 1.1.1. Industria mundial de vehículos: Proporción del total, 2018**  
(porcentaje)



Fuentes: CEIC; Haver Analytics; Asociación de Fabricantes de Automóviles de Japón; oficinas estadísticas nacionales; Asociación Española de Fabricantes de Automóviles y Camiones (ANFAC); Statista; *Society of Motor Manufacturers and Traders*; (Sociedad de fabricantes y comerciantes de automotores); Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo; base de datos mundial de insumo-producto, y cálculos del personal técnico del FMI.  
Nota: EU-4 = Alemania, España, Francia, Italia.

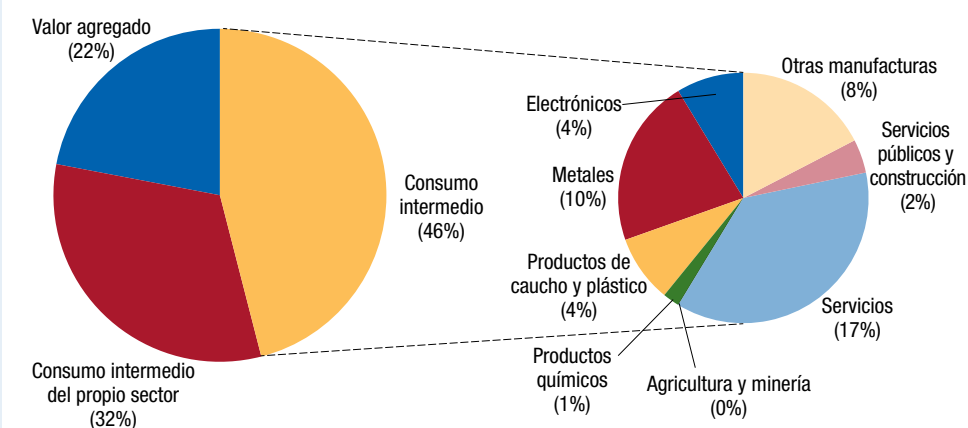
fabricantes de automóviles más importantes han disminuido en promedio un 28% desde marzo de 2018 (en comparación con el aumento aproximado de 1% registrado en el índice MSCI World durante ese período).

La fase descendente de la industria contribuyó a la desaceleración del crecimiento mundial el segundo semestre de 2018. Los datos de las cuentas de ingreso nacional por sector correspondientes a 2018 aún no se encuentran disponibles en muchos países. Sin embargo, si se supone una reducción proporcional en el valor agregado, las estimaciones del FMI sugieren que el año pasado la contracción en la producción automotriz restó directamente 0,04 puntos porcentuales del crecimiento del producto mundial (luego de una contribución positiva de 0,02 puntos porcentuales en 2017). Considerando que el año pasado el crecimiento mundial disminuyó 0,2 puntos porcentuales —de un 3,8% en



## Recuadro 1.1 (continuación)

Gráfico 1.1.2. Industria mundial de vehículos: Estructura de la producción, 2014



Fuentes: Base de datos de insumo-producto, y cálculos del personal técnico del FMI.

2017 a un 3,6%— las estimaciones sugieren que la producción automotriz ha sido un importante factor en la desaceleración mundial.

Los acontecimientos en la industria automotriz también influyeron en la dinámica del comercio mundial. En 2018, las exportaciones de automóviles, medidas en unidades, de los principales 14 países productores disminuyeron en un 3,1%. Si se consideran las diferencias en los valores unitarios entre los exportadores, las estimaciones del FMI sugieren que la contracción en las exportaciones automotrices directamente restó 0,12 puntos porcentuales del volumen del comercio mundial en 2018 (luego de una contribución positiva de 0,03 puntos porcentuales en 2017). Además, los amplios vínculos de la cadena de valor del sector suponen que los efectos generales podrían ser mayores una vez que se considere el impacto en el comercio de las piezas —en este caso aún no se encuentran disponibles los datos sobre volúmenes correspondientes a una cantidad considerable de países— y otros bienes intermedios utilizados en la producción de automóviles. Un marco de insumo-producto mundial basado en Bems, Johnson y Yi (2011) indica que el sector puede haberse contraído hasta 0,5 puntos porcentuales debido al comercio mundial en 2018, una vez que se tienen en cuenta todos estos efectos de contagio. A modo de referencia, en 2018 el crecimiento de todas las exportaciones mundiales de bienes y servicios fue de 3,8 puntos porcentuales (una reducción con respecto al crecimiento de 5,4% en 2017).

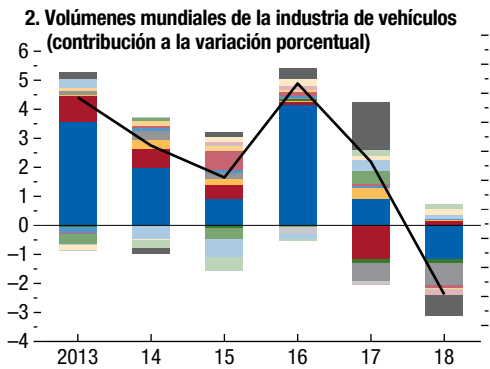
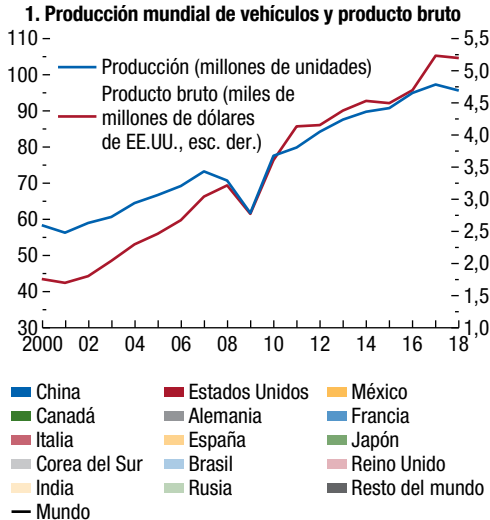
Varios factores permiten explicar el desempeño del sector:

- La demanda de vehículos en China se vio reducida por impuestos más altos y condiciones financieras más restrictivas. En China se han aplicado reducciones impositivas para estimular la adquisición de vehículos. A fines de 2015, se redujo el impuesto sobre las compras de vehículos pequeños y medianos de 10% a 5% y posteriormente en 2017 se aumentó a 7,5%, y en 2018, a 10% (gráfico 1.1.4, panel 2). De acuerdo con los analistas de la industria, la disminución de las tasas de impuestos en 2016–17 anticipó las ventas en 2–7 millones de unidades (cerca de 20% de la producción total), lo que luego las redujo en 2018–19.<sup>1</sup> Las regulaciones más estrictas para los préstamos entre particulares también afectaron la demanda, mientras que los aumentos de los aranceles sobre las importaciones de automóviles estadounidenses y las reducciones de las importaciones de automóviles de otros países podrían haber impulsado a los consumidores a adoptar una posición más conservadora.
- La aplicación de nuevas pruebas de emisiones en Europa perjudicó la producción y el comercio de automóviles. En septiembre de 2018, entró en vigencia una nueva prueba de emisiones en la zona del euro (conocida como WLTP). La gran cantidad de

<sup>1</sup>Mian y Sufi (2012) documentan una reasignación intertemporal similar en Estados Unidos durante el programa “Cash for Clunkers” de 2009.

Recuadro 1.1 (continuación)

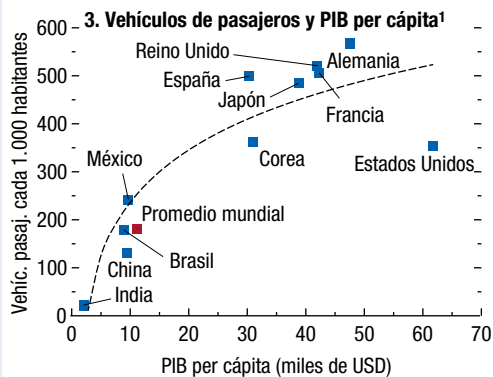
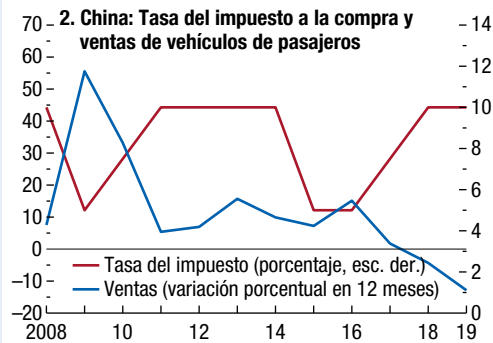
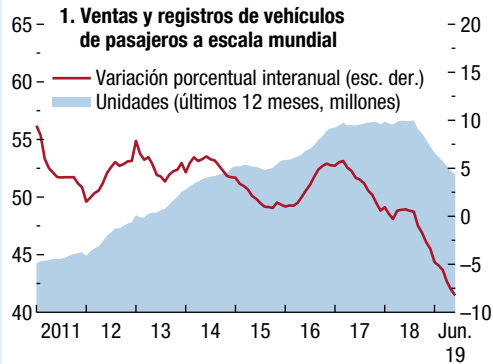
Gráfico 1.1.3. Producción mundial de vehículos



Fuentes: Organización Internacional de Fabricantes de Automotores; oficinas nacionales de estadística; base de datos de insumo-producto, y cálculos del personal técnico del FMI.

modelos que requería la certificación originó cuellos de botella en los organismos de pruebas y varios fabricantes de automóviles debieron ajustar los programas de producción para evitar la acumulación no deseada de inventarios. Otros acontecimientos que afectaron la actividad incluyeron el descenso de la demanda de

Gráfico 1.1.4. Ventas y uso de vehículos de pasajeros a escala mundial



Fuentes: Economist Intelligence Unit; Haver Analytics; Organización Internacional de Fabricantes de Automotores, y cálculos del personal técnico del FMI.  
<sup>1</sup>La línea punteada indica la tendencia logarítmica.

**Recuadro 1.1 (continuación)**

los mercados emergentes (sobre todo de Turquía) y del Reino Unido y la aceleración del reemplazo de vehículos diésel por aquellos que utilizan gasolina y otros combustibles alternativos.

- En 2018 se mantuvo la demanda de automóviles en Estados Unidos a pesar de condiciones financieras más restrictivas (y aranceles más altos sobre el acero y el aluminio). Si bien las mayores tasas de interés sobre el financiamiento de automóviles durante 2017 y 2018 y las normas más estrictas para los préstamos afectaron la demanda, las disposiciones en cuanto a la depreciación de los vehículos contenidas en la ley de recorte de impuestos y promoción del empleo (Tax Cuts and Jobs Act) resultaron ser favorables. Además, a pesar de que el incremento en los aranceles sobre el acero y el aluminio originó un aumento estimado de USD 240 en el costo de producción de un automóvil promedio en Estados Unidos en 2018 (Schultz *et al.*, 2019), no queda claro qué porcentaje se trasladó a los consumidores finales.

Las perspectivas para la industria se mantienen conservadoras. Algunos analistas (como IHS Markit) prevén una contracción de 4% en la producción de vehículos livianos en 2019 y un crecimiento uniforme en 2020 (0,1%). En China, es probable que el aumento de los aranceles sobre las importaciones de vehículos livianos de Estados Unidos (previsto para diciembre de 2019), una creciente saturación del mercado (gráfico 1.1.4, panel 3), una flota de vehículos nuevos y

subsidios más bajos para las compras de vehículos eléctricos continúen frenando la demanda, mientras que la implementación de una nueva norma de emisiones a mediados de 2019 también podría perjudicar la producción. Las perspectivas para Europa se ven afectadas por la caída en la demanda de vehículos diésel, la incertidumbre permanente relacionada con el brexit y las pruebas de emisiones previstas para fines de 2019. En otras partes, las condiciones financieras más flexibles deberían ser favorables, en especial en Estados Unidos y los mercados emergentes importantes, pero el debate actual con respecto a los aranceles de la Sección 232 sobre las importaciones estadounidenses provenientes de la Unión Europea y Japón podrían afectar la actividad en el corto plazo.

Principalmente, en el mediano plazo se prevé que los esfuerzos por reducir las emisiones de carbono definan las perspectivas. En el mediano plazo, se espera un aumento significativo en la inversión en la producción de vehículos eléctricos y de aquellos que utilizan otros combustibles alternativos, en especial en Europa. Sin embargo, las cadenas de suministro de los vehículos eléctricos son significativamente más pequeñas que las correspondientes a los vehículos a gasolina. Además, los precios básicos se mantienen más altos que para los automóviles a gasolina, lo cual podría limitar la captación de demanda. En consecuencia, los fabricantes de automóviles enfrentan retos que exigen modificaciones a los modelos de negocio más allá de las impulsadas por la reconfiguración tecnológica.

### Recuadro 1.2. La disminución de la inversión extranjera directa mundial en 2018

Las entradas y salidas de flujos financieros de economías avanzadas han disminuido considerablemente desde la crisis financiera mundial (gráfico 1.2.1). En particular, se observa un debilitamiento de los flujos de cartera de deuda debido a una combinación de factores: las grandes compras de activos de deuda pública realizadas por los bancos centrales, la creciente fragmentación en los mercados de deuda de la zona del euro y la gran disminución en las reservas acumuladas de economías de mercados emergentes y en desarrollo. También han disminuido fuertemente otros flujos de inversión pues los bancos internacionales redujeron el tamaño de sus balances tras la espectacular expansión que tuvieron sus actividades en otros países durante el auge previo a la crisis. Sin embargo, hasta fines de 2017, los flujos de inversión extranjera directa (IED) habían venido aumentando levemente en relación con el período previo a la crisis, con un promedio superior al 3% del PIB anual (más de USD 1,8 billones).

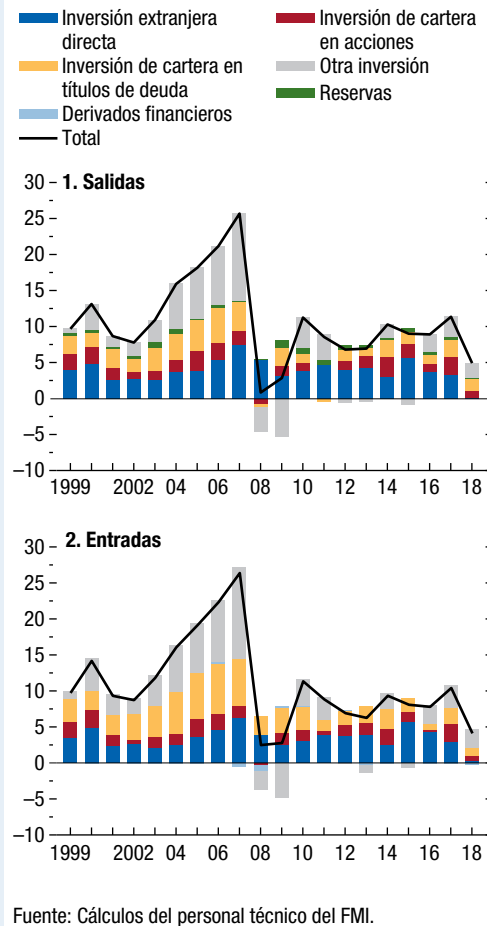
Los datos correspondientes a 2018 muestran un panorama diferente: La IED tanto efectuada como recibida por las economías avanzadas quedó prácticamente paralizada. Este recuadro analiza los factores que incidieron en esta gran disminución así como las consecuencias que esto tiene para las economías de mercados emergentes y en desarrollo. ¿Es acaso esta caída de la IED sinónimo de mayor fragmentación? Este recuadro afirma que no es así y que la mayor parte de la disminución de la IED obedece, en esencia, a transacciones puramente financieras de grandes empresas multinacionales, incluso en respuesta a los cambios en la legislación tributaria de Estados Unidos.

Más concretamente, una política importante que repercutió en la IED en 2018 fue la ley de reforma tributaria de 2017 de Estados Unidos (Ley de Recortes de Impuestos y Empleos), la cual a grandes rasgos eliminó impuestos sobre las ganancias repatriadas por multinacionales estadounidenses<sup>1</sup>. En respuesta, las multinacionales de ese país repatriaron las ganancias acumuladas de ejercicios anteriores de sus filiales en el extranjero. Durante el período 2011–17, estas multinacionales

El autor de este recuadro es Gian Maria Milesi-Ferretti.

<sup>1</sup>Las ganancias de filiales extranjeras pueden repatriarse a la empresa matriz a través de dividendos o reinvertirse en la filial extranjera. Ambos tipos de ganancias se reflejan como ingreso primario en la cuenta corriente y las ganancias reinvertidas se computan como nueva inversión extranjera directa en el extranjero (una salida financiera). Conforme al sistema tributario anterior, las empresas estadounidenses normalmente retenían la mayor parte de las ganancias en el extranjero.

**Gráfico 1.2.1. Economías avanzadas: Flujos financieros (porcentaje del PIB)**

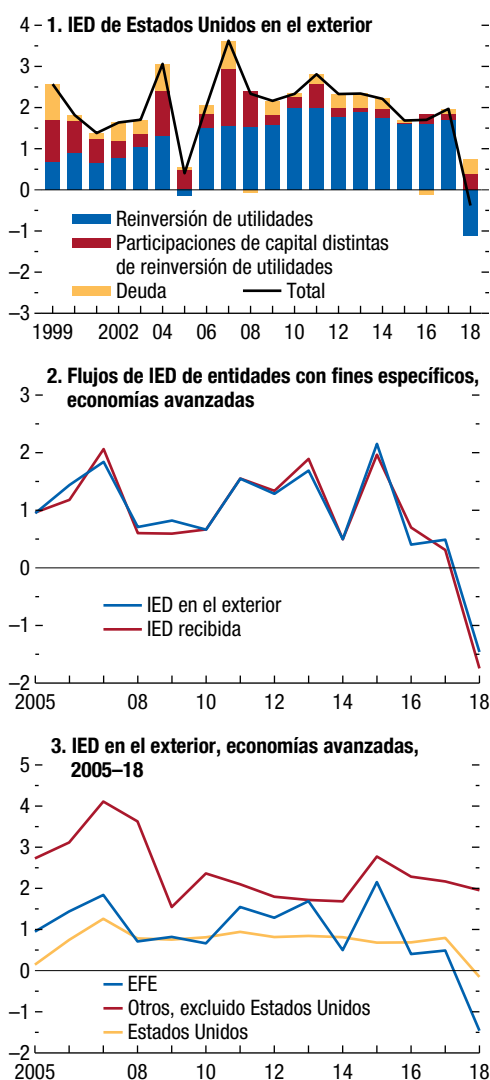


reinvertieron ganancias por un valor promedio de alrededor de USD 300.000 millones por año en filiales en el extranjero mediante la IED (aproximadamente las dos terceras partes de sus ganancias totales en el extranjero), pero en 2018 repatriaron USD 230.000 millones. En otras palabras, la cifra de dividendos pagados por las filiales en el extranjero a sus empresas matrices superó las ganancias de aquellas en USD 230.000 millones (gráfico 1.2.2, panel 1, barras azules). Esta cifra repatriada superó la nueva IED en el extranjero y, por ende, la IED total de empresas estadounidenses en el extranjero fue negativa en 2018 (gráfico 1.2.2, panel 1, línea negra).

¿De dónde provenían las ganancias repatriadas? Según el análisis que se presenta en Setser (2019) y la documentación de la Oficina de Análisis Económico de Estados

## Recuadro 1.2 (continuación)

**Gráfico 1.2.2. Flujos de inversión extranjera directa**  
(porcentaje del PIB)



Fuentes: Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos, Oficina de Análisis Económico de Estados Unidos, y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: IED = inversión extranjera directa; EFE = entidades con fines específicos.

Unidos, procedían fundamentalmente de unos pocos centros financieros; de hecho, los dividendos remitidos desde Bermudas, Países Bajos e Irlanda totalizaron alrededor de USD 500.000 millones, casi tres veces más que la renta declarada por las filiales de empresas estadounidenses en dichas jurisdicciones. La evidencia también sugiere que los activos repatriados se invirtieron principalmente desde el exterior en instrumentos financieros estadounidenses (Smolyanski, Suarez y Tabova, 2019). Así, la repatriación de ganancias reduciría la IED en el extranjero y, con ello, las acreencias de no residentes en la economía estadounidense (por ejemplo, en la forma de inversión de cartera de deuda), ya que las filiales de multinacionales estadounidenses en el extranjero son residentes del país en el que están constituidas.

Pero la caída de la IED de Estados Unidos en el extranjero, por sí sola, es responsable solo de una parte de la reducción de USD 1,5 billones observada en la IED de economías avanzadas en el extranjero entre 2017 y 2018. La otra parte corresponde principalmente a la zona del euro, en particular Luxemburgo y Países Bajos, donde la IED en el extranjero cayó de USD 340.000 millones en 2017 a USD -730.000 millones en 2018. En estos países, la mayor parte de la IED refleja operaciones financieras de entidades con fines específicos. Estas filiales de multinacionales son entidades vehículo con poca o nula generación de empleo o valor agregado, cuyos balances incluyen fundamentalmente activos y pasivos transfronterizos. Estos vehículos se constituyen para: 1) acceder a mercados de capital o servicios financieros sofisticados; 2) aislar a los propietarios del riesgo financiero; 3) reducir la carga regulatoria y la carga tributaria, o 4) resguardar la confidencialidad de sus operaciones y sus propietarios<sup>2</sup>.

Las estadísticas publicadas por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos sugieren que la IED realizada en el extranjero por entidades con fines específicos de las economías avanzadas —la mayoría con domicilio en Luxemburgo y Países Bajos— descendió de USD 240.000 millones en 2017 a USD -740.000 millones en 2018 y, por ende, representa más del 90% de la disminución de los flujos de IED. El panel 2 del gráfico 1.2.2 ilustra el patrón de la inversión de entidades con fines específicos en economías avanzadas desde 2005, donde se resalta la gran caída experimentada en 2018 y la simetría entre el comportamiento de los activos

<sup>2</sup>Véase FMI (2018), donde se presenta un análisis de la naturaleza de las entidades con fines específicos y la contabilización de sus actividades en la balanza de pagos.

### Recuadro 1.2 (continuación)

y los pasivos<sup>3</sup>. La disminución de las posiciones de entidades con fines específicos en IED es también el principal factor que explica la fuerte reducción de la IED hacia economías avanzadas que se observa en el panel 2 del gráfico 1.2.1. En el panel 3 del gráfico 1.2.2 se destaca la influencia de Estados Unidos y de entidades con fines específicos en la disminución de la IED de economías avanzadas en el extranjero.

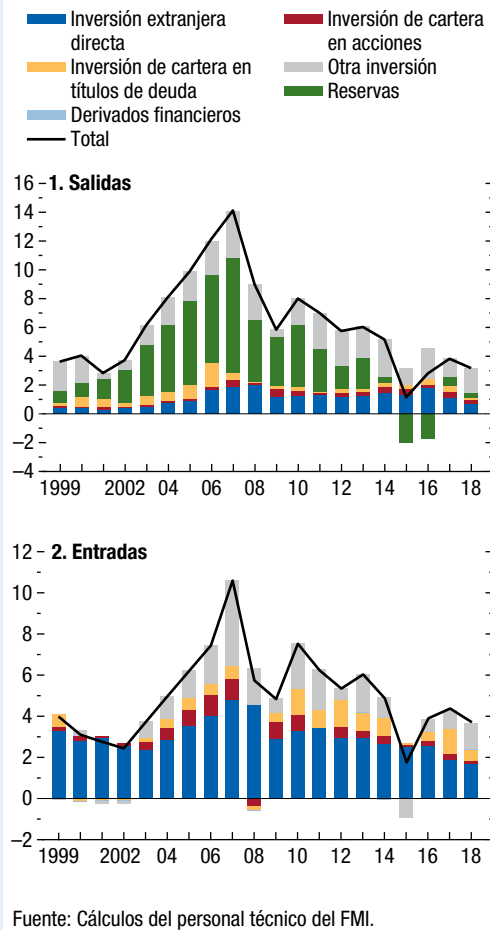
Como se observa en DNB (2019) y BCL (2019), estas operaciones son, en su gran mayoría, transacciones de multinacionales con sede en Estados Unidos que buscan simplificar la estructura internacional del grupo liquidando holdings intermedios, también en relación con la reforma tributaria de Estados Unidos de 2017. Del mismo modo, el SNB (2019) observa que la reforma tributaria de Estados Unidos llevó a los holdings y empresas financieras con control extranjero domiciliados en Suiza a reducir sus balances. En el pasivo, la IED recibida fue negativa: las sociedades matrices no residentes retiraron capital propio de las empresas en Suiza. También es posible que hayan incidido otros factores, entre ellos las iniciativas de reforma tributaria más amplia en curso, como la iniciativa sobre Erosión de la Base Imponible y el Traslado de Beneficios y las Directivas 1 y 2 de la Unión Europea para prevenir la elusión fiscal.

El gráfico 1.2.3 ilustra el patrón de los flujos de capital hacia y desde las economías más grandes de mercados emergentes. La afluencia de capitales en 2018 fue más débil que en 2017, pero las entradas de IED disminuyeron solo ligeramente en relación con el PIB, y esta disminución obedece por completo a otra gran reducción de las posiciones de IED por parte de entidades con fines específicos en Hungría. Asimismo, se observa una ligera caída de las salidas de capitales financieros en 2018, incluida la IED. También en este caso el componente más importante de la disminución es la reducción en la IED por parte de entidades con fines específicos en Hungría, además de cierta reducción de la IED en el extranjero por parte de China, el inversor extranjero más importante entre las economías de mercados emergentes. En cifras netas, las economías de mercados emergentes siguen siendo destinos de IED, pero sus pasivos de IED superan a los activos.

Resumiendo, la fuerte disminución de los flujos de IED en el mundo en 2018 parece obedecer casi por completo

<sup>3</sup>No todos los países informan las transacciones de IED y las tenencias de entidades con fines específicos por separado; por ello, las estimaciones en el gráfico en cierta medida subestiman su función.

**Gráfico 1.2.3. Mercados emergentes: Flujos financieros**  
(porcentaje del PIB)



Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI.

a las operaciones financieras de multinacionales, sin un impacto agregado significativo en las economías de mercados emergentes. Lo observado también pone de manifiesto que las transacciones y posiciones de IED registradas en las balanzas de pago a menudo no están relacionadas con inversiones nuevas o fusiones y adquisiciones, sino que obedecen a estrategias de optimización regulatoria y tributaria de grandes multinacionales (véase, por ejemplo, Lane y Milesi-Ferretti, 2018, y Damgaard y Elkjaer, 2017). Las iniciativas en curso que procuran mejorar la recopilación de datos sobre la actividad de las entidades con fines específicos deberían contribuir a clarificar la naturaleza de los flujos y las posiciones de IED.

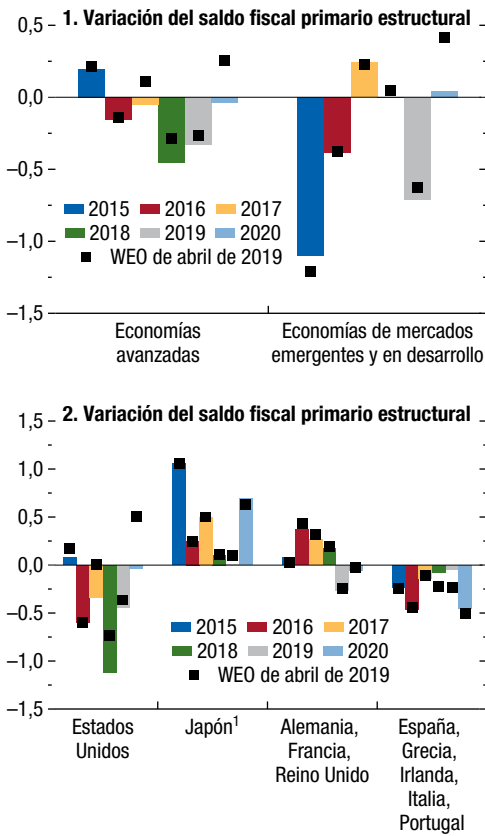
### Recuadro 1.3. Pronóstico del crecimiento mundial: Supuestos sobre políticas, condiciones financieras y precios de las materias primas

El pronóstico mundial se basa en los siguientes supuestos fundamentales sobre políticas, condiciones financieras y precios de las materias primas:

- Aranceles:** Los aranceles impuestos y anunciados por Estados Unidos a partir de agosto de 2019 y las represalias de sus socios comerciales se incorporaron al pronóstico de base. En cuanto a las medidas de Estados Unidos, además de los aranceles sobre paneles solares, lavadoras, aluminio y acero anunciados en la primera mitad de 2018, se incluye un arancel de 25% sobre importaciones chinas con un valor de USD 50.000 millones (julio y agosto de 2018), que sube a 30% en octubre de 2019; aranceles sobre otros USD 200.000 millones en importaciones provenientes de China (septiembre de 2018, de 10% hasta mayo de 2019, de 25% entre mayo y septiembre de 2019, y de 30% en lo sucesivo); y el anuncio de agosto de 2019 de un nuevo arancel de 10% sobre los USD 325.000 millones restantes de importaciones de China (que se aumenta a 15% para un subconjunto de la lista a partir de septiembre de 2019, y para el resto, a partir de diciembre de 2019). La represalia de China impuso un arancel de 25% sobre USD 50.000 millones en importaciones provenientes de Estados Unidos (julio y agosto de 2018); aranceles de entre 5% y 10% sobre USD 60.000 millones en importaciones de ese país (septiembre de 2018), y aranceles adicionales de entre 5% y 10% sobre USD 75.000 millones en importaciones de Estados Unidos (en vigencia a partir de septiembre y diciembre de 2019). Tras los anuncios de mayo y agosto de 2019, el arancel promedio de Estados Unidos sobre las importaciones chinas se incrementará a poco más de 24% a partir de diciembre de 2019 (comparado con alrededor de 12¼% previsto en el informe WEO de abril de 2019), mientras que el arancel chino promedio sobre las importaciones de Estados Unidos aumentará a alrededor de 26% (comparado con alrededor de 16½% previsto en el informe WEO de abril de 2019).
- Política fiscal:** En 2019, se proyecta una política fiscal expansiva tanto en las economías avanzadas (Alemania, Canadá, Corea, España, Estados Unidos, RAE de Hong Kong) como en las de mercados emergentes (China, Turquía). Se supone que la política fiscal será neutral en todas las economías avanzadas en 2020 —y no contractiva, como se proyectaba en el informe WEO de abril de 2019—, dado que el repliegue del estímulo fiscal de Estados Unidos será compensado con creces por los aumentos del gasto en un nuevo presupuesto. Se espera una política fiscal contractiva en las economías de mercados emergentes, dado que se supone que el estímulo en China se replegará en cierta medida (gráfico 1.3.1).
- Política monetaria:** En comparación con el informe WEO de abril de 2019, se supone que la política monetaria de los principales bancos centrales será más acomodaticia en el horizonte de proyección. Se espera que la tasa de interés de los fondos federales de Estados Unidos se ubique entre 1,75% y 2% hasta 2023 y alcance entre 2% y 2,25% en 2024. Se supone que las tasas de interés de política monetaria permanecerán por debajo de cero en la zona del euro y Japón hasta 2024 inclusive.
- Precios de las materias primas:** Sobre la base de los contratos de futuros de petróleo, se proyecta un precio promedio del petróleo de USD 61,8 en 2019, que se reducirá a USD 57,9 en 2020 (proyecciones que en el informe WEO de abril de 2019 eran de USD 59,16 y USD 59,02, respectivamente). Se prevé que los precios del petróleo disminuyan a alrededor de USD 55 el barril hacia 2023 (por debajo del pronóstico del informe WEO de abril de 2019), en vista de la moderación de las perspectivas de la demanda a mediano plazo (gráfico 1.3.2). Según las proyecciones, los precios de los metales registrarán un aumento interanual de 4,3% en 2019 y una reducción de 6,2% en 2020 (en comparación con una reducción de 6% y otra de 0,8% proyectadas en el informe WEO de abril de 2019). Las proyecciones de los precios de la mayoría de las principales materias primas agrícolas se revisaron a la baja para 2019. Se prevé que los precios de los alimentos bajen un 3,4% interanual en 2019 antes de incrementarse un 2,8% en 2020 (frente a la reducción de 2,6% y el aumento de 1,7% proyectados en el informe WEO de abril de 2019).

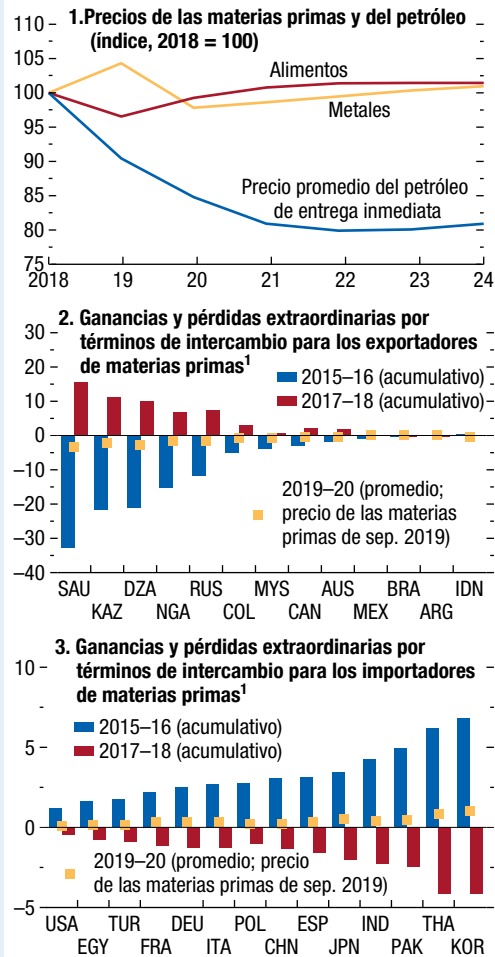
Recuadro 1.3 (continuación)

**Gráfico 1.3.1. Supuestos del pronóstico: Indicadores fiscales**  
(porcentaje del PIB)



Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.  
Nota: WEO = *Perspectivas de la economía mundial*.  
<sup>1</sup>Los datos más recientes sobre Japón reflejan las revisiones metodológicas exhaustivas adoptadas en diciembre de 2016.

**Gráfico 1.3.2. Supuestos sobre precios de las materias primas y ganancias y pérdidas extraordinarias por términos de intercambio**  
(porcentaje del PBI, salvo indicación en contrario)



Fuentes: FMI, Sistema de Precios de Productos Primarios, y estimaciones del personal técnico del FMI.  
Nota: En las leyendas de los datos se utilizan los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO).  
<sup>1</sup>Las ganancias (pérdidas) de 2019-20 son promedios simples de las ganancias (pérdidas) incrementales anuales de 2019 y 2020. La variación extraordinaria es una estimación de la variación del ingreso disponible debida a las variaciones del precio de las materias primas. La ganancia extraordinaria en el año  $t$  de un país que exporta  $x$  dólares de EE.UU. en concepto de la materia prima  $A$  e importa  $m$  dólares de EE.UU. de la materia prima  $B$  en el año  $t-1$  se define como  $(\Delta p_t^A x_{t-1} - \Delta p_t^B m_{t-1}) / Y_{t-1}$ , donde  $\Delta p_t^A$  y  $\Delta p_t^B$  son las variaciones porcentuales de los precios de  $A$  y  $B$  entre el año  $t-1$  y el año  $t$ , e  $Y$  es el PIB en el año  $t-1$  en dólares de EE.UU. Véase también Gruss (2014).



### Recuadro 1.4. La “teoría de arrastre” del ciclo económico

De acuerdo con la teoría convencional del ciclo económico, la economía fluctúa simétricamente en torno a un determinado nivel de producto potencial. Según esa visión, las estimaciones del producto potencial suelen obtenerse adecuando una tendencia suave al producto y eliminando las fluctuaciones del ciclo económico. Esas técnicas implican que algunas economías avanzadas operen actualmente cerca o por encima de su potencial, y por lo tanto enfrenten riesgos de inflación. No obstante, la inflación ha sido notablemente moderada en los últimos años, lo que plantea dudas sobre el estado del ciclo económico y sugiere que el producto potencial podría ser mayor de lo que se estima en la actualidad.

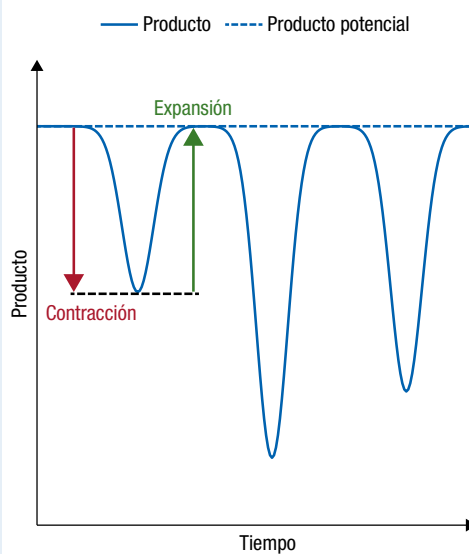
El comportamiento aletargado de la inflación ha renovado el interés en interpretaciones alternativas del ciclo económico. Una hipótesis prominente es que las fluctuaciones económicas pueden comportarse según la “teoría de arrastre” (*plucking theory*), propuesta originalmente por Friedman (1964, 1993). De acuerdo con esa teoría, la economía padece contracciones ocasionales que reducen el nivel de producto por debajo de su potencial, como se ilustra en el gráfico 1.4.1. En palabras de Friedman, “se considera que el producto se mueve junto al tope del máximo producto factible, excepto que de vez en cuando una contracción cíclica lo arrastra de forma descendente”.

Dupraz, Nakamura y Steinsson (2019) demuestran que puede haber una dinámica del ciclo económico congruente con la teoría de arrastre cuando los salarios son rígidos a la baja pero pueden ajustarse libremente al alza. En ese caso, los shocks negativos arrastran la economía por debajo de su potencial, mientras que los shocks positivos se absorben por medio de aumentos de precios. Así, el producto potencial debería estimarse no suavizando las fluctuaciones económicas, sino interpolando los niveles máximos históricos del ciclo económico. Por lo tanto, las técnicas de estimación actuales pueden subestimar considerablemente el producto potencial y generar alertas tempranas sobre el riesgo de recalentamiento.

Las estimaciones convencionales del producto potencial pueden ser demasiado conservadoras incluso si los salarios son rígidos también al alza, siempre y cuando haya rigideces nominales a la baja más severas. A partir de esta idea, Abbritti y Fahr (2013) proporcionan un modelo en el que las rigideces salariales asimétricas generan contracciones económicas por debajo del potencial más severas que las expansiones económicas que lo superan. En Aiyar y Voigts (2019) se señala que, en promedio, eso da lugar a brechas negativas del producto, y que, cuando se aplican técnicas convencionales de filtrado a los datos generados mediante modelos, se

El autor de este recuadro es Damiano Sandri.

Gráfico 1.4.1. Una ilustración de la teoría de arrastre (*plucking theory*)



Fuente: Personal técnico del FMI.

subestima el producto potencial por medio de la generación de brechas del producto centradas en cero.

A fin de verificar la validez de la teoría de arrastre, el ciclo económico puede analizarse en busca de asimetrías determinadas. Como puede observarse en el gráfico 1.4.1, si existen contracciones ocasionales que arrastran transitoriamente el producto, la severidad de una desaceleración económica debería predecir la fortaleza de la expansión económica subsiguiente. En cambio, la amplitud de las expansiones económicas no debería influir en la profundidad de las contracciones subsiguientes.

Dupraz, Nakamura y Steinsson (2019) llevan a cabo una prueba similar observando el comportamiento de la tasa de desempleo en Estados Unidos<sup>1</sup>. En concordancia con la teoría de arrastre, este estudio concluye que los aumentos de la tasa de desempleo durante las recesiones económicas tienden a provocar reducciones de una magnitud similar (gráfico 1.4.2, panel 1). Sin embargo, las reducciones del desempleo durante las expansiones económicas no tienen correlación con los aumentos subsiguientes en el indicador (gráfico 1.4.2, panel 2).

<sup>1</sup>El método requiere identificar niveles máximos y mínimos en tasas de desempleo mensuales desestacionalizadas. Un punto de la serie del desempleo,  $\psi$ , califica como un punto mínimo si satisface el siguiente criterio. Se toma el primer mes en el que la tasa de desempleo aumenta 1,5% por encima de  $\psi$ . Si hasta ese mes la tasa de desempleo nunca desciende por debajo de  $\psi$ , entonces  $\psi$  es un nivel mínimo de desempleo. Se utiliza el procedimiento simétrico para identificar los niveles máximos de desempleo.

**Recuadro 1.4 (continuación)**

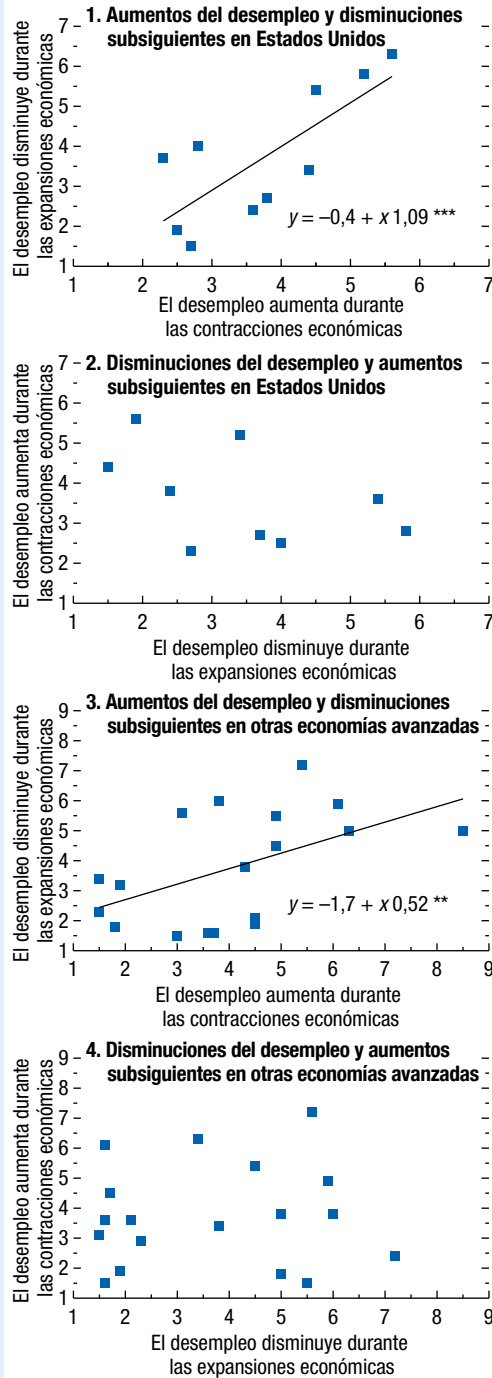
¿Cuánto se ajusta la teoría de arrastre a los datos de otras economías? La dinámica del desempleo de otras economías avanzadas del Grupo de los Veinte revela un comportamiento semejante. El panel 3 del gráfico 1.4.2 muestra los datos agrupados<sup>2</sup>. Allí se constata que los aumentos en el desempleo durante las contracciones económicas provocan reducciones proporcionales en el desempleo durante las recuperaciones subsiguientes. Sin embargo, la relación es marginalmente más débil que en Estados Unidos, y el coeficiente de regresión, igual a 0,52, indica que los aumentos en la tasa de desempleo se revierten solo parcialmente durante las expansiones económicas subsiguientes, lo que refleja un incremento tendencial del desempleo estructural. De forma coherente con la teoría de arrastre, no hay una relación significativa entre las reducciones en el desempleo y los aumentos subsiguientes (gráfico 1.4.2, panel 4).

En resumen, la dinámica del desempleo en las principales economías avanzadas muestra patrones que parecen coincidir con teorías que generan fluctuaciones asimétricas en los ciclos económicos; los incrementos en el desempleo se revierten al menos en cierta medida, mientras que las reducciones en el desempleo, no. Vale la pena continuar investigando la solidez de esas dinámicas asimétricas y los mecanismos que las subyacen.

Las implicaciones de la teoría de arrastre para la política macroeconómica no son triviales. Por ejemplo, el descubrimiento de que las técnicas convencionales de filtrado subestiman el producto potencial podría utilizarse para argumentar que los países tienen una posición fiscal ajustada desde el punto de vista estructural, que es más sólida de lo que suele calcularse (y una menor necesidad de consolidación fiscal). Sin embargo, la teoría de arrastre también implica que las economías operan, en promedio, por debajo del potencial. Por lo tanto, una evaluación adecuada de la sostenibilidad fiscal no debería basarse en una medida del producto potencial congruente con la teoría de arrastre, sino en la trayectoria inferior del producto esperado. En cuanto a la política monetaria, la teoría de arrastre implica una curva de Philips no lineal, con precios que demoran en bajar durante una desaceleración a causa de rigideces nominales a la baja. Por lo tanto, puede ser conveniente que la política monetaria se fundamente más en indicadores de capacidad económica ociosa para calibrar el nivel apropiado de estímulo y que se quiten las posturas laxas solo cuando las presiones inflacionarias se materializan con claridad.

<sup>2</sup>Se agrupan los datos de las demás economías avanzadas porque muestran menos observaciones para el análisis que en el caso de Estados Unidos. Esto obedece a dos razones: en primer lugar, la serie de la tasa de desempleo en Estados Unidos comienza a fines de la década de 1940, mientras que los demás países tienen datos a partir de la década de 1970. En segundo lugar, la tasa de desempleo de Estados Unidos tiene fluctuaciones mucho más frecuentes, mientras que en los otros países se mueve con mayor lentitud.

**Gráfico 1.4.2. Dinámica del desempleo en las economías avanzadas**  
(puntos porcentuales)



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

Nota: \*\*\*  $p < 0,01$ , \*\*  $p < 0,05$ .

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

*Los precios de la energía, especialmente el carbón y el gas natural, han tenido un descenso generalizado desde la publicación del informe WEO de abril de 2019. Tras un repunte temporal en abril, debido al ímpetu positivo del mercado y los recortes en la oferta, los precios del petróleo se han reducido como consecuencia del aumento histórico de la producción de Estados Unidos y el debilitamiento de las perspectivas de crecimiento económico, sobre todo en los mercados emergentes. En respuesta a la caída de los precios del petróleo, los exportadores de petróleo (incluida Rusia) miembros y no miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) acordaron prorrogar los recortes en la producción hasta marzo de 2020. Si bien las inquietudes sobre la oferta provocaron que los precios del mineral de hierro y el níquel repuntaran, los precios de la mayor parte de los metales básicos disminuyeron como consecuencia de que persistieron las tensiones comerciales y los temores a una desaceleración de la economía mundial. Los precios agrícolas disminuyeron ligeramente, ya que el aumento en los precios de la carne, provocado por varios brotes de enfermedades, se vio más que compensado por la caída del precio de otros alimentos. Esta sección especial incluye un análisis detallado de los metales preciosos.*

El índice de precios de productos primarios del FMI disminuyó un 5,5% entre febrero de 2019 y agosto de 2019, los períodos de referencia del informe WEO de abril de 2019 y el informe actual, respectivamente (gráfico 1.SE.1, panel 1). Los precios de la energía, que cayeron un 13,1%, impulsaron este descenso; los precios de los alimentos bajaron un 1,2% y los precios de los metales básicos disminuyeron un 0,9%, impulsados por la persistencia de tensiones comerciales y de temores a una desaceleración de la economía mundial, que solo se vieron parcialmente compensados por el repunte de precios provocado por la oferta en los mercados de mineral de hierro y níquel. Los precios del petróleo repuntaron de forma pronunciada a comienzos de año, superando los USD 71 el barril en abril<sup>1</sup>, impulsados por el ímpetu positivo en los mercados financieros, los recortes en la oferta y la

Los autores de esta sección especial son Christian Bogmans, Lama Kiyasseh, Akito Matsumoto, Andrea Pescatori (director de equipo) y Julia Xueliang Wan, y contaron con la asistencia de Lama Kiyasseh, Claire Mengyi Li y Julia Xueliang Wang en la investigación.

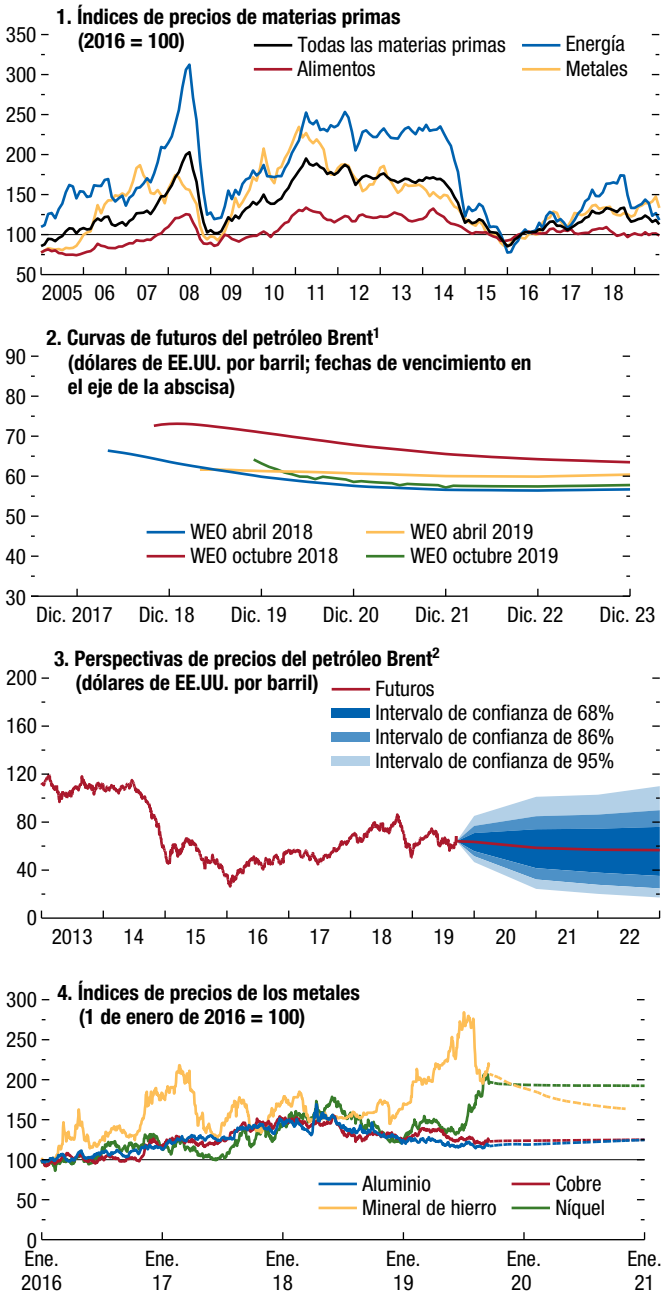
<sup>1</sup>En este documento el precio del petróleo se refiere al precio medio de entrega inmediata del petróleo calculado por el FMI, que se basa en las variedades Brent del Reino Unido, Dubai y West Texas Intermediate, con idéntica ponderación, salvo indicación en contrario.

disminución de las reservas de crudo estadounidenses. Desde entonces, sin embargo, los precios del petróleo se han reducido sustancialmente debido al aumento histórico de la producción de Estados Unidos y al moderado crecimiento económico mundial (sobre todo en los mercados emergentes). En julio, en respuesta a la caída de los precios, los exportadores de petróleo miembros y no miembros de la OPEP (incluida Rusia) acordaron prorrogar los recortes en la producción de diciembre de 2018 hasta finales del primer trimestre de 2020. Los precios del carbón y el gas natural disminuyeron en un contexto de reducción de la actividad industrial y de la producción de electricidad en todas las regiones.

### Los precios del petróleo se mueven en un estrecho margen, en un contexto de descenso de los precios de la energía y de aumento de la incertidumbre

Los precios del petróleo se han mantenido relativamente estables, comercializándose este año dentro de un estrecho margen, pese al aumento de la incertidumbre geopolítica. En abril, superaron los USD 71, su máximo de 2019, y cayeron a su mínimo reciente de USD 55 en agosto, antes de repuntar de nuevo por encima de los USD 60 en septiembre. Inicialmente, los precios fueron impulsados al alza por la recuperación de las condiciones financieras así como por las interrupciones eléctricas en Venezuela y las tensiones de Estados Unidos con Irán. Pero a finales del segundo trimestre del año, el debilitamiento de la economía mundial suscitó preocupaciones sobre la fortaleza de la demanda mundial de petróleo, que se vieron amplificadas por la acumulación de reservas de crudo estadounidenses.

Sin embargo, las interrupciones en la oferta y las tensiones geopolíticas ocultaron la escasa demanda de petróleo y sostuvieron los precios de forma temporal. Venezuela sufrió una pérdida de producción tras un corte de energía en marzo, y los exportadores de petróleo rusos se vieron paralizados parcialmente en mayo debido a la contaminación de los oleoductos. Aunque estas interrupciones fueron temporarias, contribuyeron a estabilizar el mercado, lo que resultó en una disminución de las existencias de Estados Unidos a principios de la primavera. Además, en mayo, Estados Unidos no prorrogó las exenciones que había emitido con anterioridad a ocho grandes importadores de crudo iraní. Por otra parte, las tensiones geopolíticas en Oriente Medio aumentaron debido a varios ataques a

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

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

Nota: WEO = *Perspectivas de la economía mundial*.

<sup>1</sup>Los precios de futuros del informe WEO son supuestos de base para cada informe WEO y se derivan de los precios de futuros. Los precios del informe WEO de octubre de 2019 se basan en los precios de cierre del 17 de septiembre de 2019.

<sup>2</sup>Derivado de los precios de opciones de futuros al 17 de septiembre de 2019.

infraestructuras petrolíferas y petroleros sauditas cerca del Estrecho de Ormuz; dado que aproximadamente el 20% del comercio mundial de crudo atraviesa el Estrecho, el temor a un conflicto en la zona empuja al alza la demanda preventiva de petróleo y los gastos de seguro. El 14 de septiembre, un ataque a dos importantes instalaciones petrolíferas en Arabia Saudita impidió la producción de 5,7 millones de barriles diarios durante unos pocos días (es decir, en torno a la mitad de la producción total de Arabia Saudita o el 5% de la producción mundial de petróleo), lo que inicialmente aumentó el temor a perturbaciones en el mercado físico de crudo y a una nueva escalada de las tensiones. Los exportadores de petróleo miembros y no miembros de la OPEP (incluida Rusia) ofrecieron un nuevo respaldo a los precios cuando, el 1 de julio de 2019, acordaron prorrogar sus recortes en la producción de crudo más allá del período inicial de seis meses, durante nueve meses adicionales hasta marzo de 2020, en 0,8 millones de barriles diarios (mbd) y 0,4 mbd, respectivamente.

Desde el punto de vista de la demanda, el debilitamiento de los fundamentos económicos mundiales ha contribuido a la disminución de los precios. En octubre, el FMI revisó a la baja el pronóstico de crecimiento mundial un 0,3%, hasta el 3,0%, y un 0,2%, hasta el 3,4%, en 2019 y 2020, respectivamente, frente a su pronóstico de abril; esta revisión refleja una desaceleración de la actividad mundial, impulsada en particular por los mercados emergentes y la zona del euro. En consonancia con esta desaceleración, la Agencia Internacional de la Energía revisó a la baja en septiembre su pronóstico de crecimiento de la demanda de petróleo para este año, situándola en 1,1 mbd, frente a la previsión de 1,4 mbd de febrero.

En el mercado de gas natural, los precios de entrega inmediata han caído en meses recientes, en un contexto de incremento de la producción y aumento de los niveles de existencias, debido a la disminución de la demanda mundial de energía. Los precios del carbón han disminuido de forma paralela debido al descenso en la producción de electricidad. Se produjeron nuevas presiones a la baja después de que Estados Unidos abandonara el pasado año una capacidad histórica de centrales eléctricas de carbón. Su sustitución por centrales eléctricas más baratas alimentadas con gas, como parte de una tendencia mundial, ha disminuido el porcentaje de carbón en la producción de electricidad en Estados Unidos. Sin embargo, pese a la descarbonización en curso del sector eléctrico en Estados Unidos y el resto del mundo, las emisiones mundiales de gases de efecto invernadero aumentaron de nuevo en 2018 como consecuencia del fuerte crecimiento mundial (véase el recuadro 1.SE.1).

A finales de septiembre de 2019, los contratos de futuros de crudo indican que los precios del Brent caerán de forma gradual hasta los USD 55 en los próximos cinco años (gráfico 1.SE.1, panel 2). Los supuestos de referencia, también basados en los precios de los futuros, sugieren unos precios promedios anuales de USD 61,8 el barril en 2019 —un descenso del 9,6% respecto del promedio de 2018— y de USD 57,9 el barril en 2020 para los precios promedio del petróleo de entrega inmediata que calcula el FMI. Pese a las perspectivas de debilitamiento de la demanda, los riesgos se inclinan al alza a corto plazo aunque se equilibran a mediano plazo (gráfico 1.SE.1, panel 3). Los riesgos al alza de los precios a corto plazo incluyen los acontecimientos geopolíticos en curso en Oriente Medio, que perturban el suministro de petróleo y contribuyen al aumento de los gastos de seguro y transporte de los cargamentos. Los riesgos a la baja incluyen el aumento de la producción y las exportaciones estadounidenses gracias a la entrada en servicio de nuevos oleoductos en la Cuenca Pérmica, el incumplimiento entre los miembros y no miembros de la OPEP y un período contractivo de la demanda petroquímica. Además, el aumento de las tensiones comerciales y otros riesgos al crecimiento mundial podrían desacelerar la actividad mundial y reducir la demanda de petróleo a mediano plazo.

### Comportamiento mixto de los precios de los metales

Los precios de los metales básicos disminuyeron ligeramente un 0,9% entre febrero de 2019 y agosto de 2019, ya que la persistencia de la incertidumbre sobre la política comercial y los temores a una desaceleración económica mundial, sobre todo en China, solo se vieron parcialmente compensados por el aumento de precios provocado por la oferta del mineral de hierro y del níquel. Los precios de los metales preciosos crecieron, lo que refleja en parte el aumento de las expectativas de distensión monetaria en Estados Unidos y una fuga hacia activos de calidad en un contexto de tensiones comerciales.

Los precios del mineral de hierro aumentaron un 6,7% entre febrero de 2019 y agosto de 2019. Las interrupciones generalizadas —incluidos la ruptura de la presa de Vale en Brasil y el ciclón tropical Verónica en Australia—, junto con una producción de acero histórica en China, empujaron los precios del mineral de hierro a niveles máximos en cinco años durante la primera mitad de 2019. Sin embargo, la normalización de las operaciones interrumpidas previamente y la escalada de las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China desencadenaron una

marcada corrección en agosto, que compensó parcialmente las ganancias desde comienzos de años. El precio del níquel, un insumo fundamental para el acero inoxidable y las baterías de los vehículos eléctricos, subió un 24,1% entre febrero de 2019 y agosto de 2019 debido a las preocupaciones sobre la oferta, debido a que Indonesia, el mayor productor de níquel del mundo, introdujo una prohibición total a las exportaciones de mineral de níquel en bruto que entrará en vigor en enero de 2020.

Sin embargo, otros metales básicos sufrieron debido al debilitamiento de la economía mundial. Los precios del cobre disminuyeron un 9,4% dada la incertidumbre del comercio mundial, pese a los recientes recortes en la producción en República del Congo, un conflicto laboral en Chuquicamata (Chile) y el aumento de los costos de extracción en la mina Grasberg en Indonesia. El precio del aluminio cayó un 6,6% debido al exceso de capacidad en China y al debilitamiento de la demanda procedente del mercado automovilístico en ese país. El precio del zinc, que se utiliza principalmente para galvanizar el acero, disminuyó un 16% de febrero de 2019 a agosto de 2019, a medida que se deterioraban las perspectivas de la demanda de acero. El precio del cobalto continuó su tendencia a la baja y disminuyó un 6,1%, lo que refleja el exceso de oferta después de que la producción se incrementara en la República Democrática del Congo.

Se prevé que el índice anual de precios de los metales básicos que elabora el FMI aumente un 4,3% en 2019 (en relación con su promedio en 2018) y disminuya un 6,2% en 2020. Los principales riesgos a la baja para las perspectivas incluyen las prolongadas negociaciones comerciales y una nueva desaceleración de la actividad industrial a escala mundial. Los riesgos al alza son las interrupciones en la oferta y regulaciones ambientales más estrictas en los principales países productores de metales.

### Aumento de los precios de la carne como consecuencia de varios brotes de enfermedades de animales

El índice de precios de alimentos y bebidas del FMI ha disminuido ligeramente, un 1,3%, debido a que la caída de los precios de los cereales, las hortalizas, los aceites vegetales y el azúcar superaron el gran incremento, de un 13,2%, del índice de la carne.

Tras la rápida propagación de la peste porcina africana en China (el principal productor y consumidor mundial de cerdo) y en otras partes de Asia sudoriental, los precios del cerdo se incrementaron significativamente, en un 42,8%. Las noticias sobre brotes de enfermedades y

eliminación de animales han aumentado la incertidumbre sobre el suministro porcino chino en un futuro próximo. El brote también ha provocado la restricción de la oferta y el aumento de los precios en Europa y Estados Unidos a medida que los productores internos aumentaban sus exportaciones a China. A raíz de la crisis, los precios de algunas otras proteínas animales también aumentaron; por ejemplo, la carne vacuna aumentó un 8,3%.

Las precipitaciones históricas en el Medio Oeste de Estados Unidos retrasaron la plantación de maíz y de soja en mayo y junio, lo que introdujo una elevada prima por riesgo climático en los mercados de cereales. Sin embargo, esta prima abandonó después los mercados, entre finales de julio y finales de agosto, debido a que la superficie y el rendimiento del maíz en Estados Unidos superaron las expectativas. La fuerte producción mundial también afectó a los precios del maíz, que en último término disminuyeron un 3,6% entre febrero y agosto. La soja experimentó una pérdida neta de 5,9% debido a que las tensiones comerciales y el brote de fiebre porcina africana en China continuaron deprimiendo la demanda de pienso.

Los precios del cacao disminuyeron un 2,7% como consecuencia de las condiciones meteorológicas favorables en África Occidental durante julio y agosto. Los precios del aceite de palma descendieron un 2,6%, debido a que se espera que las existencias aumenten y que la demanda mundial en 2019–20 disminuya por primera vez en dos décadas, como consecuencia de las preocupaciones ambientales en algunos países importadores y del aumento de la competencia de otros aceites vegetales.

Se prevé que los precios de los alimentos disminuyan un 3,4% anual en 2019, principalmente debido al aumento de los precios en la primera mitad de 2018, seguido por un incremento del 2,8% en 2020. Las condiciones meteorológicas han sido poco habituales en meses recientes, y las nuevas perturbaciones meteorológicas siguen siendo un riesgo al alza para los pronósticos. El 9 de agosto de 2019, la Administración Nacional Oceánica y Atmosférica de Estados Unidos anunció que las condiciones climáticas de El Niño, que habían comenzado el pasado mes de septiembre, habían terminado oficialmente. La mayor fuente de potencial alcista de los precios sigue siendo una resolución del conflicto comercial entre Estados Unidos —el mayor exportador de alimentos del mundo— y China.

## Metales preciosos

¿Qué es lo que determina las fluctuaciones en los precios de los metales preciosos? ¿Para qué se utilizan principalmente? ¿Son el oro y otros metales preciosos los

instrumentos de cobertura y refugio definitivos frente a la pérdida de disciplina monetaria? ¿O está sobredimensionada su función como reserva de valor? Esta sección trata de dar respuesta a estas preguntas. Para ello, ofrece primero un breve repaso histórico; después, investiga las características básicas de los metales preciosos, entre otras, la distribución geográfica de su producción; y, por último, utiliza un análisis econométrico para examinar algunas posibles respuestas a las preguntas.

### Acuñaación de moneda, dinero y metales preciosos: Breve reseña histórica

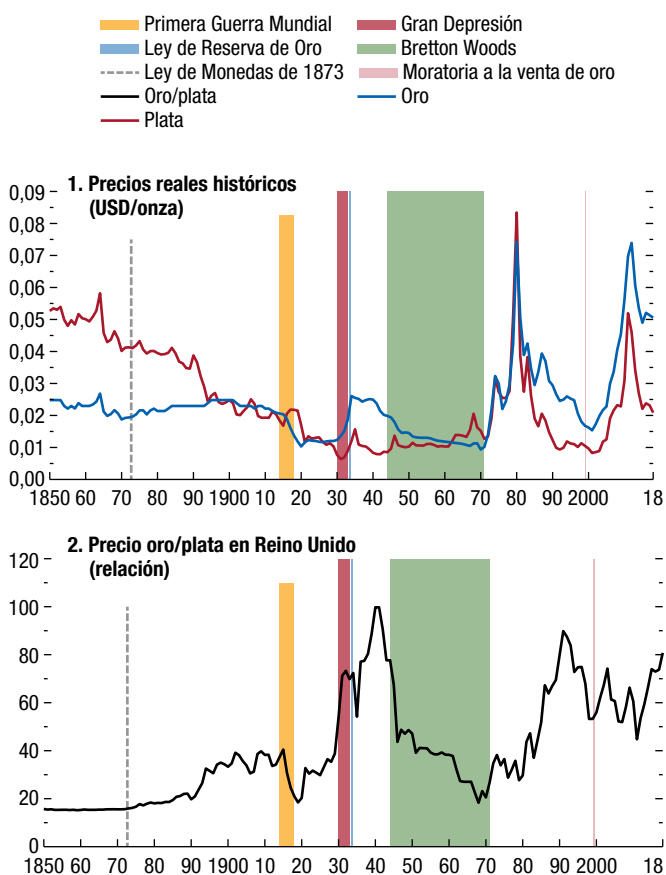
Desde la antigüedad, el brillo, la ductilidad, la rareza y una estabilidad química notable han conferido un alto valor a los metales preciosos (esto es, el oro y la plata y, más adelante, el platino y el paladio, que comparten propiedades físicas similares)<sup>2</sup>. El primer uso del oro y la plata para adornos, rituales y para marcar la condición social data de la época prehistórica y se generalizó en todas las culturas y civilizaciones (Green, 2007). La combinación de estas características únicas convirtió a los metales preciosos en excelentes *reservas de valor* y, probablemente, fue decisiva en el fomento de la introducción de las *monedas*, que supuso una innovación fundamental en la historia del dinero y una transición en el desarrollo de la civilización como tal (Mundell, 2002). La acuñación de monedas, a su vez, conectó indisolublemente los metales preciosos con el dinero y las divisas durante siglos<sup>3</sup>.

También gracias a su densidad, las monedas de oro y plata eran los medios de intercambio preferidos frente

<sup>2</sup>El oro y la plata forman parte de los siete metales de la antigüedad (junto con el cobre, el estaño, el plomo, el hierro y el mercurio). En la actualidad se conocen 86 metales. La primera referencia europea al platino aparece en 1557 en los escritos del humanista italiano Giulio Cesare della Scala. Sin embargo, no es hasta finales del siglo XVIII cuando el platino obtuvo reconocimiento como metal precioso. El paladio fue descubierto por William Hyde Wollaston en 1802 (curiosamente llamado así por el asteroide 2 Pallas) y se ha utilizado como metal precioso en joyería desde 1939, como alternativa al platino, en aleaciones conocidas como “oro blanco” (El color blanco natural del paladio no requiere revestimiento de rodio). Otros metales preciosos, además de los aquí analizados, incluyen los metales del grupo del platino: rutenio, rodio, osmio e iridio, aunque su comercialización no está muy extendida.

<sup>3</sup>La introducción de la acuñación de monedas está todavía envuelta de misterio, pero parece probable que la primera moneda (el electrum, una aleación de oro y plata) fuera acuñada en Lidia aproximadamente en el 600 a. C., y se extendiera rápidamente a lo largo de la zona mediterránea. Las monedas de electrum de Lidia estaban sobrevaluadas, lo que generaba beneficios o señoreaje al emisor. Esta sobrevaluación indica que el estado emisor debe haber sido lo suficientemente fuerte como para imponer un monopolio de acuñación de monedas, inhibiendo la entrada mediante prohibiciones drásticas (Mundell, 2002).

Gráfico 1.SE.2. Precios del oro y la plata



Fuentes: Measuringworth.com; Reserva Federal de Minneapolis, y cálculos del personal técnico del FMI.  
Nota: USD = dólares de EE.UU.

a otros metales (como el cobre), sobre todo para transacciones internacionales (cuantiosas). Como resultado, algunas monedas de oro y plata acuñadas por entidades fiables tuvieron una amplia aceptación internacional (por ejemplo, los florines y ducados de oro en la Edad Media y los pesos de plata en la época moderna), lo que facilitó y estimuló el comercio entre reinos y civilizaciones (Vilar, 1976)<sup>4</sup>.

<sup>4</sup>En el año 500 a. C., después de que Darío conquistara Lidia, Persia adoptó la acuñación de monedas (optando por un patrón monetario bimetalico) y acuñó cantidades masivas del siclo persa (una moneda de plata), que se convirtió en la divisa internacional de esa época, junto con otras dos monedas de Anatolia (las monedas de oro de Lámpsaco y las monedas de electro de Cízico) (Mundell, 2002). Después del áureo romano, en la Edad Media, los florines florentinos de oro y los ducados venecianos se convirtieron en monedas aceptadas en toda Europa, mientras que el peso de plata (también conocido como el “real de a ocho”), acuñada en el Imperio español, fue la divisa internacional de la época moderna, el antecedente del dólar estadounidense y moneda de curso legal en los Estados Unidos hasta la Ley de Monedas de 1857 (Vilar, 1976).

Los patrones metálicos mixtos, en los que los billetes del gobierno o del banco central son convertibles en monedas metálicas a un precio fijo, fueron una evolución natural para superar algunas de las limitaciones evidentes de los patrones puros de monedas (Officer, 2008). Después de siglos de uso generalizado del bimetalismo, en el que la relación oro/plata está determinada por el precio de acuñación, en el tercer cuarto del siglo XIX, siguiendo el ejemplo de Gran Bretaña, los patrones oro monometálicos prevalecieron entre las principales potencias económicas de aquella época, lo que posiblemente haya estimulado el comercio mundial<sup>5</sup>. A medida que la plata fue desmonetizada en todo el mundo, su precio disminuyó sustancialmente, sobre todo tras la Ley de Monedas de 1873 (también conocida como el “Crimen de 1873”; Friedman, 1990). Por consiguiente, después de miles de años de estabilidad relativa, la relación de precios plata/oro pasó a ser volátil y se disparó desde 16:1 a mediados del siglo XVIII a casi 100:1 en las décadas siguientes (gráfico 1.SE.2, panel 2)<sup>6</sup>.

La estabilidad del poder adquisitivo del oro fue muy notable —a excepción de las guerras mundiales y la Gran Depresión— hasta la suspensión de la convertibilidad oro-dólar en 1971, que dos años después condujo al colapso del sistema, inaugurando una nueva era de fluctuación de los precios del oro y rompiendo indefinidamente el nexo entre los metales preciosos y las divisas (gráfico 1.SE.2).

Incluso en la actualidad, en un mundo de monedas fiduciarias, el legado de la convertibilidad moneda-oro es visible: las tenencias oficiales de oro —principalmente mantenidas por los bancos centrales e instituciones internacionales como el FMI y el Banco de Pagos Internacionales— representan todavía un gran porcentaje de las existencias totales de metales preciosos de las reservas oficiales y, a veces, incluso de la deuda pública de un país (cuadro 1.SE.1).

La próxima sección investiga el papel actual de los metales preciosos en la economía mundial, poniendo

<sup>5</sup>Algunos estudios han hallado que el crecimiento del patrón oro clásico, entre 1870 y 1913, daría cuenta del 20% del incremento del comercio mundial entre 1880 y 1910, lo que apoya con firmeza la idea de que la coordinación del régimen del dinero mercancía y las uniones monetarias fueron un importante catalizador para la globalización del siglo XIX (López-Córdova y Meissner, 2003).

<sup>6</sup>La plata fue desmonetizada primero en el Reino Unido en 1819, después durante la década de 1870 en Alemania, Francia, la Unión Escandinava, los Países Bajos, Austria, Rusia y la Unión Monetaria Latina (Bélgica, Italia y Suiza), y en Estados Unidos con la Ley de Monedas de 1873. A finales de la década de 1870, China e India eran en la práctica los únicos países importantes con un patrón plata.

**Cuadro 1.SE.1. Reservas oficiales de oro**

	Toneladas						Valor (miles de millones de USD)		
	1970	1980	1990	2000	2010	2019	Porcentaje de las reservas	Porcentaje de la deuda pública	
							2019		
Estados Unidos	9.839	8.221	8.146	8.137	8.133	8.133	332	75	2
Alemania	3.537	2.960	2.960	3.469	3.407	3.368	137	70	6
Fondo Monetario Internacional	3.856	3.217	3.217	3.217	2.934	2.814	115	–	#N/D
Italia	2.565	2.074	2.074	2.452	2.452	2.452	100	66	4
Francia	3.139	2.546	2.546	3.025	2.435	2.436	99	61	4
Rusia, Federación de	–	–	–	343	710	2.183	88	19	39
China	–	398	395	395	1.054	1.900	77	2	1
Suiza	2.427	2.590	2.590	2.538	1.040	1.040	42	5	15
Japón	473	754	754	754	765	765	31	2	0
India	216	267	333	358	558	613	25	65	5
Países Bajos	1.588	1.367	1.367	912	612	612	25	6	1
Banco Central Europeo	–	–	–	747	501	505	21	28	#N/D
Taiwan, provincia china de	73	98	421	421	424	424	17	4	8
Portugal	802	689	492	607	383	383	16	60	5
Kazajstán	–	–	–	56	67	367	15	56	40
Uzbekistán	–	–	–	–	–	355	14	53	136
Arabia Saudita	106	142	143	143	323	323	13	3	9
Reino Unido	1.198	586	589	563	310	310	13	8	1
Turquía	113	117	127	–	–	296	12	14	5
Libano	255	287	287	287	287	287	12	23	14

Fuentes: FMI, *International Financial Statistics*; World Gold Council, y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Los valores de 2019 corresponden a marzo.

**Cuadro 1.SE.2. Producción de metales preciosos, 2016–18**

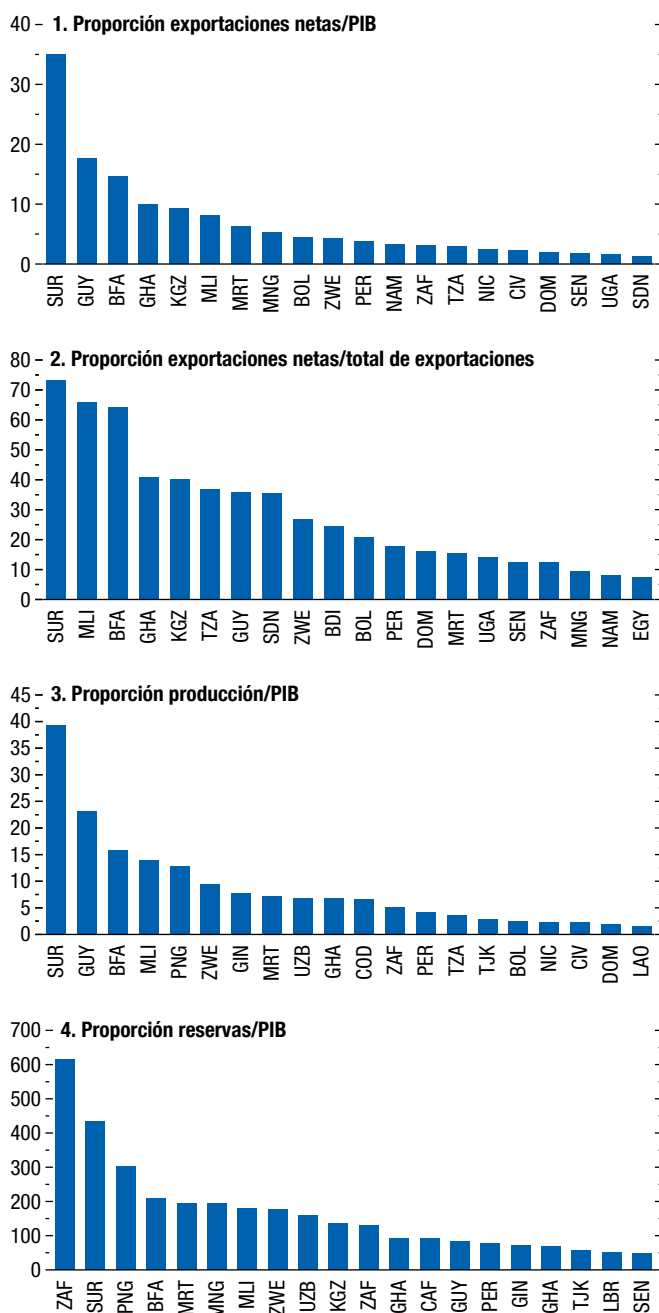
Oro	Valor (miles de millones de USD)	Proporción mundial acumulativa (%)	Plata	Valor (miles de millones de USD)	Proporción mundial acumulativa (%)
China	13,1	11	México	3,1	21
Australia	9,3	18	Perú	2,3	37
Rusia	8,5	26	China	1,7	48
Kazajstán	8,4	32	Chile	0,7	53
Estados Unidos	7,4	39	Rusia	0,7	58
Ghana	7,4	45	Polonia	0,7	63
Perú	6,2	50	Australia	0,7	67
Canadá	6,2	55	Bolivia	0,7	72
Brasil	5,6	59	Kazajstán	0,6	76
Papua Nueva Guinea	4,7	63	Argentina	0,6	80
Sudáfrica	4,5	67	Estados Unidos	0,5	84
México	4,2	71	Otros países	2,4	100
Otros países	35,6	100	Mundo	14,8	
<b>Mundo</b>	<b>121,3</b>				
Paladio	Valor (miles de millones de USD)	Proporción mundial acumulativa (%)	Platino	Valor (miles de millones de USD)	Proporción mundial acumulativa (%)
Rusia	2,2	39	Sudáfrica	3,9	70
Sudáfrica	2,1	75	Rusia	0,7	82
Canadá	0,5	83	Zimbabwe	0,4	89
Estados Unidos	0,4	90	Canadá	0,3	95
Zimbabwe	0,3	95	Estados Unidos	0,1	97
Otros países	0,3	100	Otros países	0,2	100
<b>Mundo</b>	<b>5,8</b>		<b>Mundo</b>	<b>5,6</b>	

Fuentes: FMI, Sistema de Precios de Productos Primarios; United States Geological Survey, y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Promedio de tres años (2016–18) tanto de los precios como de la producción.



**Gráfico 1.SE.3. Relevancia macroeconómica de los metales preciosos (porcentaje)**



Fuentes: FMI, Sistema de Precios de Productos Primarios; S&P Global Market Intelligence; Thomson Reuters Datastream; Naciones Unidas, COMTRADE; United States Geological Survey; Banco Mundial, Indicadores del desarrollo mundial, y cálculos del personal técnico del FMI.

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

de relieve sus volúmenes y valores de producción (considerables en el caso de varios países) así como su uso.

**Datos básicos sobre los metales preciosos**

*La producción de metales preciosos y su distribución geográfica*

La producción de metales preciosos, en especial platino y paladio, está concentrada en unos pocos lugares. El flujo mundial de producción de oro fue de aproximadamente 3.260 toneladas métricas en 2018, lo que equivale a alrededor de USD 134.000 millones. Los cinco productores principales (China, Australia, Rusia, Estados Unidos y Canadá) constituyen más de 40% de la producción. El valor de la producción de oro es mayor que el de cobre y reduce la importancia de otros metales preciosos. La producción mundial de plata, paladio y platino fue de USD 13.000 millones, USD 9.000 millones y USD 4.000 millones en 2018, respectivamente. Su producción, sin embargo, está mucho más concentrada; por ejemplo, los dos principales productores de plata (México y Perú) representan casi el 40% de la producción mundial. De forma similar, Rusia y Sudáfrica dan cuenta de tres cuartas partes de la producción mundial de paladio, mientras que Sudáfrica por sí sola da cuenta de más de dos terceras partes de la producción mundial de platino (cuadro 1.SE.2).

Considerados como grupo, la producción y las reservas totales de metales preciosos representan un porcentaje nada despreciable del PIB (exportaciones) de varios países (gráfico 1.SE.3), sobre todo en países pequeños y medianos de bajo ingreso (por ejemplo, Burkina Faso, Ghana, Malí y Suriname). Así, las fluctuaciones en los precios podrían producir efectos significativos sobre el ingreso y la riqueza de una amplia variedad de países.

La extracción de metales preciosos es relativamente inelástica a los precios, como demostró el auge de los precios de mediados de la década de 2000 (Erb y Harvey, 2013). Las relaciones de producción de metales preciosos no exhiben una tendencia clara a lo largo de un período largo, y la relación oro/plata se vio, sorprendentemente, apenas afectada por el auge de la producción americana de plata de los siglos XVI y XVII (cuadro 1.SE.3)<sup>7</sup>. Además, las relaciones de precio y producción plata/oro no han mostrado una relación evidente en la última década, lo que sugiere que la oferta relativa de metales preciosos no ha sido una fuente importante de fluctuaciones de precios.

<sup>7</sup>Es interesante señalar que, mientras el volumen de producción de metales preciosos ha aumentado aproximadamente 500 veces desde 1500, el PIB y la población mundiales han aumentado 50 y 15 veces, respectivamente (Malanima, 2009). En el mismo período, el poder adquisitivo del oro y la plata no ha disminuido (Erb y Harvey, 2013).

**Cuadro 1.SE.3. Rareza relativa**  
(relaciones volumen/producción)

	Auge de producción americana de plata					1900–10	1995–99	2000–04	2005–09	2010–14	2015–18
	Principios s. XVI	Siglo XVI	Siglo XVII	Siglo XVIII	Siglo XIX						
Plata (volumen en toneladas métricas)	47	233	373	570	2.223	5.655	16.260	19.280	21.120	24.920	26.775
Plata/platino							104	102	100	132	144
Plata/paladio							119	105	104	126	124
Plata/oro	8,1	32,7	40,8	30,0	11,9	10,2	7,0	7,6	8,8	9,1	8,5
Plata/cobre							0,0014	0,0014	0,0014	0,0015	0,0013
Relación precios del oro/plata	11,0	11,3	13,5	15,0	19,2	35,7	64,8	64,2	57,9	56,9	75,4

Fuentes: Broadberry y Gupta (2006); United States Geological Survey; Vilar (1976), y cálculos del personal técnico del FMI.

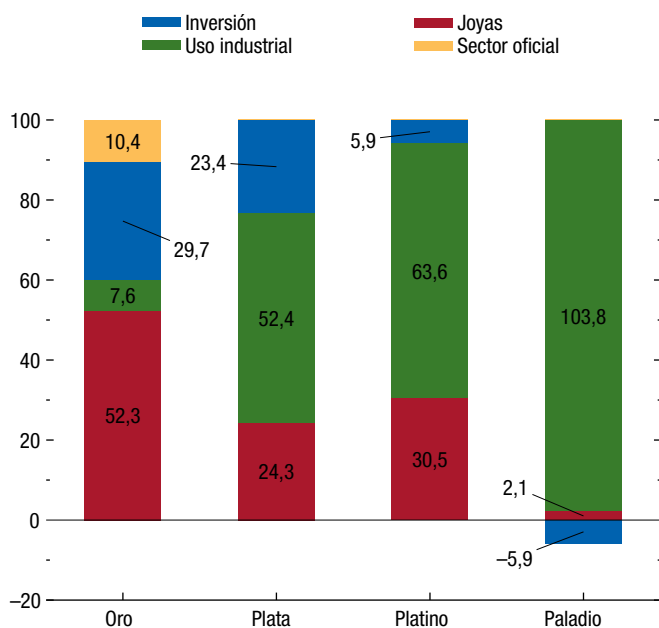
Nota: Las relaciones de producción histórica son promedios de los siglos.

### El uso de los metales preciosos

La demanda de metales preciosos puede clasificarse de la siguiente manera: industrial, joyas e inversión y compras oficiales netas por parte de bancos centrales y organizaciones internacionales. Más de la mitad del oro de nueva extracción se utiliza en joyas (gráfico 1.SE.4). La plata, por el contrario, tiene distintas aplicaciones industriales, que dan cuenta de la mitad del consumo de plata, mientras que solo el 25% de la demanda de este metal

es para joyería. La demanda como inversión de plata y oro (en forma de monedas y barras o tenencias en fondos cotizados en bolsa) varía significativamente al ser más sensible a los precios<sup>8</sup>. El uso industrial es más importante en el caso del platino y, sobre todo, del paladio, que la industria del automóvil utiliza en los convertidores catalíticos.

Las tenencias de oro del sector oficial son importantes y suponen alrededor del 30% de las existencias mundiales de oro. Su venta puede perturbar el mercado y, por tanto, se ha limitado a 400 toneladas métricas anuales<sup>9</sup>. El papel decreciente del oro en los balances de los bancos centrales de las economías avanzadas, sin embargo, se ha visto más que compensado por un reciente repunte de las reservas de oro de los mercados emergentes (cuadro 1.SE.1). La siguiente sección adoptará una perspectiva de inversión financiera sobre los metales preciosos; para ello, los considerará como una categoría de activos, analizará los principales factores determinantes de los precios y prestará atención a sus propiedades de cobertura y refugio durante turbulencias en los mercados y frente a una inflación elevada.

**Gráfico 1.SE.4. Proporción de la demanda total**  
(porcentaje)

Fuentes: World Silver Survey de 2018; PGM Market Report, y World Gold Council. Nota: Inversión incluye variaciones de existencias de monedas, barras y fondos cotizados en bolsa; en el caso de la plata, joyas incluye artículos de plata; en el caso del platino y el paladio, uso industrial incluye catalizadores para automóvil; promedios 2015–17.

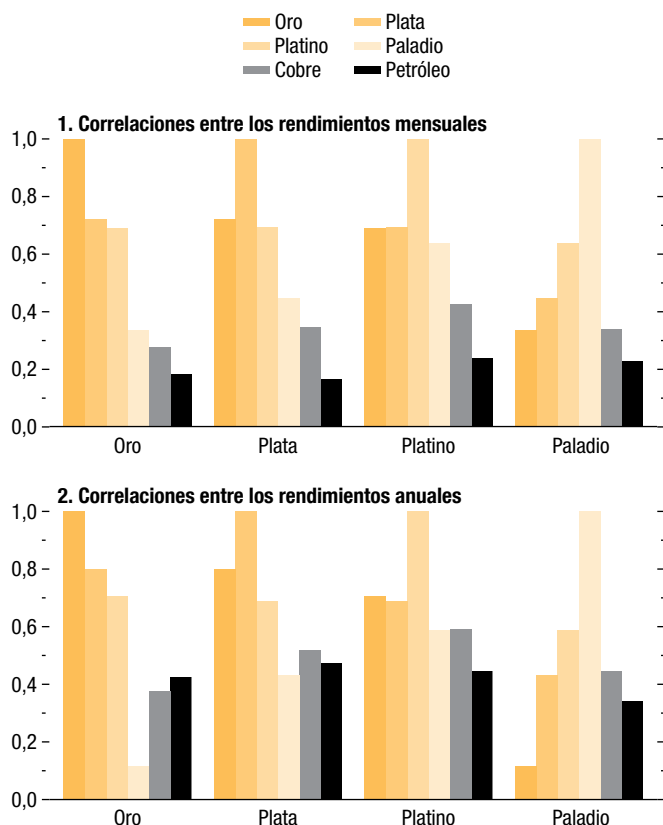
### Propiedades del precio de los metales preciosos

Los metales preciosos pueden considerarse como una categoría de activos en sí misma. Sus rendimientos muestran una alta correlación entre sí, sobre todo el oro, la plata y el platino, consistente con su posición respectiva

<sup>8</sup>El fondo cotizado en bolsa GLD tiene el 20% de las existencias totales repartido en depósitos de todo el mundo. La chatarra es otra importante fuente importante de oferta sensible al precio; en el caso del oro es casi la mitad de la producción minera.

<sup>9</sup>La moratoria de los bancos centrales a la venta de oro, en septiembre de 1999, provocó que el precio del oro aumentara un 25% en el plazo de un mes. Desde entonces ha habido tres nuevos acuerdos, en 2004, 2009 y 2014, que limitaron la cantidad de oro que los signatarios podían vender en un solo año.

**Gráfico 1.SE.5. Correlación: Metales preciosos, cobre y petróleo**

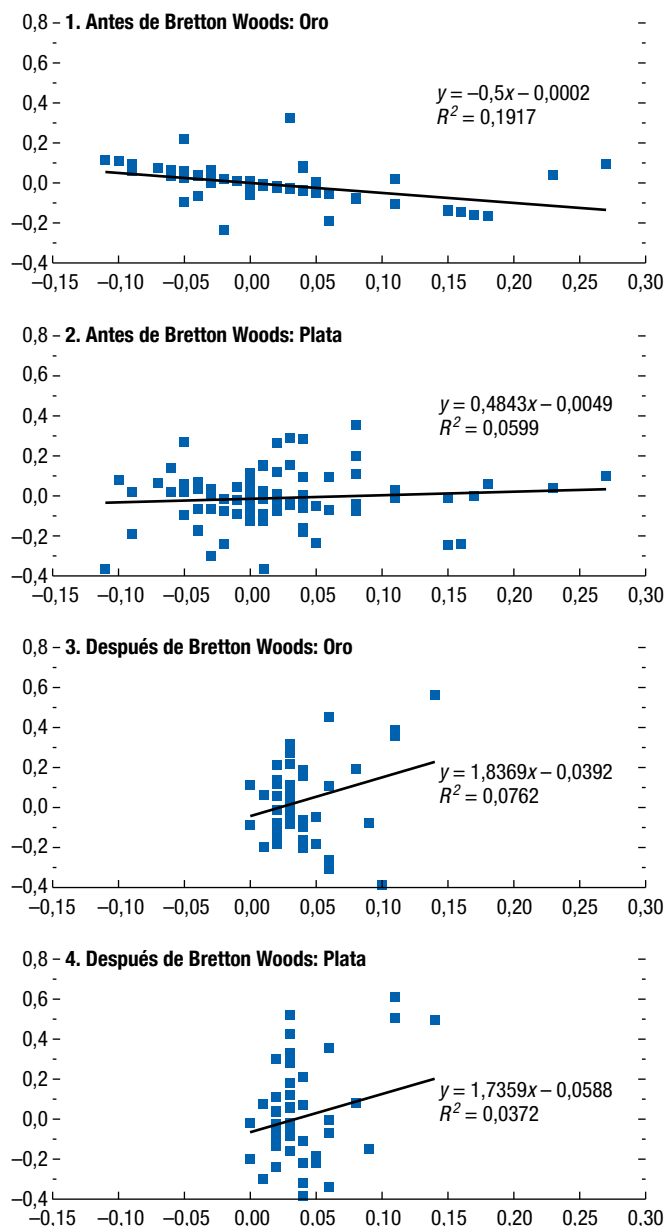


Fuentes: FMI, Sistema de Precios de Productos Primarios, y cálculos del personal técnico del FMI.  
 Nota: El período de muestra del oro, la plata, el cobre y el petróleo va desde 1970:M1 a 2019:M5; el del platino comienza en 1976; el del paladio en 1987.

en la clasificación del uso industrial (gráfico 1.SE.5). Con frecuencias mensuales, el oro y la plata tienen la correlación más alta, de 0,72, mientras que el paladio y el oro tienen la más baja, de 0,33. Con frecuencias menores, los precios del paladio están más relacionados con los metales industriales (como el cobre) que con el oro, aunque la correlación más alta del paladio sigue siendo con su sustituto más próximo, el platino. Los movimientos en la producción industrial mundial tienen, sin embargo, pocas implicaciones para los precios de los metales preciosos, incluso en el caso del paladio y el platino (cuadro 1.SE. 5).

La relación entre metales preciosos e inflación a lo largo de la historia ha cambiado con el sistema monetario en vigor. Los regímenes metálicos históricos, en los que las divisas estaban vinculadas a los metales, como es el sistema de Bretton Woods, un incremento en el precio se asociaba con un descenso en el precio real de los metales

**Gráfico 1.SE.6. Inflación del índice de precios al consumidor general frente a los precios de los metales preciosos**



Fuentes: Measuringworth.com; Reserva Federal de Minneapolis, y cálculos del personal técnico del FMI.  
 Nota: La regresión de la variación anual del precio real del oro (plata) y de la inflación del índice de precios al consumidor de EE.UU. (IPC) muestra un coeficiente negativo antes de 1973 pero positivo a partir de entonces.

(gráfico 1.SE.6). Sin embargo, este resultado, se ha invertido en los regímenes contemporáneos de monedas fiduciarias.

Bekaert y Wang (2010) propusieron analizar si un activo es una buena cobertura contra la inflación realizando una regresión entre su retorno nominal y la

**Cuadro 1.SE.4. Promedios de valores beta de la inflación mundial**

Horizonte	Oro	Plata	Platino	Paladio
1 mes	0,42	0,48	0,44	0,40
6 meses	0,77	0,81	0,77	0,66
12 meses	0,90	0,89	0,82	0,61
5 años	1,05	1,05	0,89	0,72

Fuentes: FMI, *International Financial Statistics*; FMI, Sistema de Precios de Productos Primarios; Newey y West (1987), y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Las betas citadas son promedios ponderados de todos los países (ponderación = la inversa de los errores estándar Newey–West). Para cada país, las betas proceden de regresiones entre diferencias logarítmicas de precios nominales de los metales preciosos a 1 mes, 6 meses, 12 meses y 5 años en moneda nacional y con la inflación correspondiente al mismo horizonte temporal.

inflación, argumentando que si la pendiente de la regresión (la beta de la inflación) es 1, entonces el activo es una buena cobertura contra la inflación. Los promedios de las betas de la inflación de los metales preciosos calculados para un amplio conjunto de países durante 1978–2019<sup>10</sup> se sitúan por debajo de 1 con frecuencias mensuales, pero se aproximan a 1 a medida que aumenta el horizonte temporal, sobre todo para el oro y la plata (cuadro 1.SE.4).

<sup>10</sup>La Orden Ejecutiva 6102, emitida en 1933, prohibió la acumulación de monedas de oro, lingotes de oro y certificados de oro en Estados Unidos continental. La restricción sobre la propiedad privada de oro en Estados Unidos fue derogada en 1974, lo que condujo a la reanudación del comercio de lingotes de oro en los mercados al contado y de futuros en 1975.

Sin embargo, el ajuste de la regresión suele ser modesto, y los valores beta varían sustancialmente según el país (véase el cuadro del anexo 1.SE.1 en la versión en línea), lo que sugiere que los metales preciosos, incluidos el oro y la plata, no son una cobertura fiable y sólida contra la inflación<sup>11</sup>. Este resultado, sin embargo, no es tan sorprendente desde que la volatilidad de los precios de los metales

<sup>11</sup>Se obtiene una conclusión similar cuando se examina la presencia de una raíz unitaria en el precio real de los metales preciosos a lo largo de un período prolongado. La mayoría de los exámenes no son concluyentes, lo que sugiere que los precios de los metales no son una cobertura evidente contra la inflación. De hecho, aun cuando a largo plazo los rendimientos reales a largo plazo estén cercanos a cero, las fluctuaciones en el precio real de los metales preciosos pueden ser muy persistentes, sobre todo en moneda nacional.

**Cuadro 1.SE.5. Determinantes del rendimiento a un mes de los metales preciosos**

	(1) Oro	(2) Plata	(3) Platino	(4) Paladio	(5) Cobre
Producción industrial	0,095 (0,26)	-0,018 (-0,03)	0,487 (0,94)	1,049 (1,43)	1,993*** (3,79)
Inflación sorpresiva	2,583* (2,24)	2,690 (1,32)	3,117* (2,41)	0,407 (0,22)	1,297 (1,06)
Rezago de las expectativas de inflación	0,406 (0,86)	-0,086 (-0,10)	-0,128 (-0,24)	-2,235** (-3,29)	-0,062 (-0,15)
Precio del petróleo	-0,001 (-0,74)	0,002 (1,14)	0,002 (1,59)	0,00292* (2,01)	0,00371*** (3,98)
Letras del Tesoro de EE.UU.	-17,210 (-1,87)	5,885 (0,31)	0,061 (0,01)	60,04* (2,15)	-5,640 (-0,74)
Rezago de las letras del Tesoro de EE.UU.	12,330 (1,34)	-10,760 (-0,59)	-2,681 (-0,32)	-53,170 (-1,86)	4,101 (0,52)
Rezago del precio real de los metales preciosos	-0,0163** (-3,31)	-0,0341*** (-3,43)	-0,0286** (-3,06)	-0,012 (-1,24)	-0,013 (-1,69)
Tipo de cambio	-1,219*** (-6,93)	-1,437*** (-4,17)	-1,456*** (-6,19)	-0,561 (-1,68)	-1,365*** (-4,99)
Volatilidad de la inflación	0,909* (2,34)	2,373** (2,8)	0,821 (1,55)	1,327 (1,62)	0,254 (0,57)
Constante	0,0293** (2,62)	-0,0792** (-3,28)	0,0654** (3,22)	0,0456* (2,02)	0,049 (1,85)
Fecha de comienzo de la muestra	1980m1	1980m1	1980m1	1987m2	1980m1
Fecha de finalización de la muestra	2018m12	2018m12	2018m12	2018m12	2018m12
R <sup>2</sup>	0,18	0,15	0,21	0,15	0,26

Fuentes: Consensus Economics Forecast; FMI, Sistema de Precios de Productos Primarios; Thomson Reuters Datastream; Universidad de Michigan, Encuestas de Consumidores, y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Las variables se presentan en escala logarítmica. La producción industrial y el precio del petróleo se presentan en diferencia logarítmica. Rezago del precio real de los metales preciosos = precio real de la variable dependiente en dólares de EE.UU. Tipo de cambio = tipo de cambio construido para ser ortogonal a las otras variables independientes utilizando un tipo de cambio efectivo nominal. Volatilidad de la inflación = desviación estándar de la inflación sobre un período móvil de 36 meses. Estadísticos *t* entre paréntesis.

\**p* < 0,05, \*\**p* < 0,01, \*\*\**p* < 0,001.

**Cuadro 1.SE.6. Rendimientos de los activos asociados a las variaciones más grandes del índice S&P 500 en un solo día**  
(variación porcentual)

	S&P 500	Oro	Plata	Platino	Paladio	Dólar de EE.UU.	Rendimiento a 10 años	Metales	Bitc�in
30 primeros	5,3 (4,3;5,5)	0,0 (-1,1;1)	-0,2 (-2,5;0,9)	0,1 (-1,2;1,6)	0,7 (-1,2;3,7)	-0,3 (-0,8;0,3)	4,9 (-2,9;11,2)	0,5 (-1,7;2,3)	1,2 (-1,2;1,7)
50 primeros	4,7 (3,8;4,9)	-0,4 (-1,3;0,7)	-0,6 (-2,5;0,6)	0,2 (-0,9;1,7)	0,3 (-1,5;2,2)	-0,2 (-0,6;0,5)	5,3 (-2,5;12,8)	0,4 (-1,4;2,1)	0,9 (-0,8;2,5)
100 primeros	3,9 (3,1;4,2)	-0,3 (-0,7;0,5)	-0,4 (-1,6;0,7)	0,3 (-0,7;1,5)	0,3 (-0,8;1,4)	-0,1 (-0,6;0,5)	5,6 (-0,9;12,2)	0,6 (-0,4;1,8)	0,0 (-3,9;0,9)
30 �ltimos	-6,0 (-6,9;-4,8)	0,6 (-0,8;1,8)	0,2 (-0,4;0,7)	-0,5 (-1,5;0,9)	-0,9 (-2,1;3)	0,3 (-0,2;0,8)	-9,2 (-17,7;-3)	-2,7 (-4;-1,8)	-0,3 (-2,5;4,1)
50 �ltimos	-5,2 (-6;-3,9)	0,5 (-0,8;1,8)	0,1 (-0,6;0,6)	-0,4 (-1,6;1,1)	-1,0 (-2,2;0,9)	0,1 (-0,5;0,8)	-9,1 (-14,2;-3,4)	-2,0 (-3,8;-0,4)	-2,6 (-4,3;4,2)
100 �ltimos	-4,2 (-4,6;-3,1)	0,3 (-0,6;1,2)	0,0 (-1;1,1)	-0,4 (-1,4;1,1)	-0,9 (-2,1;0,8)	0,1 (-0,5;0,7)	-7,5 (-11,7;-3,6)	-1,5 (-2,7;-0,1)	-1,4 (-4;3,7)

Fuentes: Thomson Reuters Datastream y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Los números representan los rendimientos de los activos (variación porcentual) asociados con las variaciones más grandes del  ndice S&P 500. Por ejemplo, 30 primeros y 30 últimos hacen referencia a la variación porcentual promedio de los 30 mayores aumentos y disminuciones en un día, respectivamente, del  ndice S&P 500. Los datos para todos los rendimientos de los activos se ordenan según el  ndice S&P 500. El rendimiento a 10 años es la diferencia diaria en puntos básicos del rendimiento de los bonos estadounidenses a 10 años. Para todos los indicadores, los datos son tasas de crecimiento diario. Para el bitc in, el período de tiempo abarca del 18 de agosto de 2011 al 19 de agosto de 2019. Para los metales, los datos corresponden al índice de metales básicos del FMI. Para todos los demás indicadores, el intervalo de tiempo abarca del 1 de enero de 1998 al 19 de agosto de 2019. Los números sobre el bitc in est n ajustados mediante su multiplicación por la relación de los movimientos del  ndice S&P 500 y los intervalos de tiempo mencionados arriba. Los datos entre paréntesis corresponden al rango intercuartil.

preciosos aumentara sustancialmente después del final de los acuerdos de Bretton Woods, incluso para el oro. S  sugiere, no obstante, que los precios del oro alcanzaron un máximo en 1980 y 2012, dos períodos durante los cuales hubo temores, justificados o no, a una ola de alta inflación generalizada a escala mundial<sup>12</sup>. Esta observación requeriría estudiar la capacidad de cobertura de los metales preciosos frente a movimientos extremos de los mercados, como sería el colapso de los principales sistemas de monedas fiduciarias; una tarea difícil, sin embargo, ya que esto nunca ha sucedido.

Una alternativa más viable es realizar una regresión de los precios de los metales preciosos respecto de un indicador del riesgo de inflación (como la volatilidad pasada de la inflación o la dispersión de los pronósticos de inflación) y de un conjunto de variables de control

<sup>12</sup>A principios de 1980, la inflación de precios al consumidor en Estados Unidos alcanzó un máximo, casi 15%. En 2012, muchos bancos centrales de todo el mundo habían adoptado una expansión cuantitativa: el balance de la Reserva Federal duplicaba su tamaño mientras la inflación de precios al consumidor en Estados Unidos había alcanzado un máximo de casi 4% el año anterior. Bekaert y Wang, en un trabajo de 2010, argumentaban que la "crisis reciente ha hecho que los observadores del mercado y los economistas se pregunten si la inflación amenazar  con aparecer de nuevo en los próximos años. Los bancos centrales de todo el mundo han inyectado cantidades importantes de liquidez en el sistema financiero, y la deuda pública ha aumentado en todas partes. No es difícil imaginar que las presiones inflacionarias resurjan con mucha determinación una vez que la economía repunte". Sin embargo, es probable que en ambos episodios se exagerara esta preocupación, ya que la inflación bajó en los años siguientes (en la mayoría de las economías avanzadas).

(cuadro 1.SE.5). Los resultados del análisis respaldan la idea de que los precios de los metales preciosos reaccionan a las preocupaciones sobre la inflación. El análisis utilizó datos mensuales que empezaban en 1978, controlando por el tipo de cambio (tradicionalmente, un determinante importante), el rendimiento de los bonos del Tesoro (una variable sustitutiva del costo de inmovilización), la regresión a la media y la inflación esperada y sorpresa. El incremento de la incertidumbre sobre la inflación en una desviación estándar suele, en el plazo de un mes, elevar el precio del oro un 0,8% y de la plata un 1,6%. Un descenso de la incertidumbre sobre la inflación puede dar cuenta de la mitad de la disminución del precio del oro observado en la década de 1990 y una tercera parte del aumento de su precio después de 2008. El papel de la incertidumbre sobre la inflación es, por el contrario, positivo aunque no significativo para el platino y el paladio, e incluso irrelevante para el cobre. Resulta interesante que, debido a la facturación en dólares, una apreciación del dólar de EE.UU. tiene un fuerte efecto negativo similar en todos los metales analizados, incluido el cobre. Lo que es más sorprendente es un coeficiente superior a la unidad, lo que sugiere que los precios de los metales son excesivamente sensibles al dólar estadounidense<sup>13</sup>.

<sup>13</sup>En Capie, Mills y Wood (2005) y Sjaastad (2008) se examina la propiedad de cobertura del oro con respecto a cambios en el dólar de EE.UU. y muestra que los tipos de cambio del dólar y los precios del oro están inversamente relacionados. Este resultado también se ha encontrado en el caso de los precios del petróleo (Kilian y Zhou, 2019).

Además de los movimientos extremos de los mercados en la esfera monetaria, se ha considerado a los metales preciosos como activos seguros durante movimientos abruptos de la incertidumbre económica y política, aproximada por las variaciones en las cotizaciones. El cuadro 1.SE.6 muestra que los rendimientos del oro y (en menor medida) de la plata no están correlacionados durante los días de grandes oscilaciones en el mercado bursátil: los 30 mayores booms del mercado bursátil se asocian, en promedio, con un precio del oro estable, mientras que las 30 mayores caídas del mercado bursátil se asocian con un ligero aumento promedio del precio del oro (la incertidumbre en torno a la reacción promedio es aún considerable). Esta propiedad de refugio —que destaca en el caso del oro y, en menor medida, de la plata, pero que no está presente en el caso del platino y, mucho menos, del paladio— es compartida por el dólar de EE.UU. y los pagarés del Tesoro, típicos activos refugio. No es compartida por otros metales básicos. Por último, las criptomonedas, que tienen algunas similitudes con el oro y la plata, no parecen ser un refugio durante las retiradas del mercado bursátil<sup>14,15</sup>. Además, a diferencia del oro y la plata, no tienen un valor intrínseco.

## Conclusiones

Los metales preciosos tienen relevancia macroeconómica (más aún en el caso de algunos países de bajo ingreso) y un uso industrial importante, sobre todo el platino y el paladio, incluso aunque su precio solo se vea moderadamente afectado por la actividad mundial. El oro y la plata pueden funcionar como cobertura contra la inflación, pero esta propiedad no debe sobrestimarse, especialmente cuando las variaciones de la inflación son modestas. En cambio, dado su papel histórico en los sistemas monetarios y la estabilidad de su poder adquisitivo, parece que el oro y la plata han estado en ocasiones animados por el temor (posiblemente irracional) al colapso de los principales sistemas de monedas fiduciarias. Es probable que las propiedades de refugio de los metales preciosos hayan sido más aparentes durante algunos (aunque no todos) de los principales shocks económicos y políticos, aproximados por las oscilaciones en el mercado bursátil, que provocaron o invirtieron la búsqueda de seguridad por parte de los inversores, con el oro destacando como activo seguro, al igual que los pagarés del Tesoro de Estados Unidos. Los criptoactivos no parecen, hasta el momento, compartir esta propiedad.

<sup>14</sup>Los precios de las criptomonedas, aproximados por el bitcoin, se calculan para 2011–19.

<sup>15</sup>Al igual que con el oro y la plata, la oferta de algunas criptomonedas es limitada. Las criptomonedas también son atractivas para los usuarios e inversores debido a su naturaleza descentralizada y a su anonimato.

### Recuadro 1.SE.1. ¿Qué está pasando con las emisiones mundiales de carbono?

Para frenar el ritmo del cambio climático, deben reducirse las emisiones de carbono. Pero, ¿cómo han variado las emisiones durante la última década? Y, ¿qué países están impulsando esas variaciones? Pese a que las emisiones mundiales de carbono se mantuvieron sin cambios entre 2014 y 2016, repuntaron de manera preocupante en 2017 y 2018 (gráfico 1.SE.1.1).

Desde el cambio de siglo, China ha sido un factor principal determinante del crecimiento de las emisiones, aunque su impacto ha disminuido en los últimos años a medida que las reformas económicas han cobrado impulso. Por el contrario, India y otros mercados emergentes están cubriendo parcialmente esta diferencia. En 2018, las emisiones disminuyeron en todas las economías del Grupo de los Siete, con la excepción de Estados Unidos, cuyas emisiones aumentaron debido a la reactivación de la producción industrial y a las malas condiciones climáticas (véase BP, 2019).

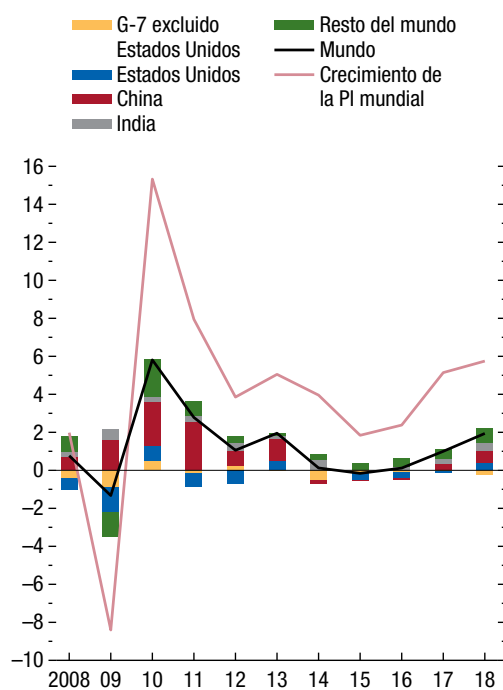
Los autores de este recuadro son Christian Bogmans, Akito Matsumoto y Andrea Pescatori.

Las emisiones totales  $E$  pueden descomponerse como el producto de la intensidad de carbono  $c$  (emisiones de carbono por unidad de energía), la intensidad energética  $e$  (energía por unidad de PIB), el PIB per cápita  $y$  y la población humana  $P$  (Kaya y Yokobori, 1997):

$$E = \frac{E}{Energía} * \frac{Energía}{PIB} * \frac{PIB}{P} * P = c * e * y * P.$$

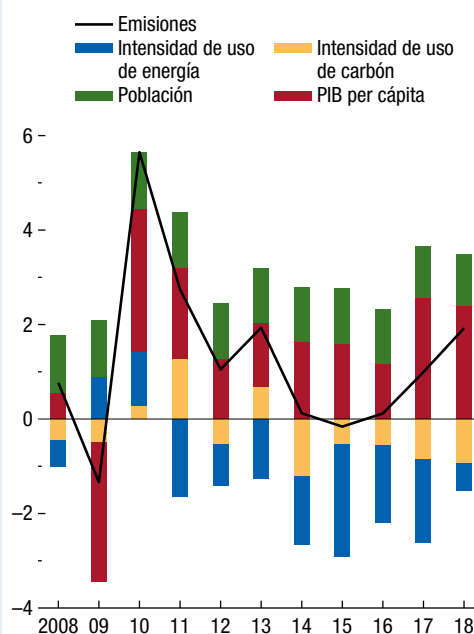
La contribución del crecimiento del ingreso al crecimiento de las emisiones de carbono es mayor, en promedio, y más cíclico que el del crecimiento de la población (gráfico 1. SE.1.2.) Aunque el descenso de la intensidad energética ha contribuido de forma sistemática a reducir el crecimiento de las emisiones, en 2018 su contribución fue menor, debido posiblemente al repunte cíclico de la producción industrial a escala mundial. En 2018, la descarbonización fue el elemento de mitigación más importante, debido a que la energía eólica, la solar y el gas natural han sustituido poco a poco al carbón como fuente energética preferida por el sector eléctrico de todos los emisores principales.

**Gráfico 1.SE.1.1. Contribución a las emisiones mundiales, por ubicación**  
(variación porcentual)



Fuentes: British Petroleum; Agencia Internacional de la Energía, y cálculos del personal técnico del FMI.  
Nota: G-7 = Grupo de los Siete; PI = producción industrial.

**Gráfico 1.SE.1.2. Contribución a las emisiones mundiales, por fuente**  
(variación porcentual)



Fuentes: British Petroleum; Agencia Internacional de Energía; Banco Mundial, Indicadores del desarrollo mundial, y cálculos del personal técnico del FMI.

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

	PIB real			Precios al consumidor <sup>1</sup>			Saldo en cuenta corriente <sup>2</sup>			Desempleo <sup>3</sup>		
	2018	Proyecciones		2018	Proyecciones		2018	Proyecciones		2018	Proyecciones	
		2019	2020		2019	2020		2019	2020		2019	2020
<b>Europa</b>	<b>2,3</b>	<b>1,4</b>	<b>1,8</b>	<b>3,3</b>	<b>3,2</b>	<b>2,8</b>	<b>2,5</b>	<b>2,5</b>	<b>2,2</b>	...	...	...
<b>Economías avanzadas de Europa</b>	<b>1,9</b>	<b>1,2</b>	<b>1,5</b>	<b>1,9</b>	<b>1,4</b>	<b>1,5</b>	<b>2,7</b>	<b>2,7</b>	<b>2,6</b>	<b>7,1</b>	<b>6,7</b>	<b>6,6</b>
Zona del euro <sup>4, 5</sup>	1,9	1,2	1,4	1,8	1,2	1,4	2,9	2,8	2,7	8,2	7,7	7,5
Alemania	1,5	0,5	1,2	1,9	1,5	1,7	7,3	7,0	6,6	3,4	3,2	3,3
Francia	1,7	1,2	1,3	2,1	1,2	1,3	-0,6	-0,5	-0,5	9,1	8,6	8,4
Italia	0,9	0,0	0,5	1,2	0,7	1,0	2,5	2,9	2,9	10,6	10,3	10,3
España	2,6	2,2	1,8	1,7	0,7	1,0	0,9	0,9	1,0	15,3	13,9	13,2
Países Bajos	2,6	1,8	1,6	1,6	2,5	1,6	10,9	9,8	9,5	3,8	3,3	3,3
Bélgica	1,4	1,2	1,3	2,3	1,5	1,3	-1,3	-1,1	-0,8	6,0	5,5	5,5
Austria	2,7	1,6	1,7	2,1	1,5	1,9	2,3	1,6	1,8	4,9	5,1	5,0
Irlanda	8,3	4,3	3,5	0,7	1,2	1,5	10,6	10,8	9,6	5,8	5,5	5,2
Portugal	2,4	1,9	1,6	1,2	0,9	1,2	-0,6	-0,6	-0,7	7,0	6,1	5,6
Grecia	1,9	2,0	2,2	0,8	0,6	0,9	-3,5	-3,0	-3,3	19,3	17,8	16,8
Finlandia	1,7	1,2	1,5	1,2	1,2	1,3	-1,6	-0,7	-0,5	7,4	6,5	6,4
República Eslovaca	4,1	2,6	2,7	2,5	2,6	2,1	-2,5	-2,5	-1,7	6,6	6,0	5,9
Lituania	3,5	3,4	2,7	2,5	2,3	2,2	1,6	1,1	1,1	6,1	6,1	6,0
Eslovenia	4,1	2,9	2,9	1,7	1,8	1,9	5,7	4,2	4,1	5,1	4,5	4,5
Luxemburgo	2,6	2,6	2,8	2,0	1,7	1,7	4,7	4,5	4,5	5,0	5,2	5,2
Letonia	4,8	2,8	2,8	2,6	3,0	2,6	-1,0	-1,8	-2,1	7,4	6,5	6,7
Estonia	4,8	3,2	2,9	3,4	2,5	2,4	1,7	0,7	0,3	5,4	4,7	4,7
Chipre	3,9	3,1	2,9	0,8	0,7	1,6	-7,0	-7,8	-7,5	8,4	7,0	6,0
Malta	6,8	5,1	4,3	1,7	1,7	1,8	9,8	7,6	6,2	3,7	3,8	4,0
Reino Unido	1,4	1,2	1,4	2,5	1,8	1,9	-3,9	-3,5	-3,7	4,1	3,8	3,8
Suiza	2,8	0,8	1,3	0,9	0,6	0,6	10,2	9,6	9,8	2,5	2,8	2,8
Suecia	2,3	0,9	1,5	2,0	1,7	1,5	1,7	2,9	2,7	6,3	6,5	6,7
República Checa	3,0	2,5	2,6	2,2	2,6	2,3	0,3	-0,1	-0,2	2,2	2,2	2,3
Noruega	1,3	1,9	2,4	2,8	2,3	1,9	8,1	6,9	7,2	3,9	3,6	3,5
Dinamarca	1,5	1,7	1,9	0,7	1,3	1,5	5,7	5,5	5,2	5,0	5,0	5,0
Islandia	4,8	0,8	1,6	2,7	2,8	2,5	2,8	3,1	1,6	2,7	3,3	3,6
San Marino	1,1	0,8	0,7	1,5	1,3	1,5	0,4	0,4	0,2	8,0	8,1	8,1
<b>Economías emergentes y en desarrollo de Europa<sup>6</sup></b>	<b>3,1</b>	<b>1,8</b>	<b>2,5</b>	<b>6,2</b>	<b>6,8</b>	<b>5,6</b>	<b>1,7</b>	<b>1,6</b>	<b>0,6</b>	...	...	...
Rusia	2,3	1,1	1,9	2,9	4,7	3,5	6,8	5,7	3,9	4,8	4,6	4,8
Turquía	2,8	0,2	3,0	16,3	15,7	12,6	-3,5	-0,6	-0,9	11,0	13,8	13,7
Polonia	5,1	4,0	3,1	1,6	2,4	3,5	-0,6	-0,9	-1,1	3,8	3,8	3,8
Rumania	4,1	4,0	3,5	4,6	4,2	3,3	-4,5	-5,5	-5,2	4,2	4,3	4,6
Ucrania <sup>7</sup>	3,3	3,0	3,0	10,9	8,7	5,9	-3,4	-2,8	-3,5	9,0	8,7	8,2
Hungría	4,9	4,6	3,3	2,8	3,4	3,4	-0,5	-0,9	-0,6	3,7	3,5	3,4
Belarús	3,0	1,5	0,3	4,9	5,4	4,8	-0,4	-0,9	-3,4	0,4	0,5	0,9
Bulgaria <sup>5</sup>	3,1	3,7	3,2	2,6	2,5	2,3	4,6	3,2	2,5	5,3	4,9	4,8
Serbia	4,3	3,5	4,0	2,0	2,2	1,9	-5,2	-5,8	-5,1	13,3	13,1	12,8
Croacia	2,6	3,0	2,7	1,5	1,0	1,2	2,5	1,7	1,0	9,9	9,0	8,0

Nota: Los datos correspondientes a algunos países se basan en el ejercicio fiscal. Véase en el cuadro F del apéndice estadístico la lista de economías con períodos excepcionales de declaración de datos.

<sup>1</sup>Los movimientos de los precios al consumidor se indican como promedios anuales. Las variaciones de diciembre a diciembre pueden encontrarse en los cuadros A6 y A7 del apéndice estadístico.

<sup>2</sup>Porcentaje del PIB.

<sup>3</sup>Porcentaje. Las definiciones nacionales de desempleo pueden variar.

<sup>4</sup>Se presenta el saldo en cuenta corriente con corrección de discrepancias en las declaraciones sobre transacciones dentro de la zona del euro.

<sup>5</sup>Basado en el índice armonizado de precios al consumidor de Eurostat, excepto en el caso de Eslovenia.

<sup>6</sup>Incluye Albania, Bosnia y Herzegovina, Kosovo, Macedonia del Norte, Moldova y Montenegro.

<sup>7</sup>Véase la nota específica sobre India en la sección "Notas sobre los países" del apéndice estadístico.



### Cuadro del anexo 1.1.2. Economías de Asia y el Pacífico: PIB real, precios al consumidor, saldo en cuenta corriente y desempleo

(variación porcentual anual, salvo indicación en contrario)

	PIB real			Precios al consumidor <sup>1</sup>			Saldo en cuenta corriente <sup>2</sup>			Desempleo <sup>3</sup>		
	2018	Proyecciones		2018	Proyecciones		2018	Proyecciones		2018	Proyecciones	
		2019	2020		2019	2020		2019	2020		2019	2020
<b>Asia</b>	<b>5,5</b>	<b>5,0</b>	<b>5,1</b>	<b>2,4</b>	<b>2,4</b>	<b>2,6</b>	<b>1,3</b>	<b>1,5</b>	<b>1,3</b>	...	...	...
<b>Economías avanzadas de Asia</b>	<b>1,8</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,0</b>	<b>1,3</b>	<b>4,0</b>	<b>3,9</b>	<b>3,6</b>	<b>3,2</b>	<b>3,2</b>	<b>3,2</b>
Japón	0,8	0,9	0,5	1,0	1,0	1,3	3,5	3,3	3,3	2,4	2,4	2,4
Corea	2,7	2,0	2,2	1,5	0,5	0,9	4,4	3,2	2,9	3,8	4,0	4,2
Australia	2,7	1,7	2,3	2,0	1,6	1,8	-2,1	-0,3	-1,7	5,3	5,1	5,1
Taiwan, provincia china de	2,6	2,0	1,9	1,5	0,8	1,1	12,2	11,4	10,8	3,7	3,8	3,8
Singapur	3,1	0,5	1,0	0,4	0,7	1,0	17,9	16,5	16,6	2,1	2,2	2,2
Hong Kong RAE	3,0	0,3	1,5	2,4	3,0	2,6	4,3	5,5	5,1	2,8	2,9	3,0
Nueva Zelanda	2,8	2,5	2,7	1,6	1,4	1,9	-3,8	-4,1	-4,3	4,3	4,3	4,5
Macao RAE	4,7	-1,3	-1,1	3,0	2,4	2,7	35,2	35,7	35,3	1,8	1,8	1,8
<b>Economías emergentes y en desarrollo de Asia</b>	<b>6,4</b>	<b>5,9</b>	<b>6,0</b>	<b>2,6</b>	<b>2,7</b>	<b>3,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,4</b>	<b>0,2</b>	...	...	...
China	6,6	6,1	5,8	2,1	2,3	2,4	0,4	1,0	0,9	3,8	3,8	3,8
India <sup>4</sup>	6,8	6,1	7,0	3,4	3,4	4,1	-2,1	-2,0	-2,3	...	...	...
<b>ASEAN-5</b>	<b>5,2</b>	<b>4,8</b>	<b>4,9</b>	<b>2,8</b>	<b>2,4</b>	<b>2,6</b>	<b>0,2</b>	<b>0,4</b>	<b>0,1</b>	...	...	...
Indonesia	5,2	5,0	5,1	3,2	3,2	3,3	-3,0	-2,9	-2,7	5,3	5,2	5,0
Tailandia	4,1	2,9	3,0	1,1	0,9	0,9	6,4	6,0	5,4	1,2	1,2	1,2
Malasia	4,7	4,5	4,4	1,0	1,0	2,1	2,1	3,1	1,9	3,3	3,4	3,4
Filipinas	6,2	5,7	6,2	5,2	2,5	2,3	-2,6	-2,0	-2,3	5,3	5,2	5,1
Vietnam	7,1	6,5	6,5	3,5	3,6	3,7	2,4	2,2	1,9	2,2	2,2	2,2
<b>Otras economías emergentes y en desarrollo de Asia<sup>5</sup></b>	<b>6,3</b>	<b>6,3</b>	<b>6,2</b>	<b>5,0</b>	<b>5,3</b>	<b>5,3</b>	<b>-3,1</b>	<b>-2,8</b>	<b>-2,9</b>	...	...	...
<i>Partida informativa</i>												
Economías emergentes de Asia <sup>6</sup>	<b>6,4</b>	<b>5,9</b>	<b>6,0</b>	<b>2,5</b>	<b>2,6</b>	<b>2,9</b>	<b>0,0</b>	<b>0,5</b>	<b>0,3</b>	...	...	...

Nota: Los datos correspondientes a algunos países se basan en el ejercicio fiscal. Véase en el cuadro F del apéndice estadístico la lista de economías con períodos excepcionales de declaración de datos.

<sup>1</sup>Los movimientos de los precios al consumidor se indican como promedios anuales. Las variaciones de diciembre a diciembre pueden encontrarse en los cuadros A6 y A7 del apéndice estadístico.

<sup>2</sup>Porcentaje del PIB.

<sup>3</sup>Porcentaje. Las definiciones nacionales de desempleo pueden variar.

<sup>4</sup>Véase la nota específica sobre India en la sección "Notas sobre los países" del apéndice estadístico.

<sup>5</sup>Las otras economías emergentes y en desarrollo de Asia son Bangladesh, Bhután, Brunei Darussalam, Camboya, Fiji, Islas Marshall, Islas Salomón, Kiribati, Maldivas, Micronesia, Mongolia, Myanmar, Nauru, Nepal, Palau, Papua Nueva Guinea, República Democrática Popular Lao, Samoa, Sri Lanka, Timor-Leste, Tonga, Tuvalu y Vanuatu.

<sup>6</sup>Las economías emergentes de Asia abarcan las economías de la ASEAN-5 (Filipinas, Indonesia, Malasia, Tailandia, Vietnam), China e India.

**Cuadro del anexo 1.1.3. Economías de las Américas: PIB real, precios al consumidor, saldo en cuenta corriente y desempleo**  
(variación porcentual anual, salvo indicación en contrario)

	PIB real			Precios al consumidor <sup>1</sup>			Saldo en cuenta corriente <sup>2</sup>			Desempleo <sup>3</sup>		
	2018	Proyecciones		2018	Proyecciones		2018	Proyecciones		2018	Proyecciones	
		2019	2020		2019	2020		2019	2020		2019	2020
<b>América del Norte</b>	<b>2,7</b>	<b>2,1</b>	<b>2,0</b>	<b>2,7</b>	<b>2,0</b>	<b>2,3</b>	<b>-2,4</b>	<b>-2,4</b>	<b>-2,4</b>	...	...	...
Estados Unidos	2,9	2,4	2,1	2,4	1,8	2,3	-2,4	-2,5	-2,5	3,9	3,7	3,5
Canadá	1,9	1,5	1,8	2,2	2,0	2,0	-2,6	-1,9	-1,7	5,8	5,8	6,0
México	2,0	0,4	1,3	4,9	3,8	3,1	-1,8	-1,2	-1,6	3,3	3,4	3,4
Puerto Rico <sup>4</sup>	-4,9	-1,1	-0,7	1,3	-0,1	1,0	...	...	...	9,2	9,2	9,4
<b>América del Sur<sup>5</sup></b>	<b>0,4</b>	<b>-0,2</b>	<b>1,8</b>	<b>7,1</b>	<b>9,2</b>	<b>8,6</b>	<b>-1,8</b>	<b>-1,6</b>	<b>-1,4</b>	...	...	...
Brasil	1,1	0,9	2,0	3,7	3,8	3,5	-0,8	-1,2	-1,0	12,3	11,8	10,8
Argentina	-2,5	-3,1	-1,3	34,3	54,4	51,0	-5,3	-1,2	0,3	9,2	10,6	10,1
Colombia	2,6	3,4	3,6	3,2	3,6	3,7	-4,0	-4,2	-4,0	9,7	9,7	9,5
Chile	4,0	2,5	3,0	2,3	2,2	2,8	-3,1	-3,5	-2,9	7,0	6,9	6,9
Perú	4,0	2,6	3,6	1,3	2,2	1,9	-1,6	-1,9	-2,0	6,7	6,7	6,7
Venezuela	-18,0	-35,0	-10,0	65.374,1	200.000	500.000	6,4	7,0	1,5	35,0	47,2	50,5
Ecuador	1,4	-0,5	0,5	-0,2	0,4	1,2	-1,4	0,1	0,7	3,7	4,3	4,7
Paraguay	3,7	1,0	4,0	4,0	3,5	3,7	0,5	-0,1	1,3	5,6	6,1	5,9
Bolivia	4,2	3,9	3,8	2,3	1,7	3,1	-4,9	-5,0	-4,1	3,5	4,0	4,0
Uruguay	1,6	0,4	2,3	7,6	7,6	7,2	-0,6	-1,7	-3,0	8,4	8,6	8,1
<b>América Central<sup>6</sup></b>	<b>2,6</b>	<b>2,7</b>	<b>3,4</b>	<b>2,6</b>	<b>2,7</b>	<b>3,0</b>	<b>-3,2</b>	<b>-2,7</b>	<b>-2,6</b>	...	...	...
<b>El Caribe<sup>7</sup></b>	<b>4,7</b>	<b>3,3</b>	<b>3,7</b>	<b>3,7</b>	<b>2,8</b>	<b>4,4</b>	<b>-1,6</b>	<b>-1,8</b>	<b>-2,2</b>	...	...	...
<i>Partidas informativas</i>												
América Latina y el Caribe <sup>8</sup>	1,0	0,2	1,8	6,2	7,2	6,7	-1,9	-1,6	-1,5	...	...	...
Unión Monetaria del Caribe Oriental <sup>9</sup>	4,0	3,6	3,4	1,3	1,5	2,0	-8,4	-7,9	-7,7	...	...	...

Nota: Los datos correspondientes a algunos países se basan en el ejercicio fiscal. Véase en el cuadro F del apéndice estadístico la lista de economías con períodos excepcionales de declaración de datos.

<sup>1</sup>Los movimientos de los precios al consumidor se indican como promedios anuales. Los datos agregados excluyen Venezuela. Las variaciones de diciembre a diciembre pueden encontrarse en los cuadros A6 y A7 del apéndice estadístico.

<sup>2</sup>Porcentaje del PIB.

<sup>3</sup>Porcentaje. Las definiciones nacionales de desempleo pueden variar.

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

<sup>5</sup>Incluye Guyana y Suriname. Véanse las notas específicas sobre Argentina y Venezuela en la sección "Notas sobre los países" del apéndice estadístico.

<sup>6</sup>América Central abarca Belice, Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua y Panamá.

<sup>7</sup>El Caribe abarca Antigua y Barbuda, Aruba, Las Bahamas, Barbados, Dominica, Granada, Haití, Jamaica, la República Dominicana, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas, Santa Lucía y Trinidad y Tabago.

<sup>8</sup>América Latina y el Caribe abarca México y las economías del Caribe, América Central y América del Sur. Véanse las notas específicas sobre Argentina y Venezuela en la sección "Notas sobre los países" del apéndice estadístico.

<sup>9</sup>La Unión Monetaria del Caribe Oriental comprende Antigua y Barbuda, Dominica, Granada, Saint Kitts, San Vicente y las Granadinas y Santa Lucía, así como Anguila y Montserrat, que no son miembros del FMI.

**Cuadro del anexo 1.1.4. Economías de Oriente Medio y Asia Central: PIB real, precios al consumidor, saldo en cuenta corriente y desempleo**  
(variación porcentual anual, salvo indicación en contrario)

	PIB real			Precios al consumidor <sup>1</sup>			Saldo en cuenta corriente <sup>2</sup>			Desempleo <sup>3</sup>		
	2018	Proyecciones		2018	Proyecciones		2018	Proyecciones		2018	Proyecciones	
	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
<b>Oriente Medio y Asia Central</b>	<b>1,9</b>	<b>0,9</b>	<b>2,9</b>	<b>9,9</b>	<b>8,2</b>	<b>9,1</b>	<b>2,7</b>	<b>-0,4</b>	<b>-1,4</b>	...	...	...
<b>Exportadores de petróleo<sup>4</sup></b>	<b>0,6</b>	<b>-0,7</b>	<b>2,3</b>	<b>8,5</b>	<b>6,9</b>	<b>8,0</b>	<b>5,9</b>	<b>1,6</b>	<b>0,1</b>	...	...	...
Arabia Saudita	2,4	0,2	2,2	2,5	-1,1	2,2	9,2	4,4	1,5	6,0	...	...
Irán	-4,8	-9,5	0,0	30,5	35,7	31,0	4,1	-2,7	-3,4	14,5	16,8	17,4
Emiratos Árabes Unidos	1,7	1,6	2,5	3,1	-1,5	1,2	9,1	9,0	7,1	...	...	...
Iraq	-0,6	3,4	4,7	0,4	-0,3	1,0	6,9	-3,5	-3,7	...	...	...
Argelia	1,4	2,6	2,4	4,3	2,0	4,1	-9,6	-12,6	-11,9	11,7	12,5	13,3
Kazajstán	4,1	3,8	3,9	6,0	5,3	5,2	0,0	-1,2	-1,5	4,9	4,9	4,9
Qatar	1,5	2,0	2,8	0,2	-0,4	2,2	8,7	6,0	4,1	...	...	...
Kuwait	1,2	0,6	3,1	0,6	1,5	2,2	14,4	8,2	6,8	1,3	1,3	1,3
Omán	1,8	0,0	3,7	0,9	0,8	1,8	-5,5	-7,2	-8,0	...	...	...
Azerbaiyán	1,0	2,7	2,1	2,3	2,8	3,0	12,9	9,7	10,0	5,0	5,0	5,0
Turkmenistán	6,2	6,3	6,0	13,2	13,4	13,0	5,7	-0,6	-3,0	...	...	...
<b>Importadores de petróleo<sup>5</sup></b>	<b>4,4</b>	<b>3,8</b>	<b>3,9</b>	<b>12,7</b>	<b>10,7</b>	<b>11,3</b>	<b>-6,6</b>	<b>-6,0</b>	<b>-5,3</b>	...	...	...
Egipto	5,3	5,5	5,9	20,9	13,9	10,0	-2,4	-3,1	-2,8	10,9	8,6	7,9
Pakistán	5,5	3,3	2,4	3,9	7,3	13,0	-6,3	-4,6	-2,6	6,1	6,1	6,2
Marruecos	3,0	2,7	3,7	1,9	0,6	1,1	-5,4	-4,5	-3,8	9,8	9,2	8,9
Uzbekistán	5,1	5,5	6,0	17,5	14,7	14,1	-7,1	-6,5	-5,6	...	...	...
Sudán	-2,2	-2,6	-1,5	63,3	50,4	62,1	-13,6	-7,4	-12,5	19,5	22,1	21,0
Túnez	2,5	1,5	2,4	7,3	6,6	5,4	-11,1	-10,4	-9,4	15,4	...	...
Jordania	1,9	2,2	2,4	4,5	2,0	2,5	-7,0	-7,0	-6,2	18,3	...	...
Líbano	0,2	0,2	0,9	6,1	3,1	2,6	-25,6	-26,4	-26,3	...	...	...
Afganistán	2,7	3,0	3,5	0,6	2,6	4,5	9,1	2,0	0,2	...	...	...
Georgia	4,7	4,6	4,8	2,6	4,2	3,8	-7,7	-5,9	-5,8	12,7	...	...
Tayikistán	7,3	5,0	4,5	3,8	7,4	7,1	-5,0	-5,8	-5,8	...	...	...
Armenia	5,2	6,0	4,8	2,5	1,7	2,5	-9,4	-7,4	-7,4	18,2	17,7	17,5
República Kirguisa	3,5	3,8	3,4	1,5	1,3	5,0	-8,7	-10,0	-8,3	6,6	6,6	6,6
<i>Partidas informativas</i>												
El Cáucaso y Asia Central	4,2	4,4	4,4	8,3	7,6	7,6	0,3	-1,3	-1,7	...	...	...
Oriente Medio, Norte de África, Afganistán y Pakistán	1,6	0,5	2,7	10,1	8,3	9,3	2,9	-0,3	-1,4	...	...	...
Oriente Medio y Norte de África	1,1	0,1	2,7	11,0	8,4	8,9	3,8	0,1	-1,3	...	...	...
Israel <sup>6</sup>	3,4	3,1	3,1	0,8	1,0	1,3	2,7	2,4	2,5	4,0	4,0	4,0
Magreb <sup>7</sup>	3,0	1,4	2,7	4,3	2,3	3,7	-7,3	-8,6	-9,1	...	...	...
Mashreq <sup>8</sup>	4,8	5,0	5,4	18,8	12,5	9,1	-6,7	-6,9	-6,2	...	...	...

Nota: Los datos correspondientes a algunos países se basan en el ejercicio fiscal. Véase en el cuadro F del apéndice estadístico la lista de economías con períodos excepcionales de declaración de datos.

<sup>1</sup>Los movimientos de los precios al consumidor se indican como promedios anuales. Las variaciones de diciembre a diciembre pueden encontrarse en los cuadros A6 y A7 del apéndice estadístico.

<sup>2</sup>Porcentaje del PIB.

<sup>3</sup>Porcentaje. Las definiciones nacionales de desempleo pueden variar.

<sup>4</sup>Incluye Bahrein, Libia, Omán y Yemen.

<sup>5</sup>Incluye Afganistán, Djibouti, Mauritania y Somalia. Excluye Siria debido a la incertidumbre de la situación política.

<sup>6</sup>Israel, que no es miembro de la región económica, se incluye por razones geográficas pero no se incluye en los agregados regionales.

<sup>7</sup>El Magreb comprende Argelia, Libia, Marruecos, Mauritania y Túnez.

<sup>8</sup>El Mashreq comprende Egipto, Jordania y Libano. Excluye Siria debido a la incertidumbre de la situación política.

**Cuadro del anexo 1.1.5. Economías de África subsahariana: PIB real, precios al consumidor, saldo en cuenta corriente y desempleo***(variación porcentual anual, salvo indicación en contrario)*

	PIB real			Precios al consumidor <sup>1</sup>			Saldo en cuenta corriente <sup>2</sup>			Desempleo <sup>3</sup>		
	2018	Proyecciones		2018	Proyecciones		2018	Proyecciones		2018	Proyecciones	
		2019	2020		2019	2020		2019	2020		2019	2020
<b>África subsahariana</b>	<b>3,2</b>	<b>3,2</b>	<b>3,6</b>	<b>8,5</b>	<b>8,4</b>	<b>8,0</b>	<b>-2,7</b>	<b>-3,6</b>	<b>-3,8</b>	...	...	...
<b>Exportadores de petróleo<sup>4</sup></b>	<b>1,3</b>	<b>2,0</b>	<b>2,4</b>	<b>13,0</b>	<b>11,4</b>	<b>11,4</b>	<b>1,9</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,3</b>	...	...	...
Nigeria	1,9	2,3	2,5	12,1	11,3	11,7	1,3	-0,2	-0,1	22,6	...	...
Angola	-1,2	-0,3	1,2	19,6	17,2	15,0	6,1	0,9	-0,7	...	...	...
Gabón	0,8	2,9	3,4	4,8	3,0	3,0	-2,4	0,1	0,9	...	...	...
República del Congo	1,6	4,0	2,8	1,2	1,5	1,8	6,7	6,8	5,3	...	...	...
Chad	2,4	2,3	5,4	4,0	3,0	3,0	-3,4	-6,4	-6,1	...	...	...
<b>Países de mediano ingreso<sup>5</sup></b>	<b>2,8</b>	<b>2,8</b>	<b>2,9</b>	<b>4,6</b>	<b>4,6</b>	<b>5,2</b>	<b>-3,6</b>	<b>-3,6</b>	<b>-3,9</b>	...	...	...
Sudáfrica	0,8	0,7	1,1	4,6	4,4	5,2	-3,5	-3,1	-3,6	27,1	27,9	28,4
Ghana	6,3	7,5	5,6	9,8	9,3	9,2	-3,1	-3,6	-3,8	...	...	...
Côte d'Ivoire	7,4	7,5	7,3	0,4	1,0	2,0	-4,7	-3,8	-3,8	...	...	...
Camerún	4,1	4,0	4,2	1,1	2,1	2,2	-3,7	-3,7	-3,5	...	...	...
Zambia	3,7	2,0	1,7	7,0	9,9	10,0	-2,6	-3,6	-3,4	...	...	...
Senegal	6,7	6,0	6,8	0,5	1,0	1,5	-8,8	-8,5	-11,1	...	...	...
<b>Países de bajo ingreso<sup>6</sup></b>	<b>6,2</b>	<b>5,3</b>	<b>5,9</b>	<b>7,6</b>	<b>9,2</b>	<b>7,4</b>	<b>-7,0</b>	<b>-7,9</b>	<b>-8,0</b>	...	...	...
Etiopía	7,7	7,4	7,2	13,8	14,6	12,7	-6,5	-6,0	-5,3	...	...	...
Kenya	6,3	5,6	6,0	4,7	5,6	5,3	-5,0	-4,7	-4,6	...	...	...
Tanzania	7,0	5,2	5,7	3,5	3,6	4,2	-3,7	-4,1	-3,6	...	...	...
Uganda	6,1	6,2	6,2	2,6	3,2	3,8	-8,9	-11,5	-10,5	...	...	...
República Democrática del Congo	5,8	4,3	3,9	29,3	5,5	5,0	-4,6	-3,4	-4,2	...	...	...
Mali	4,7	5,0	5,0	1,7	0,2	1,3	-3,8	-5,5	-5,5	...	...	...
Madagascar	5,2	5,2	5,3	7,3	6,7	6,3	0,8	-1,6	-2,7	...	...	...
<i>Partida informativa</i>												
África subsahariana, excluido Sudán del Sur	3,2	3,2	3,6	8,2	8,3	8,0	-2,7	-3,6	-3,8	...	...	...

Nota: Los datos correspondientes a algunos países se basan en el ejercicio fiscal. Véase en el cuadro F del apéndice estadístico la lista de economías con períodos excepcionales de declaración de datos.

<sup>1</sup>Los movimientos de los precios al consumidor se indican como promedios anuales. Las variaciones de diciembre a diciembre pueden encontrarse en el cuadro A7 del apéndice estadístico.

<sup>2</sup>Porcentaje del PIB.

<sup>3</sup>Porcentaje. Las definiciones nacionales de desempleo pueden variar.

<sup>4</sup>Incluye Guinea Ecuatorial y Sudán del Sur.

<sup>5</sup>Incluye Botswana, Cabo Verde, Eswatini, Lesotho, Mauricio, Namibia y Seychelles.

<sup>6</sup>Incluye Benin, Burkina Faso, Burundi, Comoras, Eritrea, Gambia, Guinea, Guinea-Bissau, Liberia, Malawi, Malí, Mozambique, Níger, la República Centroafricana, Rwanda, Santo Tomé y Príncipe, Sierra Leona, Togo y Zimbabue.

**Cuadro del anexo 1.1.6. Resumen del producto mundial real per cápita**  
(variación porcentual anual; en moneda internacional a la paridad del poder adquisitivo)

	Promedio										Proyecciones		
	2001–10	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2024	
<b>Mundo</b>	2,4	3,0	2,0	2,2	2,3	2,1	2,1	2,5	2,4	1,8	2,3	2,5	
<b>Economías avanzadas</b>	1,1	1,2	0,7	0,9	1,6	1,8	1,2	2,0	1,8	1,3	1,3	1,2	
Estados Unidos	0,8	0,8	1,5	1,1	1,8	2,2	0,9	1,7	2,3	1,8	1,5	1,1	
Zona del euro <sup>1</sup>	0,8	1,3	-1,2	-0,5	1,2	1,8	1,6	2,4	1,8	1,0	1,3	1,2	
Alemania	1,0	3,9	0,2	0,2	1,8	0,9	1,4	2,1	1,2	0,5	1,2	1,3	
Francia	0,6	1,7	-0,2	0,1	0,4	0,7	0,8	2,0	1,6	1,1	1,0	1,1	
Italia	-0,2	0,2	-3,2	-2,3	-0,3	0,9	1,3	1,8	1,0	0,2	0,7	0,9	
España	0,8	-1,4	-3,0	-1,3	1,7	3,8	3,2	3,0	2,5	1,7	1,4	1,2	
Japón	0,6	-0,3	1,7	2,2	0,5	1,3	0,6	2,1	1,0	1,1	0,8	1,0	
Reino Unido	1,0	0,8	0,8	1,4	2,2	1,5	1,0	1,2	0,8	0,6	0,9	1,1	
Canadá	0,8	2,1	0,7	1,3	1,8	-0,1	0,1	1,7	0,5	0,3	0,8	0,8	
Otras economías avanzadas <sup>2</sup>	2,7	2,5	1,3	1,7	2,1	1,4	1,6	2,2	1,9	0,9	1,2	1,7	
<b>Economías de mercados emergentes y en desarrollo</b>	4,6	4,8	3,6	3,6	3,2	2,8	3,1	3,3	3,2	2,5	3,3	3,5	
<b>Economías emergentes y en desarrollo de Asia</b>	7,2	6,7	5,9	5,9	5,8	5,7	5,7	5,6	5,5	5,0	5,1	5,1	
China	9,9	9,0	7,4	7,3	6,7	6,4	6,1	6,2	6,2	5,8	5,5	5,3	
India <sup>3</sup>	5,9	5,2	4,1	5,0	6,0	6,6	6,8	5,8	5,4	4,7	5,6	5,9	
ASEAN-5 <sup>4</sup>	3,7	3,1	4,7	3,7	3,3	3,6	3,8	4,2	4,1	3,7	3,8	4,2	
<b>Economías emergentes y en desarrollo de Europa</b>	4,4	5,6	2,7	2,7	1,6	0,4	1,6	3,7	2,9	1,6	2,4	2,4	
Rusia	5,1	5,0	3,5	1,5	-1,1	-2,4	0,1	1,6	2,3	1,1	1,9	2,0	
<b>América Latina y el Caribe</b>	1,9	3,4	1,7	1,7	0,2	-0,9	-1,8	0,2	0,1	-0,9	1,1	1,9	
Brasil	2,5	3,1	1,0	2,1	-0,3	-4,4	-4,1	0,3	0,3	0,2	1,4	1,7	
México	0,2	2,4	2,4	0,2	1,7	2,2	1,8	1,1	1,0	-0,6	0,4	1,6	
<b>Oriente Medio y Asia Central</b>	2,2	3,7	0,9	0,4	0,5	0,4	2,8	-0,2	-0,1	-1,2	1,0	1,4	
Arabia Saudita	0,3	6,8	2,5	-0,1	2,5	1,7	-0,6	-3,3	0,0	-1,8	0,2	0,5	
<b>África subsahariana</b>	2,9	2,5	1,5	2,4	2,4	0,4	-1,3	0,3	0,6	0,6	0,9	1,5	
Nigeria	6,1	2,1	1,5	2,6	3,5	0,0	-4,2	-1,8	-0,7	-0,3	-0,1	0,1	
Sudáfrica	2,1	1,7	0,7	0,9	0,3	-0,3	-1,1	-0,1	-0,7	-0,9	-0,4	0,2	
<i>Partidas informativas</i>													
<b>Unión Europea</b>	1,2	1,6	-0,6	0,0	1,6	2,1	1,8	2,5	2,0	1,3	1,5	1,4	
<b>Países en desarrollo de bajo ingreso</b>	3,8	3,6	1,7	3,6	3,7	1,9	1,2	2,4	2,8	2,7	2,9	3,2	
<b>Oriente Medio y Norte de África</b>	1,9	6,1	0,3	-0,3	-0,2	0,0	3,1	-1,1	-1,1	-2,1	0,8	0,8	

Nota: Los datos correspondientes a algunos países se basan en el ejercicio fiscal. Véase en el cuadro F del apéndice estadístico la lista de economías con períodos excepcionales de declaración de datos.

<sup>1</sup>Calculados como la suma de los países de la zona del euro.

<sup>2</sup>Excluidos el G-7 (Alemania, Canadá, Estados Unidos, Francia, Italia, Japón, el Reino Unido) y los países de la zona del euro.

<sup>3</sup>Véase la nota específica sobre India en la sección "Notas sobre los países" del apéndice estadístico.

<sup>4</sup>Filipinas, Indonesia, Malasia, Tailandia, Vietnam.

## Referencias

- Abbritti, Mirko, and Stephan Fahr. 2013. “Downward Wage Rigidity and Business Cycle Asymmetries.” *Journal of Monetary Economics* 60: 871–86.
- Adrian, Tobias, and Maurice Obstfeld. 2017. “Why International Financial Cooperation Remains Essential.” IMF Blog, March 23.
- Aiyar, Shekhar, and Simon Voigts. 2019. “The Negative Mean Output Gap.” IMF Working Paper 19/183, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Baker, Scott R., Nicholas Bloom, and Steven J. Davis. 2016. “Measuring Economic Policy Uncertainty.” *Quarterly Journal of Economics* 131 (4): 1593–636.
- Banque Centrale du Luxembourg (BCL). 2019. Bulletin 2019 (2).
- Bekaert, Geert, and Xiaozheng Wang. 2010. “Inflation Risk and the Inflation Risk Premium.” *Economic Policy* 25 (64): 755–806.
- Bems, Rudolf, Robert C. Johnson, and Key-Mu Yi. 2011. “Vertical Linkages and the Collapse of Global Trade.” *American Economic Review, Papers and Proceedings* 101 (3): 308–12.
- British Petroleum (BP). 2019. “Statistical Review of World Energy.” <https://www.bp.com/content/dam/bp/business-sites/en/global/corporate/pdfs/energy-economics/statistical-review/bp-stats-review-2019-full-report.pdf>.
- Broadberry, Stephen, and Bishnupriya Gupta. 2006. “The Early Modern Great Divergence: Wages, Prices, and Economic Development in Europe and Asia, 1500–1800.” *The Economic History Review* 59 (1): 2–31.
- Caldara, Dario, and Matteo Iacoviello. 2018. “Measuring Geopolitical Risk.” International Finance Discussion Papers 1222, Board of Governors of the Federal Reserve System.
- Caliendo, Lorenzo, Robert C. Feenstra, John Romalis, and Alan Taylor. 2017. “Tariff Reductions, Entry, and Welfare: Theory and Evidence for the Last Two Decades.” NBER Working Paper 21768, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Capie, Forrest, Terence Mills, and Geoffrey Wood. 2005. “Gold as a Hedge against the Dollar.” *Journal of International Financial Markets* 15 (4): 343–52.
- Damgaard, Jannick, and Thomas Elkjaer. 2017. “The Global FDI Network: Searching for Ultimate Investors.” IMF Working Paper 17/258, International Monetary Fund, Washington, DC.
- De Nederlandsche Bank (DNB). 2019. “Statistical News Release: Current Account Surplus Contracts in First Quarter.” <https://www.dnb.nl/en/news/news-and-archive/Statistischnieuws2019/dnb384751.jsp>.
- Dupraz, Stéphane, Emi Nakamura, and Jón Steinsson. 2019. “A Plucking Model of Business Cycle.” mimeo.
- Erb, Claude, and Campbell Harvey. 2013. “The Golden Dilemma.” NBER Working Paper 18706, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- European Central Bank (ECB). 2019. “What the Maturing Tech Cycle Signals for the Global Economy.” ECB Economic Bulletin 3/2019. [https://www.ecb.europa.eu/pub/economic-bulletin/focus/2019/html/ecb.ebbox201903\\_01-4e6e0fce6.en.html](https://www.ecb.europa.eu/pub/economic-bulletin/focus/2019/html/ecb.ebbox201903_01-4e6e0fce6.en.html).
- Friedman, Milton. 1964. “Monetary Studies of the National Bureau.” In *The National Bureau Enters Its 45th Year*, 44th Annual Report: 7–25. <http://www.nber.org/nberhistory/annualreports.html>.
- . 1990. “Bimetallism Revisited.” *Journal of Economic Perspectives* 4 (4): 85–104.
- . 1993. “The Plucking Model of Business Fluctuations Revisited.” *Economic Inquiry* 31: 171–77.
- Green, Timothy. 2007. *The Ages of Gold: Mines, Markets, Merchants, and Goldsmiths from Egypt to Troy, Rome to Byzantium, and Venice to the Space Age*. GFMS Limited.
- Gruss, Bertrand. 2014. “After the Boom—Commodity Prices and Economic Growth in Latin America and the Caribbean.” IMF Working Paper 14/154, International Monetary Fund, Washington, DC.
- International Monetary Fund (IMF). 2018. “Final Report of the Task Force on Special Purpose Entities.” IMF Committee on Balance of Payments Statistics (BOCPOM), BOPCOM-18/03 (<https://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2018/pdf/18-03.pdf>).
- . 2019. “Fiscal Policies for Paris Climate Strategies—From Principle to Practice.” Policy Paper 19/010.
- Kaya, Yoichi, and Keiichi Yokobori, eds. 1997. *Environment, Energy, and Economy: Strategies for Sustainability*. Tokyo: United Nations University Press.
- Kilian, Lutz, and Xiaoqing Zhou. 2019. “Oil Prices, Exchange Rates and Interest Rates.” Manuscript, University of Michigan: Michigan. [https://drive.google.com/file/d/1SAz\\_WsNhsHJ5OCxi12HcFyhDYfUjzyw6/view](https://drive.google.com/file/d/1SAz_WsNhsHJ5OCxi12HcFyhDYfUjzyw6/view).
- Lane, Philip, and Gian Maria Milesi Ferretti. 2018. “The External Wealth of Nations Revisited: International Financial Integration in the Aftermath of the Global Financial Crisis.” *IMF Economic Review* 66 (1): 189–222.
- Lopez-Cordova, Ernesto, and Christopher Meissner. 2003. “The Globalization of Trade and Democracy, 1870–2000.” NBER Working Paper 11117, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Malanima, Paolo. 2009. *Pre-Modern European Economy: One Thousand Years (10th–19th Centuries)*. Boston: Brill.
- Mian, Atif, and Amir Sufi. 2012. “The Effects of Fiscal Stimulus: Evidence from the 2009 Cash for Clunkers Program.” *Quarterly Journal of Economics* 127 (3): 1107–142.
- Mundell, Robert A. 2002. “The Birth of Coinage.” Columbia University Department of Economics Discussion Paper Series 0102–08, New York, NY.
- Newey, Whitney, and Kenneth West. 1987. “A Simple, Positive Semi-Definite, Heteroskedasticity, and Autocorrelation Consistent Covariance Matrix.” *Econometrica* 55 (3): 703–08.
- Nieuwenhuis, Paul, and Peter Wells, eds. 2015. *The Global Automotive Industry*. John Wiley and Sons.

- Officer, Lawrence. 2008. "Gold Standard." In *The New Palgrave Dictionary of Economics*, 2501–507.
- Schultz, M., K. Dzięczek, Y. Chen, and B. Swiechi. 2019. *US Consumer & Economic Impacts of US Automotive Trade Policies*. Center for Automotive Research, Ann Arbor, Michigan.
- Setser, Brad. 2019. "\$500 Billion in Dividends Out of the Double Irish with a Dutch Twist (with a Bit of Help from Bermuda)." Blog, Council of Foreign Relations, August 12.
- Sjaastad, Larry H. 2008. "The Price of Gold and the Exchange Rates: Once Again." *Resources Policy* 33: 118–24.
- Smolyansky, Michael, Gustavo Suarez, and Alexandra Tabova. 2019. "US Corporations' Repatriation of Offshore Profits: Evidence from 2018." FEDS Notes, Board of Governors of the Federal Reserve System, Washington, DC, August 6. <https://doi.org/10.17016/2380-7172.2396>.
- Swiss National Bank (SNB). 2019. "Swiss Balance of Payments and International Investment Position: Q4 2018 and Review of the Year 2018." [https://www.snb.ch/en/mmr/reference/pre\\_20190325/source/pre\\_20190325.en.pdf](https://www.snb.ch/en/mmr/reference/pre_20190325/source/pre_20190325.en.pdf).
- Timmer, Marcel P., Erik Dietzenbacher, Bart Los, Robert Stehrer and Gaaitzen J. de Vries. 2015. "An Illustrated User Guide to the World Input-Output Database: The Case of Global Automotive Production." *Review of International Economics* 23 (3): 575–605.
- Vilar, Pierre. 1976. *A History of Gold and Money: 1450–1920*. Translated by Judith White. London: New Left Books.





*Las disparidades regionales subnacionales —dentro de cada país— en términos de producto real, empleo y productividad en las economías avanzadas han concitado mayor interés en los últimos años en un contexto de crecientes tensiones sociales y políticas. Las disparidades regionales en la economía avanzada promedio han aumentado desde finales de la década de 1980 reflejando los beneficios de la concentración económica en algunas regiones y un estancamiento relativo en otras. En promedio, las regiones rezagadas tienen peores resultados sanitarios, menor productividad laboral y un mayor porcentaje de empleo en los sectores agrícola e industrial que otras regiones del mismo país. Además, el ajuste en las regiones rezagadas es más lento, ejerciendo los shocks adversos efectos negativos de mayor duración en el desempeño económico. Aunque son temas extensamente debatidos, los shocks comerciales —en particular, una mayor competencia de las importaciones en los mercados externos— no parecen impulsar, en promedio, las diferencias en el desempeño del mercado de trabajo entre las regiones rezagadas y otras regiones. En cambio, los shocks tecnológicos —representados por las caídas de los costos de los bienes de capital de maquinaria y equipos— elevan el desempleo en las regiones más vulnerables a la automatización, lo cual perjudica particularmente a las regiones rezagadas más expuestas. Las políticas nacionales que reducen las distorsiones y alientan la existencia de mercados más flexibles y abiertos, al tiempo que proveen una robusta red de protección social, pueden facilitar el ajuste regional a los shocks adversos, atenuando el alza del desempleo. Las políticas basadas en el lugar y focalizadas en las regiones rezagadas también pueden cumplir un papel, pero se las debe calibrar con cuidado para asegurar que contribuyan a un ajuste beneficioso en lugar de obstaculizarlo.*

## Introducción

Las disparidades de la actividad económica entre regiones subnacionales en la economía avanzada promedio han ido repuntando gradualmente desde fines

Los autores de este capítulo son John Bluedorn (jefe del equipo), Zsóka Kóczán (jefa del equipo), Weicheng Lian, Natalija Novta y Yannick Timmer, quienes contaron con el apoyo de Christopher Johns, Evgenia Pugacheva, Adrian Robles Villamil y Yuan Zeng. El capítulo también se benefició del intercambio de ideas con Philip Engler, Antonio Spilimbergo y Jiaxiong Yao, y de los comentarios aportados por participantes en seminarios internos.

de la década de 1980 revirtiendo parte de la marcada disminución registrada en las tres décadas anteriores y reflejando las tendencias de la desigualdad general del ingreso en muchas economías avanzadas (gráfico 2.1, panel 1)<sup>1,2</sup>. El PIB real per cápita en la región de una economía avanzada ubicada en el percentil 90 es ahora, en promedio, 70% más alto que en la región del percentil 10. Una disparidad tan amplia significa que las diferencias regionales de actividad económica dentro de un país en una serie de economías avanzadas son mayores que las diferencias promedio entre países homólogos (gráfico 2.2). En cambio, las disparidades regionales subnacionales (en adelante, simplemente regionales) promedio observadas en las economías de mercados emergentes han registrado una tendencia descendente desde 2010, tras crecer desde comienzos de la década de 2000 (gráfico 2.1, panel 3). En promedio, sin embargo, siguen siendo alrededor del doble de las que presentan las economías avanzadas. En paralelo, la velocidad promedio de la convergencia regional en las economías avanzadas ha disminuido a menos de medio por ciento por año, mientras que en las economías de mercados emergentes ha aumentado a más de 1% (gráfico 2.1, paneles 2 y 4).

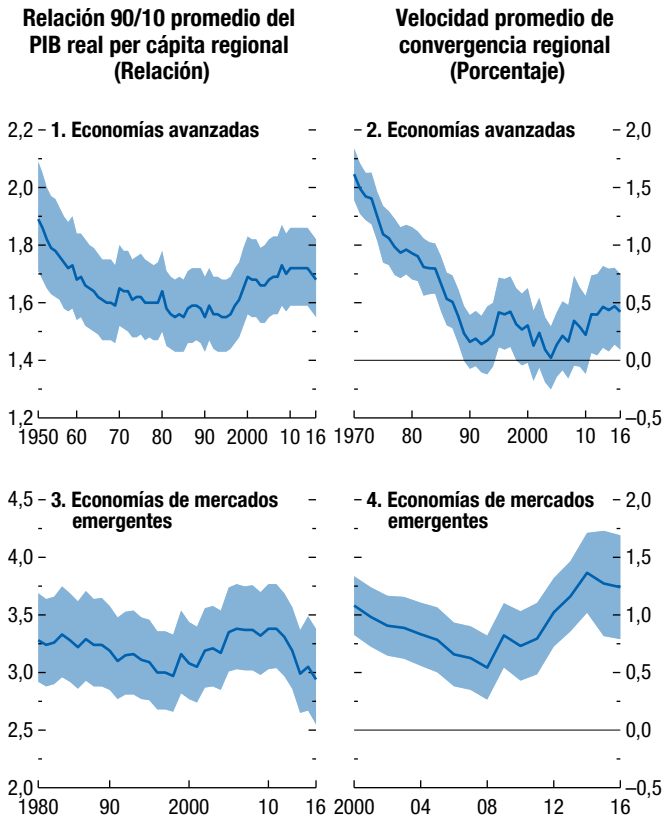
La convergencia regional más lenta y las crecientes disparidades en algunas economías avanzadas, junto con la evolución regional del mercado del trabajo y la

<sup>1</sup>Véanse datos relativos a las tendencias de la desigualdad general del ingreso en las economías avanzadas en Dabla-Norris *et al.* (2015); el *Monitor Fiscal* de octubre de 2017, y Nolan, Richiardi y Valenzuela (2019), entre otras fuentes. Immervoll y Richardson (2011) argumentan que parte de este incremento se explica por la decreciente redistribución fiscal.

<sup>2</sup>Las regiones subnacionales son las regiones definidas como TL2 por la OCDE (2018), salvo indicación en contrario. Estas son comúnmente las unidades administrativas de primer nivel dentro de un país, que corresponden aproximadamente a los estados de Estados Unidos o los *länder* de Alemania. En consecuencia, la extensión geográfica de las regiones TL2 no es homogénea entre los países o dentro de ellos. Otros agregados geográficos alternativos (por ejemplo, agregados de superficie de mayor resolución o metropolitanos o diferentes clasificaciones administrativas) pueden generar observaciones diferentes. El PIB real per cápita regional subnacional se ajusta por paridad del poder adquisitivo (PPA) a los efectos de la comparabilidad entre países, aunque no se ajusta en función de diferencias regionales de precios dentro del país. En el recuadro 2.1 se analizan algunas de las cuestiones que plantea la medición del PIB real per cápita regional y su vinculación con el bienestar.

**Gráfico 2.1. Disparidades regionales subnacionales y convergencia en el tiempo**

Las disparidades regionales subnacionales en la economía avanzada promedio han aumentado en el curso de las últimas tres décadas, mientras que la convergencia regional ha sido más lenta. Las disparidades en las economías de mercados emergentes son generalmente mayores, pero se han venido reduciendo, mientras que la convergencia dentro de los países ha aumentado.

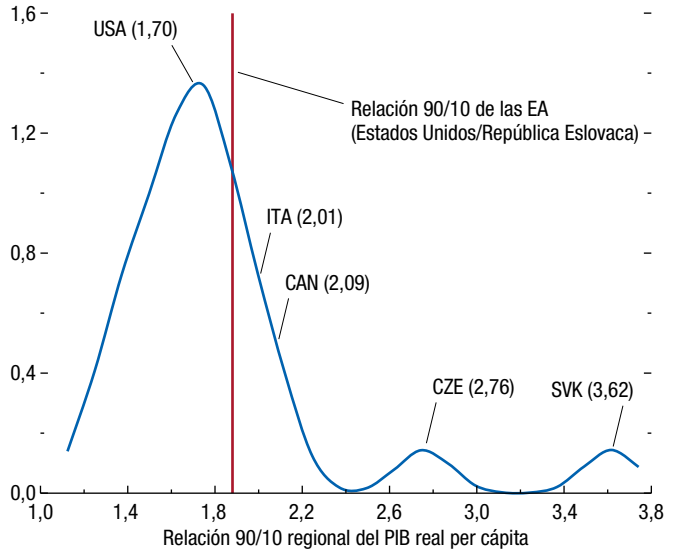


Fuentes: Gennaioli *et al.* (2004); base de datos regional de la OCDE, y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: La relación 90/10 regional de un país se define como el PIB real per cápita en la región ubicada en el percentil 90 de la distribución del PIB real per cápita regional del país sobre el de la región del percentil 10. La línea continua en los paneles 1 y 3 muestra los efectos fijos de año a partir de una regresión de las relaciones 90/10 regionales obtenidas de la muestra indicada sobre los efectos fijos de año y los efectos fijos de país para considerar la entrada y salida durante el período y nivelar las diferencias en la relación 90/10 del PIB regional. Los efectos fijos de año se normalizan para mostrar la variación respecto de la relación promedio en el año inicial expuesto. Las líneas punteadas indican el intervalo de confianza al 90% conexo. Los paneles 2 y 4 muestran el coeficiente sobre el valor logarítmico inicial del PIB real per cápita obtenido de una regresión intersectorial del crecimiento promedio del PIB real per cápita ajustado por PPA sobre el valor logarítmico inicial del PIB real per cápita, estimado en ventanas temporales móviles de 20 años (graficadas frente al último año de la ventana). La regresión incluye efectos fijos de país, de modo que indica la convergencia regional promedio dentro del país. El coeficiente se expresa en valores anualizados, indicando la velocidad media anual de convergencia. Véanse ejemplos de países en el anexo 2.1 en línea.

**Gráfico 2.2. Distribución de las disparidades regionales subnacionales en las economías avanzadas (Densidad, 2013)**

Muchas economías avanzadas tienen mayores disparidades regionales dentro del país que las existentes entre economías de ese tipo.



Fuentes: Base de datos regional de la OCDE y cálculos del personal técnico del FMI. Nota: El gráfico traza la densidad de Kernel de la relación 90/10 regional a nivel de los países entre las diversas economías avanzadas (la relación del PIB real per cápita, ajustado por PPA, de la región subnacional ubicada en el percentil 90 respecto de la región subnacional del percentil 10, calculada para cada país). La línea vertical indica la relación 90/10 nacional dentro del mismo grupo de economías avanzadas (es decir, la relación del PIB real per cápita, ajustado por PPA, del país ubicado en el percentil 90 respecto del país ubicado en el percentil 10). Las posiciones de los países seleccionados en la distribución se indican por sus códigos ISO y el correspondiente valor regional 90/10 figura entre paréntesis. Véase la muestra de países en el anexo 2.1. PPA = paridad de poder adquisitivo.

productividad de la mano de obra, han concitado gran interés en los últimos años, debido en parte a los datos que indican que un bajo desempeño regional dentro de un país puede fomentar el descontento y la polarización política, erosionar la confianza social y amenazar la cohesión nacional<sup>3</sup>. En líneas más generales, un tema recurrente en los estudios económicos más recientes es el hecho de que las condiciones locales determinan de manera fundamental las oportunidades individuales y

<sup>3</sup>Véanse Algan y Cahuc (2014) y Guriev (2018) sobre confianza social, desempeño regional y creciente polarización política. Observando el caso de Europa, Winkler (2019) presenta evidencias que muestran que la desigualdad de ingresos regional engendra una mayor polarización política en las regiones. Rajan (2019) argumenta que la falta de atención a las regiones periféricas está causando desaliento y, como repercusión negativa, desestabilizando las sociedades.

la movilidad social: dicho de otro modo, el lugar puede ser primordial<sup>4</sup>.

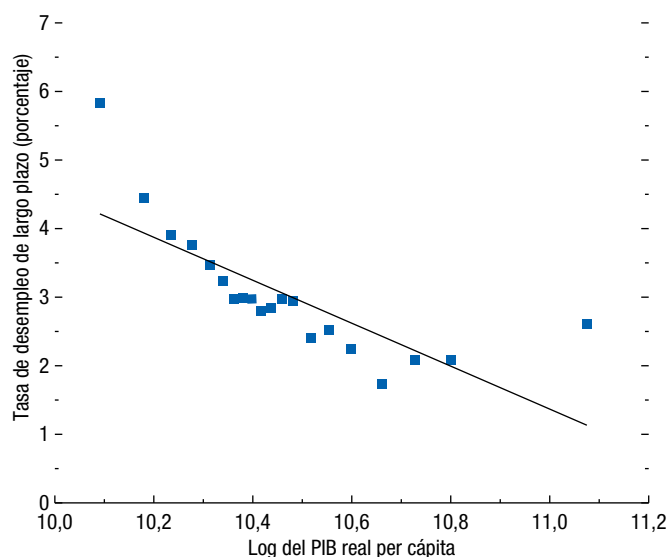
Aparte de sus ramificaciones políticas y sociales, ¿son las disparidades en la actividad económica regional una preocupación macroeconómica? Claramente, el aumento de las disparidades entre regiones de un mismo país puede ser una característica normal del crecimiento. Un mayor grado de especialización y aglomeración —fenómeno en el cual la creciente densidad espacial de la actividad económica hace que el comercio y el intercambio sean más eficientes— puede elevar la productividad y determinar una mayor concentración de la actividad económica en algunas regiones dentro de un país, alejándolas de las demás<sup>5</sup>. El crecimiento en las regiones principales puede, no obstante, extenderse finalmente hacia las regiones periféricas, generando un proceso de convergencia<sup>6</sup>.

Sin embargo, las disparidades regionales persistentemente grandes o crecientes también pueden ser una señal de que algunas regiones no se están adaptando a las cambiantes circunstancias económicas y están quedando atrás. La incapacidad de ajustarse a los shocks adversos —que contribuye a generar un alto desempleo regional y persistentes deficiencias de productividad— podría reflejar la existencia de barreras al movimiento del trabajo y el capital hacia regiones y empresas donde su rentabilidad sería más alta. De hecho, las tasas de desempleo de largo plazo tienden a ser mayores en las regiones con un peor desempeño dentro de las economías avanzadas, lo cual indica la posibilidad de que existan ineficiencias persistentes (gráfico 2.3).

En consonancia con la idea de que las disparidades regionales pueden provocar descontento social y político, las regiones rezagadas de las economías avanzadas —aquellas que no han logrado converger hacia las regiones más ricas del mismo país en el último par de

**Gráfico 2.3. Desempleo y actividad económica regional subnacional en las economías avanzadas, 1999–2016**

Las tasas de desempleo regional de largo plazo tienden a ser más altas allí donde la actividad económica por persona es más baja, lo cual indica la existencia de mayores ineficiencias en las regiones rezagadas.



Fuentes: Base de datos regional de la OCDE y cálculos del personal técnico del FMI. Nota: El gráfico ilustra la pendiente de la curva de regresión correspondiente a la relación entre las tasas de desempleo regional a largo plazo y el valor logarítmico del PIB real per cápita regional después de controlados los efectos fijos de país y año. Los puntos muestran los datos subyacentes “binned” (categorizados) obtenidos de la regresión, sobre la base del método de Chetty, Friedman y Rockoff (2014). Véase la muestra de países en el anexo 2.1, en línea.

décadas— tienden a exhibir peores resultados que otras regiones, en promedio, en indicadores claves del bienestar, como salud, capital humano y mercado laboral (gráfico 2.4)<sup>7</sup>. Los perfiles etarios de la población en las regiones rezagadas pueden explicar parte de su menor tasa general de empleo: la población de las regiones reza-

<sup>4</sup>Por ejemplo, véase en Chetty y Hendren (2018a, 2018b) cómo el lugar de nacimiento tiene efectos profundos y prolongados en las oportunidades económicas durante la vida de una persona, aun si se toman en cuenta los antecedentes familiares y otras influencias. En Durlauf y Seshadri (2018) se argumenta que la relación causal fluye desde la desigualdad económica hacia una menor movilidad social, no a la inversa. A partir de otros datos relativos a Estados Unidos, Chetty, Hendren y Katz (2016) afirman que la movilidad geográfica es un medio clave por el cual puede lograrse la movilidad social: un mejor grado de ingresos y oportunidades durante la vida. Véanse también en Conolly, Corak y Haack (2019) análisis y evidencias similares con respecto a Canadá.

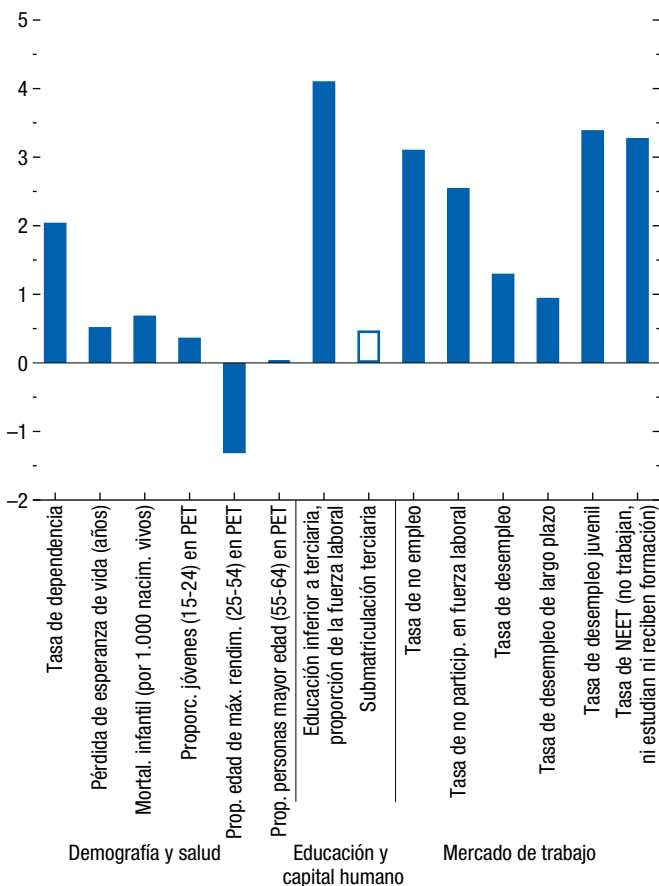
<sup>5</sup>El ímpetu subyacente de esta dinámica puede ser sencillamente la geografía (acceso menos costoso a socios comerciales e insumos), auges de los recursos naturales o los efectos persistentes de factores históricos. Véase en Krugman (1991), Davis y Weinstein (2002), Duranton y Puga (2004), Moretti (2011) y Nunn (2014) un mayor análisis de estos mecanismos y factores de impulso.

<sup>6</sup>Véase en Coe, Kelly y Yeung (2007) y Banco Mundial (2009) evidencia relativa a estos efectos derrame.

<sup>7</sup>Específicamente, las regiones rezagadas se definen como aquellas cuyo PIB real per cápita en 2000 era inferior a la mediana regional del país y cuyo crecimiento fue más lento que el promedio del país desde 2000–16. Se observan patrones similares en los resultados relativos al capital humano y el mercado de trabajo si las regiones rezagadas se definen según criterios predeterminados, como un PIB real per cápita inicial inferior a la mediana y la participación inicial del sector de los servicios en el empleo. En Nunn, Parsons y Shambaugh (2018) se observa que los condados de Estados Unidos que inicialmente tenían un bajo nivel de capital humano, estaban menos diversificados en producción y eran más dependientes de las manufacturas presentaban peores resultados en salud, ingresos y mercado laboral. Es importante tener en cuenta que las conclusiones sobre las regiones rezagadas se mantienen, en promedio, por lo que es posible que una región determinada difiera de ese comportamiento promedio. Además, debido a limitaciones de disponibilidad de datos, como se señaló, la clasificación se basa en datos del PIB real per cápita de 2000–16. Véanse más detalles en el anexo 2.1, en línea. Todos los anexos están disponibles en [www.imf.org/en/Publications/WEO](http://www.imf.org/en/Publications/WEO).

**Gráfico 2.4. Demografía y resultados en salud, capital humano y mercado laboral en las economías avanzadas: Regiones rezagadas frente a otras regiones**  
(Diferencia en puntos porcentuales, salvo indicación en contrario)

Las regiones rezagadas tienden a registrar peores resultados en salud, educación y mercado de trabajo que otras regiones.



Fuentes: Base de datos regional de la OCDE y cálculos del personal técnico del FMI. Nota: Las barras muestran la diferencia en las regiones rezagadas frente a otras regiones, con respecto a cada una de las variables. Los resultados se basan en regresiones de cada variable sobre un indicador respecto a si una región está rezagada o no, controlándose los efectos fijos de país-año y agrupándose los errores estándar a nivel del país-año. Las barras sólidas indican que el coeficiente estimado sobre el indicador de rezago es estadísticamente significativo al nivel de 10%. Las variables se definen de manera tal que los coeficientes estimados positivos indican un peor desempeño de las regiones rezagadas. Submatriculación terciaria es la diferencia en el porcentaje de la población inscrita en la educación terciaria en las regiones no rezagadas (otras regiones) frente a las regiones rezagadas. La tasa de no empleo se define como 100 menos la tasa de empleo (en porcentaje). La tasa de no participación en la fuerza laboral se define como 100 menos la tasa de participación en la fuerza laboral de la población en edad de trabajar (15-64 años) (en porcentaje). La tasa de desempleo es la proporción de la fuerza laboral en edad de trabajar que está desempleada. La tasa de desempleo de largo plazo es la proporción de la fuerza laboral en edad de trabajar que ha estado desempleada durante 1 año o más. La tasa de desempleo juvenil es la proporción de la fuerza laboral joven (15-24 años) que está desempleada. La tasa de NEET (acrónimo en inglés) es el porcentaje de la población joven que no estudia ni trabaja ni recibe formación. Las regiones rezagadas se definen como aquellas con un PIB real per cápita por debajo de la mediana del país en 2000 y con un crecimiento promedio inferior al promedio del país durante 2000-16. PET = población en edad de trabajar. Véase la muestra de países en el anexo 2.1, en línea.

gadas tiene una proporción significativamente más baja de personas en edad de mayor rendimiento (entre 25 y 54 años) y se inclina significativamente hacia personas más jóvenes (menores de 25) que la de otras regiones. Pero estas características demográficas no lo dicen todo acerca de las regiones rezagadas, como lo demuestra su tasa general de desempleo más alta y su mayor tasa de inactividad de la juventud (proporción de jóvenes que no trabajan, ni estudian ni reciben formación). Dada la importancia que representa para la satisfacción personal el hecho de tener empleo, independientemente de su efecto en los ingresos, mejorando el desempeño del mercado de trabajo regional es posible generar un aumento del bienestar más allá del que puede lograrse mediante la redistribución del ingreso<sup>8</sup>.

A raíz de estas consideraciones y tomando en cuenta el mayor aumento reciente de las disparidades en las economías avanzadas junto con las restricciones de disponibilidad de datos, en este capítulo se examinan las disparidades regionales y los ajustes del mercado laboral en las economías avanzadas, focalizándose el análisis en las características y la dinámica de las regiones rezagadas desde 2000. También se analiza si las diferencias en las políticas nacionales relativas al funcionamiento del mercado del trabajo y de productos influyen en las disparidades y ajustes regionales. Concretamente, en el capítulo se investigan los siguientes interrogantes:

- ¿Cuán diferentes son las economías avanzadas en su grado de disparidades regionales en términos de actividad económica? ¿Cómo explican las diferencias regionales de producción sectorial la variación de la productividad laboral dentro de los países? ¿Cómo se comparan las regiones rezagadas con otras regiones en su composición sectorial de empleo y productividad? ¿Cuán eficaces han sido las regiones rezagadas en responder a las tendencias de reasignación sectorial del trabajo?
- ¿Cuáles son los efectos en el mercado de trabajo regional de los shocks de demanda de mano de obra local —en particular, los shocks comerciales y tecnológicos— en las economías avanzadas? ¿Es el ajuste a estos shocks en las regiones rezagadas diferente del efectuado en otras regiones?
- ¿Cumplen un papel las políticas y distorsiones nacionales en las disparidades y ajustes regionales de las economías avanzadas?

<sup>8</sup>Véase en Clark y Oswald (1994), Grün, Hauser y Rhein (2010), y Clark (2018), entre otros estudios, evidencia sobre la vinculación positiva entre el empleo y la felicidad, independientemente del ingreso y de la calidad del trabajo.

Las principales observaciones del capítulo son las siguientes:

- El grado de disparidades regionales difiere marcadamente en las diversas economías avanzadas, oscilando la relación 90/10 del PIB real per cápita regional desde alrededor de 1,3 a más de 3. Detrás de estas disparidades están las diferencias regionales de productividad laboral de los sectores y composición sectorial del empleo, siendo las regiones rezagadas sistemáticamente menos productivas y más especializadas en agricultura e industria.
  - Las diferencias intrínsecas de productividad sectorial entre las diversas regiones tienden a generar la mayor parte de las diferencias regionales de productividad laboral dentro de un país. Pero en el caso de las regiones rezagadas, la composición del empleo importa más que en otras regiones.
  - Aun cuando se controle el efecto de las diferencias tendenciales entre los países, el empleo en las regiones rezagadas está más concentrado en la agricultura (lo cual indica que son más rurales) y la industria, y menos en los servicios. Además, la productividad laboral entre los sectores es sistemáticamente más baja en las regiones rezagadas que en otras.
  - Desde comienzos de la década de 2000 hasta mediados de la década de 2010, un tercio del aumento de la brecha de productividad laboral general entre las regiones rezagadas y otras parece haber reflejado un ajuste relativamente ineficaz del mercado de trabajo sectorial en las regiones rezagadas, siendo el resto atribuible a crecientes diferencias de productividad sectorial.
- Los shocks adversos del comercio y la tecnología afectan a los mercados de trabajo regionales más expuestos, pero solo los shocks tecnológicos tienden a causar efectos duraderos, con aumentos del desempleo incluso mayores en el caso de las regiones rezagadas vulnerables, en promedio.
  - Los aumentos de la competencia de importaciones en los mercados externos asociados con el alza de la productividad de China no tienen efectos marcados en el desempleo regional, aunque la participación en la fuerza laboral cae en el corto plazo, pero rápidamente se modera. La situación en las regiones rezagadas no es muy diferente de la imperante en otras regiones después de tales shocks.
  - En cambio, las diferencias de vulnerabilidad a la automatización entre las regiones se traducen en manifiestas diferencias en la respuesta del mercado de trabajo a los precios de los bienes de capital. Cuando caen los precios de maquinarias y equipos,

las regiones más vulnerables sufren aumentos del desempleo y caídas de la participación de la fuerza laboral más persistentes que otras regiones menos vulnerables. Las regiones rezagadas más vulnerables tienen aumentos de las tasas de desempleo aún mayores. La emigración desde las regiones rezagadas más vulnerables también parece disminuir, lo cual indica que el ajuste a los shocks tecnológicos mediante la movilidad laboral puede ser más débil en las regiones rezagadas que son más vulnerables a las presiones de la automatización.

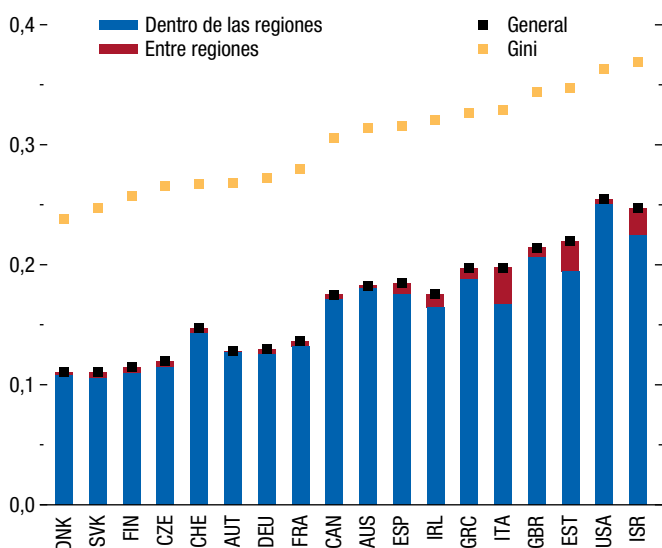
- Las políticas estructurales nacionales que alientan una mayor apertura y flexibilidad de los mercados se asocian con un mejor ajuste regional a los shocks y una menor dispersión de las eficiencias de las empresas al asignar capital, algo que puede reducir las disparidades regionales.
  - La existencia de normas de protección del empleo menos rigurosas y prestaciones por desempleo menos generosas se asocian con efectos más moderados de los shocks del comercio y la tecnología en el desempleo.
  - Las políticas nacionales que alientan la existencia de mercados de productos más abiertos y flexibles se asocian con una menor variabilidad de las eficiencias asignativas del capital empresarial, lo cual a su vez se asocia con menores disparidades regionales.

En este capítulo se documentan patrones y asociaciones entre las disparidades y ajustes regionales y las políticas nacionales en las economías avanzadas. El objetivo es contribuir a orientar el debate y la discusión, complementando la vasta literatura que examina las diferencias regionales país por país<sup>9</sup>. Gran parte del análisis expuesto en el capítulo se concentra en el período relativamente breve desde 2000 respecto del cual se dispone de datos regionales amplios entre países, lo cual permite observar el ajuste del mercado de trabajo pero impide estudiar la dinámica de desarrollo regional a más largo plazo. Además, las regiones analizadas se definen comúnmente como unidades administrativas de primer nivel de los países, que tienen trascendencia económica y política dentro de los países y respecto de las cuales se dispone de una adecuada cobertura de datos (véase también la nota

<sup>9</sup>Para consultar una selección de estudios en los que se analizan o utilizan las diferencias económicas regionales en determinados países, véanse, por ejemplo, Kaufman, Swagel y Dunaway (2003) y Breau y Saillant (2016) sobre las diferencias provinciales en Canadá; Bande, Fernández y Montuenga (2008), FMI (2018), y Liu (2018) sobre las diferencias regionales en España; Felice (2011), Giordano *et al.* (2015) y Boeri *et al.* (2019) sobre las diferencias regionales en Italia.

**Gráfico 2.5. Desigualdad del ingreso disponible de los hogares dentro de las economías avanzadas (índices)**

El componente regional de desigualdad del ingreso en la mayoría de las economías avanzadas es relativamente pequeño, representando solo alrededor de 5% de la desigualdad general del país, en promedio.



Fuentes: Estudio del ingreso de Luxemburgo y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: El índice general expuesto es el índice de entropía generalizada, también conocido como L de Theil, o el índice de desigualdad de desviación logarítmica media. La medición de ingresos utilizada es el ingreso disponible de los hogares homogeneizado (ingreso de los hogares después de impuestos y transferencias transformado para reflejar las diferencias en el tamaño de los hogares), por país después de 2008. La altura de la barra indica el nivel general del índice de desigualdad del ingreso, que luego se descompone en dos componentes:

1) desigualdad atribuible a las diferencias medias de ingresos entre regiones (los componentes “entre”), y 2) desigualdad atribuible a diferencias de ingresos entre los hogares dentro de las regiones, después de su ajuste por las diferencias medias de ingreso regionales (el componente “dentro”). También se muestra el índice de Gini de desigualdad del ingreso a los efectos de la comparación, como un indicador más familiar de la desigualdad del ingreso (pero que no es descomponible). En las leyendas de los datos se utilizan los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO).

2). Sin embargo, esto significa que regiones tan diversas en tamaño como Texas y Rhode Island en Estados Unidos están agrupadas, a pesar del muy diferente potencial de los mercados dentro de cada región para realizar ajustes. Aunque el análisis procura contemplar esta diversidad mediante la inclusión de una variedad de controles, niveles alternativos de agregación geográfica podrían generar observaciones diferentes. Se efectúan controles de robustez para confirmar que los hechos estilizados y los resultados del análisis se mantienen si se excluyen las regiones con gran intensidad de capital y ricas en recursos. Por último, dado que las políticas nacionales pueden verse afectadas por muchas variables distintas, sus efectos estimados en el ajuste regional deberían interpretarse como asociativos antes que causales.

Aunque las diferencias regionales de actividad económica y resultados del mercado de trabajo son sustanciales dentro de las economías avanzadas, el análisis de la desigualdad general de ingresos disponibles de los hogares a nivel país indica que su componente regional es pequeño (gráfico 2.5; véase también en el recuadro 2.1 un análisis sobre la medición de la actividad económica regional y el bienestar)<sup>10</sup>. En el caso del subconjunto de economías avanzadas y los años desde 2008 con respecto a los cuales puede calcularse la descomposición, el componente regional de la desigualdad del ingreso disponible de los hogares oscila entre menos de 1% en Austria y alrededor de 15% en Italia. Esto significa que, en el caso de las economías avanzadas, una mayor reducción de las diferencias del ingreso disponible promedio entre las regiones tendría generalmente solo efectos moderados en la desigualdad del ingreso en un país. Sin embargo, hay algunas excepciones importantes. Si, por ejemplo, en Italia se eliminaran las diferencias regionales promedio, su desigualdad de ingresos podría caer a los niveles vistos a principios de la década de 1990, que fueron los más bajos desde la década de 1970<sup>11</sup>. Pero, como se señaló, reducir las disparidades regionales y mejorar el desempeño en materia de actividad económica y empleo puede tener importantes consecuencias más allá del ingreso corriente. Además, cierta evidencia indica que los países con disparidades regionales más amplias pueden experimentar un menor crecimiento a largo plazo (Che y Spilimbergo, 2012).

El capítulo comienza con un breve análisis respecto a cómo pensar acerca del desarrollo y el ajuste regionales. La sección subsiguiente presenta evidencia sobre los patrones de disparidades regionales en las economías avanzadas y cómo las regiones rezagadas se diferencian de otras regiones. Luego, se examinan las respuestas regionales a los shocks de demanda de mano de obra local resultantes de los shocks comerciales y tecnológicos, poniéndose el foco en cómo difieren las regiones

<sup>10</sup>Véanse Shorrocks y Wan (2005), Novotný (2007) y Cowell (2011), que llegan a conclusiones similares en líneas generales con conceptos alternativos del ingreso personal y múltiples métricas descomponibles de desigualdad del ingreso. Se obtiene un hallazgo similar utilizando el ingreso de los hogares antes de impuestos y transferencias. Obsérvese que el ingreso disponible de los hogares difiere del PIB en cuanto a que incorpora flujos de ingresos de los factores hacia y desde otros lugares y los efectos de la redistribución fiscal.

<sup>11</sup>Sobre la base de la trayectoria histórica del coeficiente de Gini de Italia expuesta en Atkinson *et al.* (2017) y el supuesto de que el Gini disminuiría en proporción a la disminución de la desviación logarítmica media o el índice de entropía generalizada (L de Theil; que es un indicador de la desigualdad de ingresos descomponible) si se eliminara el componente regional.

rezagadas y cómo las políticas nacionales del mercado de trabajo pueden influir en el ajuste regional. El capítulo presenta luego evidencia acerca de la movilidad laboral y los efectos de las políticas nacionales en las disparidades regionales de eficacia en la reasignación de factores. Por último, en una síntesis y reflexiones finales se consideran las potenciales implicaciones para las políticas, incluidas aquellas basadas en el lugar.

## Desarrollo y ajuste regional: Una introducción

Como sucede en la extensa literatura sobre los factores impulsores de las diferencias económicas entre países, las causas de las persistentes disparidades regionales dentro de los países son objeto de acalorados debates<sup>12</sup>. Sin embargo, a diferencia de los países, las regiones dentro de un país están habitualmente sujetas a la misma estructura institucional global (tanto política como económica) y a políticas comunes de alcance nacional, con un libre intercambio de bienes y servicios y sin impedimentos jurídicos para el movimiento de capital y trabajo en todo el país<sup>13</sup>. En mercados de productos e insumos perfectamente competitivos y sin fricciones de mercado (tales como barreras a los movimientos interregionales de los factores), el capital y la mano de

obra fluirían dentro de las regiones y entre ellas para equiparar los rendimientos marginales del capital y el trabajo dentro de un país, aun cuando las diferencias en la productividad regional total de los factores fueran persistentes. Por ejemplo, con el tiempo los trabajadores se trasladarían a regiones con los mayores niveles de rendimiento para el trabajo, y, por ende, de salarios, haciendo con el tiempo bajar las remuneraciones en la región de destino. Al mismo tiempo, la menor oferta de mano de obra en las regiones de origen donde los salarios son relativamente bajos contribuiría, a su vez, a elevar allí los niveles salariales, facilitando la convergencia de la productividad laboral.

No obstante, tal asignación eficiente de los factores entre las regiones puede ser acorde con las diferencias en el PIB real per cápita regional si, por ejemplo, se diferencia la mano de obra por nivel de calificación<sup>14</sup>. En la práctica, sin embargo, los mercados pueden no ser perfectamente competitivos ni libres de fricciones entre las distintas regiones, lo cual acarrea una menor eficiencia, inadecuada asignación de los factores entre las regiones y obstáculos para el ajuste ante los shocks. La movilidad laboral puede verse restringida o evidenciarse solo entre los trabajadores altamente calificados, generando un desempleo regional más persistente en respuesta a los shocks adversos<sup>15</sup>.

La propensión de la actividad económica a agruparse en el espacio (economías de aglomeración) y de la productividad a aumentar con la densidad de trabajadores calificados (externalidades del capital humano) también puede generar divergencia si las diferencias en los costos de producción y la concentración de las habilidades y competencias entre las regiones son suficientemente grandes<sup>16</sup>. Aunque estas características pueden indicar la presencia de fallos del mercado (es decir, barreras ineficientes a que las regiones se vuelvan aún más concentradas), sus consecuencias para las políticas óptimas

<sup>12</sup>El marco de contabilización del desarrollo (Caselli, 2005; Hsieh y Klenow, 2010) se utiliza a menudo para organizar los potenciales factores de impulso de las diferencias regionales dentro de un país en determinantes próximos (capital físico, mano de obra y capital humano, y productividad total de los factores) y otros determinantes intermedios y finales (políticas, cultura, instituciones, geografía, clima, suerte). Sobre la base del análisis de muestras mundiales, Acemoglu y Dell (2010) y Gennaioli *et al.* (2013, 2014) sostienen la importancia crucial del capital humano para el desarrollo. Lessmann y Seidel (2017) también señalan la importancia de la movilidad y la apertura del comercio para el desarrollo regional. Hsieh y Moretti (2019) argumentan que las economías que surgen de la aglomeración regional son sustanciales y que las restricciones de zonificación regional redujeron un tercio el crecimiento del producto agregado de Estados Unidos desde la década de 1960 hasta la década de 2000 inclusive. Rodríguez-Pose y Storper (2019) rechazan el argumento de Hsieh y Moretti (2019), afirmando que las diferencias del precio de las viviendas entre las regiones no son los principales impulsores de la migración regional. En el estudio de Rodríguez-Pose y Ketterer (de próxima publicación) se afirma que las diferencias regionales en calidad de la gobernanza dentro de un país traen aparejadas diferencias persistentes en el desarrollo y desempeño regional. Véase también en OCDE (2016b; 2018) un análisis más detallado y evidencias sobre patrones e impulsores generales de las persistentes disparidades regionales en una amplia variedad de países.

<sup>13</sup>Hay excepciones —a menudo en los estados federales— donde el libre intercambio y el movimiento dentro de los países están inhibidos. Por ejemplo, las provincias y territorios canadienses difieren en sus normas y regulaciones de algunos bienes y servicios, lo que restringe de hecho el comercio interprovincial (Álvarez, Krznar y Tombe, 2019).

<sup>14</sup>Por ejemplo, si la mano de obra y el capital humano están diferenciados (como de alta o baja calificación), entonces las diferencias en la productividad total de los factores pueden comportar diferencias en la composición de capital humano de la fuerza laboral, afectando el producto por trabajador. Si la tecnología difiere entre las regiones, esto también puede ocasionar diferencias en el producto por trabajador entre las diversas regiones aun cuando se equipare el rendimiento marginal de los factores.

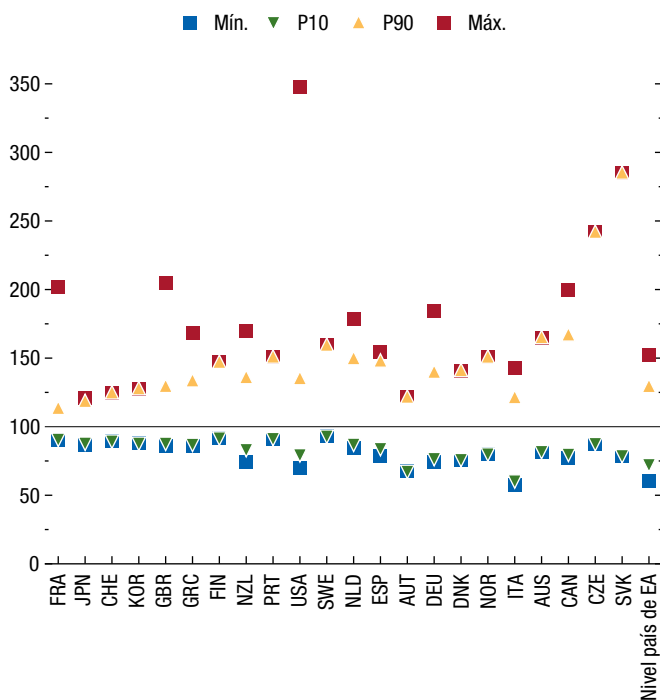
<sup>15</sup>Véanse en Kim (2008) y en Duranton y Venables (2018) evidencias y argumentos al respecto.

<sup>16</sup>Véase en Krugman y Venables (1995), Fujita, Krugman y Venables (1999) y Gennaioli *et al.* (2013) cómo los crecientes rendimientos resultantes de las economías de aglomeración y las externalidades del capital humano pueden manifestarse en modelos económicos espaciales.

## Gráfico 2.6. Disparidades regionales subnacionales del PIB real per cápita

(Relación respecto a la mediana regional multiplicada por 100, 2013)

La magnitud de las disparidades regionales difiere ampliamente entre las diversas economías avanzadas.



Fuentes: Base de datos regional de la OCDE y cálculos del personal técnico del FMI. Nota: P10 (50,90) indica el percentil 10 (50, 90) de la distribución del PIB real per cápita regional (ajustado por PPA) dentro del país. Los países se clasifican según la relación del percentil 90 dentro del país respecto del percentil 10 del PIB real per cápita regional. Las medianas regionales (P50) por país se normalizan a 100, mostrándose otros percentiles y el máximo y mínimo con relación a la mediana. Las regiones subyacentes son las entidades de nivel territorial 2 de la OCDE. La muestra incluye 22 economías avanzadas (todos países con cuatro o más regiones). El nivel de país de EA muestra los cuantiles correspondientes calculados respecto de toda la muestra a nivel de países de las economías avanzadas. EA= economías avanzadas. En las leyendas de los datos se utilizan los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO).

son ambiguas<sup>17</sup>. El bienestar social general podría en realidad ser mayor si las regiones rezagadas recibieran ayuda para crear sus propios círculos virtuosos de crecimiento como economías de aglomeración, en lugar de quedar despobladas por el desplazamiento de sus

<sup>17</sup>Véase en Austin, Glaeser y Summers (2018) un análisis más detallado de las implicaciones ambiguas de las economías de aglomeración. Como se señaló anteriormente, Hsieh y Moretti (2019) sostienen que las restricciones de vivienda y zonificación presentan barreras sustanciales a una aglomeración beneficiosa en Estados Unidos, reduciendo el bienestar e incrementando la dispersión espacial de la renta salarial. Sin embargo, Giannone (2018) sugiere que el grueso del aumento de la dispersión espacial del salario en Estados Unidos en el curso de los últimos 40 años se debe al cambio tecnológico sesgado por el grado de calificación más que a la aglomeración.

habitantes hacia las regiones principales. Dadas estas ambigüedades y la dificultad más general de cuantificar la importancia relativa de la asignación eficiente frente a la ineficiente como impulsor de las disparidades regionales, el capítulo se concentra en las regiones rezagadas y sus características y ajuste.

## Patrones de disparidades regionales en las economías avanzadas

La magnitud de las disparidades regionales en términos de actividad económica varía ampliamente entre las economías avanzadas (gráfico 2.6). Por ejemplo, las diferencias regionales de Japón son relativamente estrechas, siendo el PIB real per cápita de la región ubicada en el percentil 90 solo alrededor de 30% más alto que el de la región del percentil 10. Francia tiene una relación 90/10 similar, pero con una región atípica de desempeño notablemente superior (centrada en la capital, París) que tiene alrededor del doble del PIB real per cápita correspondiente a la mediana de las regiones del país. Estados Unidos tiene una relación 90/10 en torno al promedio de las economías avanzadas, pero también muestra una mayor dispersión en los extremos de la distribución, con valores regionales aún más extremos que el promedio (el Distrito de Columbia tiene un PIB real per cápita regional más de tres veces superior al de la región mediana de Estados Unidos, mientras que el de Mississippi es alrededor de un tercio inferior a la mediana). Entre las economías avanzadas con diferencias regionales más grandes se encuentran Canadá e Italia, con una relación 90/10 en torno a 2.

La productividad laboral regional —producto por trabajador— está estrechamente relacionada con el PIB real per cápita regional. Un análisis *shift-share* de la productividad laboral regional permite comprender mejor la importancia relativa de las diferencias en las productividades laborales sectoriales, la proporción de empleo sectorial y la asignación de trabajadores a sectores más o menos productivos como explicación de las disparidades regionales dentro de un país (gráfico 2.7)<sup>18</sup>. En el caso de la mayoría de las economías avanzadas, el grueso de la variación regional de productividad laboral parece obedecer a las diferencias de productividad laboral sectorial entre las regiones más que a la composición sectorial del empleo; dicho de otro modo, las diferencias intrínsecas

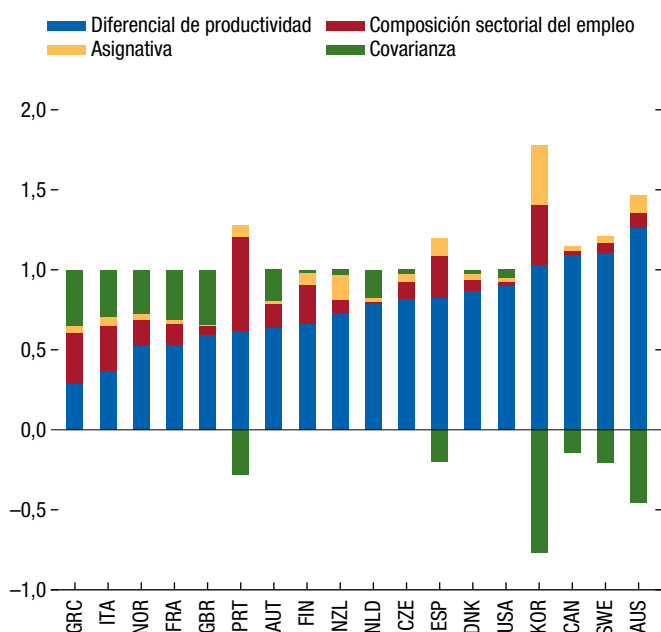
<sup>18</sup>Para la descomposición de varianza del análisis *shift-share*, hay un cuarto término adicional igual a la suma de las covarianzas entre los tres componentes aquí descritos. Véanse más detalles sobre el cálculo en Esteban (2000) y en el anexo 2.3 en línea.



**Gráfico 2.7. Descomposición de la varianza *shift-share* por país, 2003–14**

(Proporción de la varianza regional media general)

En la mayoría de las economías avanzadas, la mayor parte de la variación regional de la productividad laboral puede atribuirse a diferencias de productividad sectorial entre las diversas regiones.



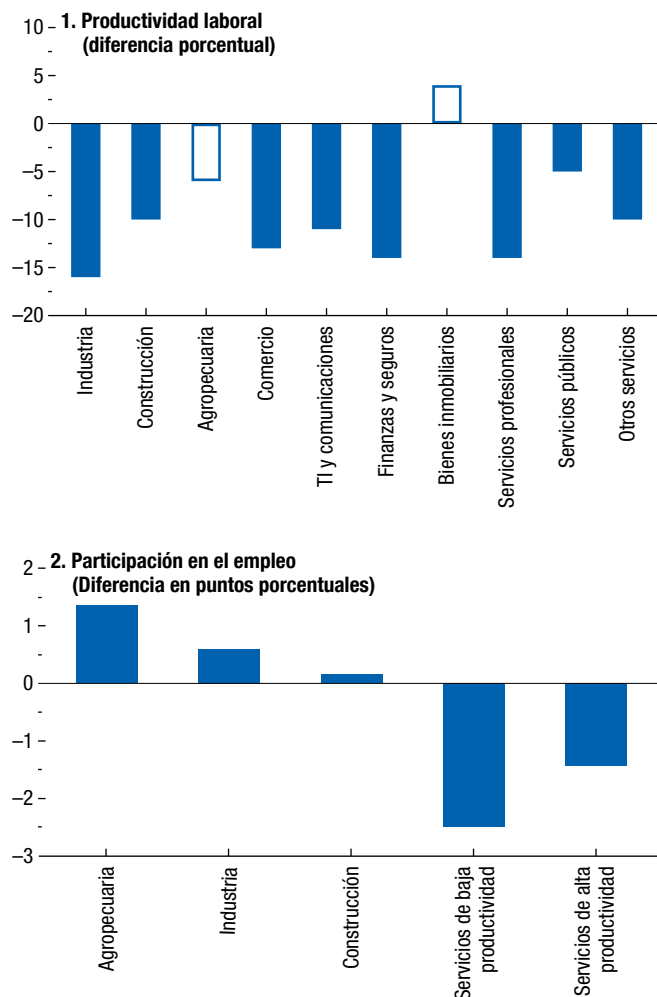
Fuentes: Base de datos regional de la OCDE y cálculos del personal técnico del FMI. Nota: Este gráfico ilustra el análisis *shift-share* y la descomposición de la varianza respecto de las diferencias regionales por país, expuesto en Esteban (2000), clasificadas según la proporción de la varianza regional media general explicada por los diferenciales de productividad regional entre los sectores. Véanse más detalles en el anexo 2.3. La muestra incluye 18 economías avanzadas (todos países con cinco o más regiones al nivel territorial 2 de la OCDE), en 2003–14. Para todos los países se utiliza la Revisión 4 de 10 sectores de la Clasificación Industrial Internacional Uniforme de la base de datos regional de la OCDE (véanse los detalles en el anexo 2.1). Las barras ascienden a 1 (varianza regional media general por país). En las leyendas de los datos se utilizan los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO).

de productividad sectorial entre regiones tienden a ser las más importantes. Sin embargo, Corea, Grecia, Italia y Portugal son ejemplos destacados en los cuales otros componentes explican la variación regional general. En estos casos, simplemente reasignando el empleo regional entre sectores (manteniéndose constantes las diferencias de productividad sectorial) se podría reducir sustancialmente la variabilidad regional en productividad del trabajo.

La mayor presencia de regiones rezagadas no parece estar sistemáticamente relacionada con diferencias en los factores impulsores de la variación regional entre los diversos países. Alrededor del 20% de las regiones en las economías avanzadas se clasifican como rezagadas, y la distribución difiere según el país. Dicho esto, el análisis indica que la composición sectorial del empleo ha tenido

**Gráfico 2.8. Productividad laboral sectorial y participación en el empleo: Regiones rezagadas frente a otras regiones**

Las regiones rezagadas tienden a presentar una menor productividad laboral en los diversos sectores y una mayor proporción de empleo en los sectores de la agricultura y la industria, con una menor proporción de empleo en los servicios.

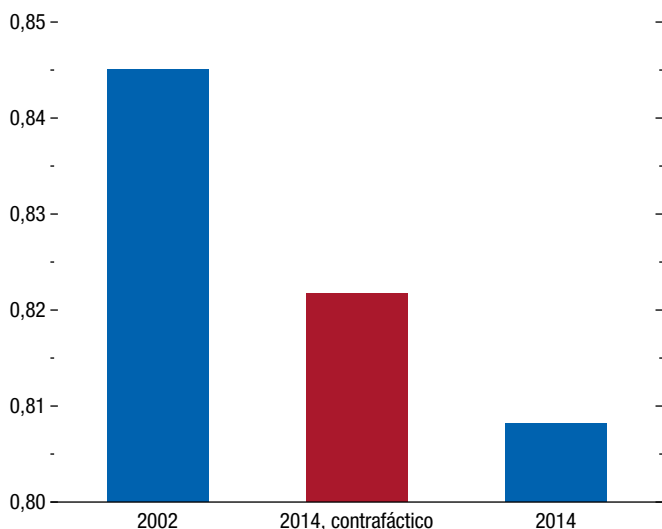


Fuentes: Base de datos regional de la OCDE y cálculos del personal técnico del FMI. Nota: Las regiones rezagadas de un país se definen como aquellas con un PIB real per cápita inferior a la mediana regional del país en 2000 y con un crecimiento promedio por debajo del promedio del país en 2000–16. El panel 1 muestra la diferencia estimada de productividad laboral sectorial en las regiones rezagadas frente a otras. En todos los modelos se controlan los efectos fijos de país-año agrupándose los errores estándar a nivel de país-año. Las barras sólidas indican significación estadística al nivel de 10% mientras que las barras huecas, no. El panel 2 muestra la diferencia estimada en la proporción de empleo sectorial entre las regiones rezagadas y otras regiones. Los servicios de alta productividad son finanzas y seguros, tecnología de la información y comunicaciones, y bienes inmuebles. Todos los demás sectores de servicios son sectores de servicios de baja productividad. Véase la muestra de países en el anexo 2.1.

### Gráfico 2.9. Productividad laboral en las regiones rezagadas frente a otras regiones

(Relación)

La diferencia de productividad general entre las regiones rezagadas y otras regiones ha aumentado, debiéndose alrededor de un tercio a la deficiente asignación de mano de obra entre los diversos sectores y el resto al empeoramiento de las diferencias de productividad sectorial.



Fuentes: Base de datos regional de la OCDE y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Las barras muestran la relación promedio de la productividad laboral del país (definida como el valor agregado bruto real por trabajador) en las regiones rezagadas respecto de la de otras regiones en 2002 y 2014 entre las diversas economías avanzadas. En el escenario contrafáctico, las proporciones de empleo sectorial se mantienen constantes en sus valores de 2002 mientras que los niveles de productividad sectorial se fijan en sus valores realizados. Las regiones rezagadas de un país se definen como aquellas con un PIB real per cápita inferior a la mediana regional del país en 2000 y con un crecimiento promedio inferior al promedio del país en 2000–16. Véase la muestra de países en el anexo 2.1 y más detalles sobre el cálculo en el anexo 2.4 en línea.

mayor influencia como impulsor de diferencias regionales en las regiones rezagadas en comparación con otras regiones, lo que es acorde con la idea de que los mercados de trabajo en las regiones rezagadas pueden estar reasignando el empleo entre sectores con menos eficacia que otras regiones<sup>19</sup>.

Las regiones rezagadas también tienen productividades laborales significativamente más bajas entre los sectores que otras regiones (gráfico 2.8, panel 1). La diferencia oscila desde alrededor de 5% menos en los servicios públicos hasta alrededor de 15% menos en la industria y las finanzas y los servicios profesionales. Esta menor productividad en el caso de las regiones rezagadas podría reflejar una combinación de características más deficientes, tales como menor capital humano (algo destacado como esencial en muchos estudios sobre el desarrollo regional, incluidos los de Acemoglu y Dell,

<sup>19</sup>Véanse más detalles en el anexo 2.3 en línea.

2010 y Gennaioli *et al.*, 2013, 2014) y una asignación menos eficiente del trabajo entre sectores. También puede reflejar una peor calidad de los complementos de la mano de obra en las regiones rezagadas, tales como la infraestructura de conexión, identificada como importante para el desarrollo en algunos estudios (Allen y Arkolakis, 2014; Donaldson y Hornbeck, 2016). En el recuadro 2.2 se expone evidencia indicativa de que el clima local también cumple un papel, y que en las economías avanzadas el cambio climático puede exacerbar las diferencias de productividad entre las regiones rezagadas y otras regiones.

Además de ser menos productivas, las regiones rezagadas presentan también una probabilidad significativamente mayor de que el empleo esté más concentrado en la agricultura y en la industria que en los servicios, incluidos aquellos con un alto crecimiento de la productividad como la tecnología de la información y las comunicaciones y las finanzas (gráfico 2.8, panel 2). En otras palabras, en promedio, las regiones rezagadas tienden a ser más rurales y a tener un empleo más dependiente de sectores con un menor potencial de crecimiento de la productividad<sup>20</sup>.

Un sencillo ejercicio contrafáctico respalda la noción de que la asignación sectorial del trabajo cumple un papel importante en el desempeño relativo de las regiones (gráfico 2.9). En las economías avanzadas, desde 2002 hasta 2014 la productividad laboral promedio de las regiones rezagadas como porcentaje de la productividad laboral de otras regiones disminuyó alrededor de 5%, reflejando la evolución tanto de la productividad laboral de los sectores como de su participación en el empleo. Si solo hubiera cambios en la productividad laboral sectorial, sin modificarse la proporción de empleo, la relación igualmente habría disminuido, pero alrededor de un tercio menos. Dicho de otro modo, en lugar de mitigar la caída relativa de la productividad laboral general en las regiones rezagadas, el cambio en la asignación del trabajo sectorial parece haberla exacerbado.

### Ajuste del mercado de trabajo regional en las economías avanzadas

Para comprender mejor cómo las diferencias de desempeño regional pueden reflejar diferencias en los shocks y las respuestas correspondientes, en el capí-

<sup>20</sup>Véase en el capítulo 3 de *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO) de abril de 2018 cómo el cambio estructural en las economías avanzadas y la posibilidad o no de desplazarse hacia sectores de servicios altamente productivos puede impactar en la desigualdad.

tulo se investigan los efectos de los shocks adversos de demanda de mano de obra local en el empleo regional y la migración<sup>21</sup>. Si la reasignación sectorial del trabajo en una región funciona de manera eficaz, el desempleo y la participación regional deberían estar en gran medida blindados ante los shocks adversos, mientras los flujos migratorios y el empleo sectorial dentro de la región cambian para absorberlos. La idea crucial de que las diferencias regionales en la composición sectorial del empleo preexistente se traducen en diferencias regionales de exposición a los shocks externos permite hacer una construcción de shocks a nivel de las regiones<sup>22</sup>. Se consideran dos tipos particulares de shocks de demanda laboral local, que procuran captar algunos de los muy debatidos impulsores como son el comercio y la tecnología<sup>23</sup>:

- Un shock derivado de una mayor competencia de importaciones en los mercados externos que se asocia con el aumento de la productividad de China (Autor, Dorn y Hanson, 2013a, 2013b)<sup>24</sup>.
- Un shock basado en la interacción entre la vulnerabilidad de una región a la automatización y los costos de los bienes de capital de maquinarias y equipos (desarrollado a partir de Autor y Dorn, 2013; el capítulo 3 del informe WEO de abril de 2017; Das y Hilgenstock, 2018; y Lian *et al.*, 2019).

En general, las observaciones señalan que los mercados de trabajo regionales tienen un proceso lento de

<sup>21</sup>Ha habido un cúmulo de estudios en ese orden de ideas, inspirados por la labor temprana de Blanchard y Katz (1992) sobre la dinámica y convergencia de los mercados de trabajo regionales en Estados Unidos. Decressin y Fatás (1995) contrastan la dinámica regional de Estados Unidos y Europa y encuentran un menor componente común en el empleo y menos migración en respuesta a los shocks en Europa. Más recientemente, Dao, Furceri y Loungani (2017) actualizan el análisis de Blanchard y Katz (1992) respecto de Estados Unidos con datos mejorados y más recientes y observan que la movilidad laboral ha disminuido.

<sup>22</sup>Conceptualizada y utilizada inicialmente por Bartik (1991), esta perspectiva para la construcción de shocks regionales plausiblemente exógenos basada en diferencias regionales preexistentes en la exposición a impulsores agregados fue entonces popularizada en el ámbito del desarrollo y ajuste regional por Blanchard y Katz (1992) y en el del comercio por Topalova (2010). Goldsmith-Pinkham, Sorkin y Swift (2019) presentan una evaluación crítica de este tipo de instrumentos.

<sup>23</sup>Para consultar estudios recientes sobre el respectivo papel del comercio y de la tecnología en impulsar disparidades y otras tendencias, véanse Jaumotte, Lall y Papageorgiou (2013); Karabarbounis y Neiman (2014); Dabla-Norris *et al.* (2015); Autor, Dorn y Hanson (2015); Helpman (2016); Abdih y Danninger (2017); Dao *et al.* (2017), y el capítulo 2 del informe WEO de abril de 2018, entre otros.

<sup>24</sup>Aunque el shock del comercio asociado con la creciente productividad de China ha sido bien estudiado, en modo alguno es el único shock comercial para las economías avanzadas. En general, las economías avanzadas han enfrentado una creciente competencia al volverse las economías de mercados emergentes más productivas e involucradas en los mercados internacionales.

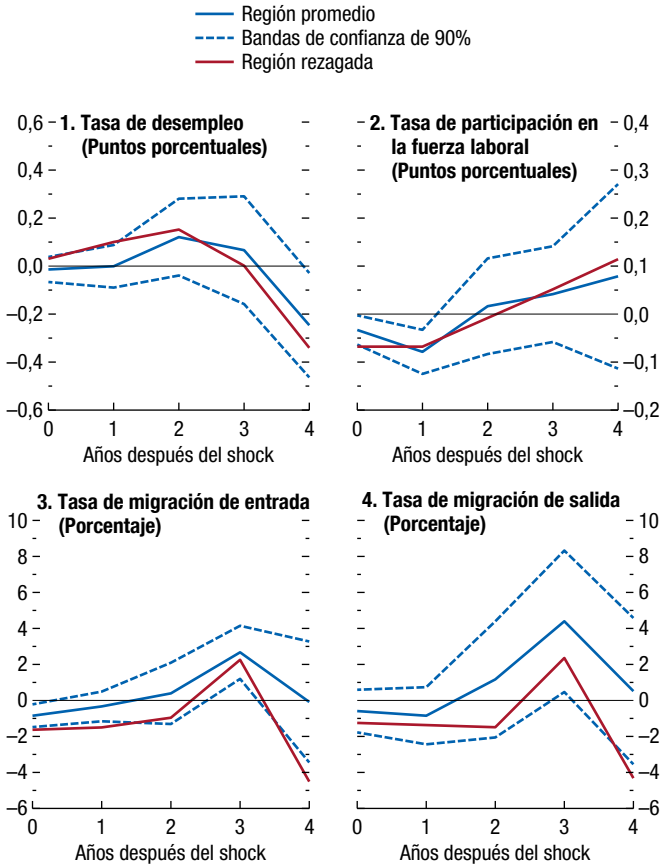
ajuste y reasignación en respuesta a los shocks negativos en las economías avanzadas<sup>25</sup>. Además, aun cuando la incidencia de estos shocks es de hecho algo menor en las regiones rezagadas que en otras regiones (véase el anexo 2.5 en línea), cierta evidencia, detallada a continuación, indica que las regiones rezagadas sí sufren más en respuesta a algunos shocks.

Los shocks derivados de una creciente competencia de las importaciones en los mercados externos a partir del auge económico de China no tienen marcados efectos promedio en el desempleo regional en una amplia muestra de economías avanzadas, aunque sí tienden a reducir la participación en la fuerza laboral después de un año, pero este efecto se aminora rápidamente (gráfico 2.10). Las respuestas de las regiones rezagadas no son muy diferentes de las de otras regiones. Esto contrasta con la literatura reciente en la que se examinan mercados de trabajo mucho más localizados en determinados países. Por ejemplo, en Autor, Dorn y Hanson (2013a) se observan significativos efectos locales adversos en el empleo en el caso de Estados Unidos a partir de un shock definido de manera similar. Aplicando un enfoque similar durante un período similar, Dauth, Findeisen y Suedekum (2014) estiman un efecto general positivo en el empleo neto generado por el aumento del comercio en el caso de Alemania. Estos estudios indican que los efectos regionales del comercio pueden variar entre los países. Sin embargo, los resultados presentados aquí no son incongruentes con esos estudios, dado que reflejan el efecto regional promedio dentro de los países en el grupo de economías avanzadas, en lugar de respuestas específicas de cada país. Por otra parte, el análisis aquí presentado se realiza a un nivel más alto de agregación regional y a lo largo de un período posterior (a partir de 1999).

<sup>25</sup>Véanse más detalles sobre la construcción de los shocks y la especificación y estimación del modelo de regresión en el anexo 2.5 en línea. Las respuestas dinámicas a las tasas regionales de desempleo y de participación de la fuerza laboral, y la migración de entrada y de salida, se estiman utilizando el método de proyección local (Jordà, 2005), controlándose el efecto del PIB real per cápita rezagado, la densidad poblacional regional rezagada (contribuyendo así a captar el grado de urbanización), el PIB real per cápita del país rezagado, y los efectos fijos específicos de región y de año. Aunque en el análisis se controla el efecto de muchas características regionales mediante los efectos fijos específicos de la región (recogiendo las características invariantes en el tiempo de las regiones, incluida la geografía y la pertenencia a una federación) y el PIB real per cápita regional rezagado (representando muchos aspectos del desarrollo regional), las variables regionales variantes en el tiempo no observadas, tales como el grado de redistribución fiscal interregional, también pueden impactar en el ajuste y la reasignación. Las observaciones representan por lo tanto los efectos promedio de los shocks dentro de la muestra, dada la distribución existente de variables inobservables. Los cambios en la distribución de las variables inobservables podrían acarrear cambios en los efectos de los shocks.

**Gráfico 2.10. Efectos regionales de los shocks de competencia de las importaciones**

Una mayor competencia en los mercados externos tiende a elevar el desempleo en el corto plazo en las regiones expuestas, siendo escasa la diferencia entre las regiones rezagadas y otras regiones. Pero este aumento se retrae al ajustarse las regiones de manera relativamente rápida.



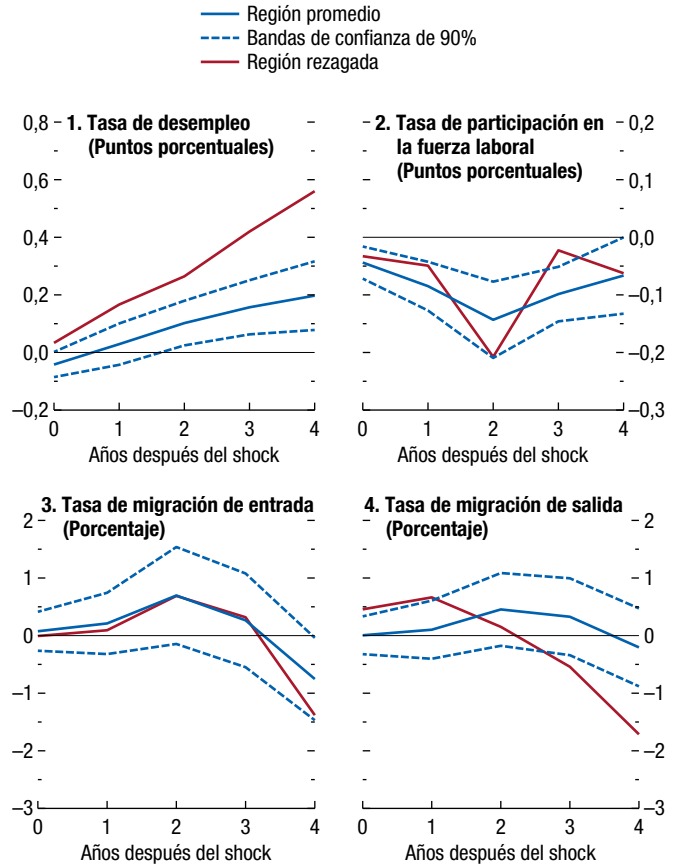
Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.

Nota: Las líneas continuas azules y rojas trazan los impulsos respuesta de la variable indicada a un shock de competencia de importaciones de una desviación estándar, definido como el crecimiento de las importaciones chinas por trabajador ponderado por la composición del empleo regional. Los impulsos respuesta se estiman utilizando el método de proyección local de Jordà (2005). El horizonte 0 es el año del shock. Las regiones rezagadas de un país se definen como aquellas con un PIB real per cápita inferior a la mediana regional en 2000 y con un crecimiento promedio por debajo del promedio del país en 2000–16. Véase la muestra de países en el anexo 2.1 y más detalles acerca de la definición y especificación econométrica del shock en el anexo 2.5.

En cambio, los shocks adversos para la demanda laboral local resultantes del cambio tecnológico tienen efectos evidentes y persistentes en los mercados de trabajo (gráfico 2.11). Aunque hay escasos signos de un efecto de impacto, las tasas de desempleo en las regiones más vulnerables a la automatización aumentan de forma constante durante los cuatro años siguientes, patrón compatible con una sustitución gradual de mano de obra con capital. La ausencia de grandes cambios en los flujos migratorios brutos en el corto plazo indica que la movilidad laboral

**Gráfico 2.11. Efectos regionales de los shocks de automatización**

Una caída de los precios de maquinarias y equipos tiende a elevar el desempleo en las regiones donde la producción es más vulnerable a la automatización, perjudicando aún más a las regiones rezagadas expuestas. La migración de salida se frena o cae en el caso de las regiones rezagadas más expuestas.



Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.

Nota: Las líneas continuas azules y rojas trazan los impulsos respuesta de la variable indicada a un shock de automatización, definido como una reducción de una desviación estándar en el crecimiento de los precios de los bienes de capital de maquinaria y equipos en el caso de una región que experimenta un aumento de una desviación estándar en su vulnerabilidad a la automatización (Autor y Dorn, 2013; Lian *et al.*, 2019). El horizonte 0 es el año del shock. Las regiones rezagadas de un país se definen como aquellas con un PIB real per cápita inferior a la mediana regional en 2000 y con un crecimiento promedio por debajo del promedio del país en 2000–16. Véase la muestra de países en el anexo 2.1 y más detalles acerca de la definición y especificación econométrica del shock en el anexo 2.5.

entre las regiones es baja después de los shocks de automatización. En el caso de las regiones rezagadas que son más vulnerables a la automatización, el alza de las tasas de desempleo es aún mayor y significativamente diferente a nivel estadístico que la de otras regiones. Por otra parte, a diferencia de otras regiones, las regiones rezagadas más vulnerables registran una caída persistente y estadísticamente significativa de la migración de salida después de un shock de automatización, lo cual indica que para los trabajadores de esas regiones les puede resultar más difícil

desplazarse que si estuvieran en otras regiones. El recuadro 2.3 estudia los efectos regionales de los cierres de plantas automotrices, que en última instancia pueden estar impulsados por shocks comerciales o tecnológicos, observándose aumentos de persistencia similar en el desempleo, que tienden a ser peores en las regiones donde los flujos migratorios brutos son menores.

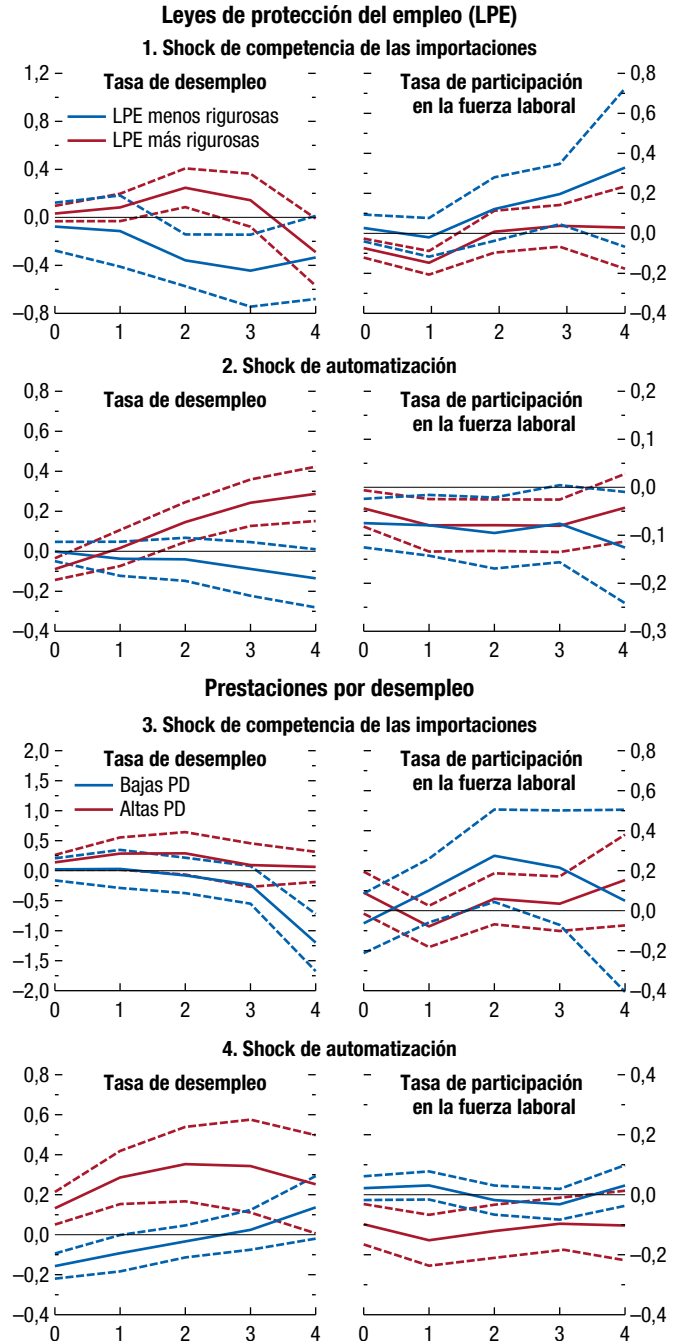
¿Pueden las políticas y distorsiones nacionales del mercado de trabajo inhibir el ajuste regional de ese mercado? Podrían hacerlo si contribuyen a una mayor rigidez de los mercados laborales regionales, haciendo que los shocks adversos tengan efectos más duraderos en el desempleo y la participación<sup>26</sup>. En el análisis que sigue se examina cómo la calibración de dos políticas nacionales del mercado de trabajo —la rigurosidad de las normas de protección del empleo y la generosidad de los regímenes de seguro de desempleo— influyen en las respuestas de los mercados laborales regionales a los shocks locales. Una regulación más rigurosa de protección del empleo tenderá a reducir la destrucción de puestos de trabajo, atenuando la probabilidad de despidos, pero también la creación de empleo y la tasa de contratación, al reconocer los empleadores que las nuevas contrataciones conllevan el costo potencial de un ajuste más lento en las fases contractivas. Que el desempleo aumente en respuesta a los shocks adversos depende de cuál de estas dos fuerzas predomine, lo cual es teóricamente ambiguo (Pissarides, 2001). El seguro de desempleo proporciona seguridad frente a los shocks de ingreso resultantes de la pérdida de trabajo, pero también puede impactar en la dinámica del desempleo a través de sus impactos en los esfuerzos de búsqueda de empleo de un individuo y la calidad del trabajo al ser reemplazado (Chetty, 2008; Tatsiramos y van Ours, 2014; Schmieder, von Wachter y Bender, 2016).

Del análisis se desprende que las políticas nacionales sí son importantes para el ajuste del mercado de trabajo regional: pueden exacerbar o atenuar los efectos adversos de desempleo, aunque su impacto varía entre los diversos resultados y shocks (gráfico 2.12). Además, las observaciones deben interpretarse como asociativas, dado que las políticas nacionales se consideran solo una por una, no en forma conjunta. Eso significa que el cambio de las respuestas regionales asociado con las políticas nacionales de protección del empleo y prestaciones por desempleo puede incorporar la influencia de políticas nacionales correlacionadas que no están incluidas en el análisis.

<sup>26</sup>Un ejemplo de una política estructural nacional que altera el funcionamiento de los mercados de trabajo regionales se presenta en Boeri *et al.* (2019), donde se comparan los efectos regionales de los sistemas nacionales de negociación colectiva de Italia y Alemania.

**Gráfico 2.12. Efectos regionales de los shocks del comercio y la tecnología condicionados por las políticas nacionales**  
(Puntos porcentuales)

El ajuste regional a los shocks comerciales y tecnológicos adversos tiende a ser más rápido en los países cuyas políticas respaldan la existencia de mercados de trabajo más flexibles.



Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.

Nota: Años después del impacto en el eje de abscisas. Menos (más) rigurosas / bajo (alto) = percentil 25 (75) de la variable indicada. LPE = Índice de leyes de protección del empleo. PD = tasa bruta de reemplazo de las prestaciones por desempleo. Las líneas punteadas representan las bandas de confianza de 90%. Véanse definiciones de los shocks de competencia de importaciones y de automatización en los gráficos 2.10 y 2.11. Véanse definiciones detalladas de los shocks de competencia de importaciones y de automatización en el anexo 2.5 y muestras de países en el anexo 2.1 en línea.

Las medidas más rigurosas de protección del empleo a nivel nacional se asocian con efectos más grandes de desempleo regional resultantes de los shocks de competencia de las importaciones y la automatización. Los shocks de automatización también se asocian con un desempleo más alto en el corto plazo, allí donde las prestaciones son mayores, lo cual indica que los efectos de incentivo de prestaciones más elevadas sí hacen más persistente el desempleo, aunque la diferencia se desvanece en horizontes más prolongados. Las respuestas a los shocks de competencia de las importaciones, a su vez, muestran una escasa diferencia entre regímenes de prestaciones por desempleo más y menos generosos. La conclusión general de estas observaciones es que las políticas nacionales que alientan mercados laborales más flexibles pueden facilitar el ajuste y la reasignación en los mercados de trabajo regionales, mejorando su resiliencia ante los shocks.

### Movilidad regional de la mano de obra y asignación de factores: Evidencia a nivel de los individuos y las empresas

Como se señaló, el ajuste regional a los shocks depende de la eficacia de la reasignación de los factores: la capacidad del capital y del trabajo de moverse entre sectores, empresas y espacio hacia su uso más productivo. Cuando la movilidad de los factores dentro de las regiones y entre ellas está obstaculizada o la reasignación es ineficaz, los shocks negativos pueden tener efectos prolongados, contribuyendo a un desempeño más débil en algunas regiones y exacerbando las disparidades dentro de un país. En esta sección se analizan las diferencias de movilidad del trabajo entre las regiones rezagadas y otras regiones, las características de los migrantes regionales, y las diferencias entre las regiones en cuanto a la eficiencia con la cual las empresas asignan capital, es decir, la sensibilidad de sus inversiones al rendimiento marginal del capital.

Las regiones rezagadas, en promedio, tienen menores flujos brutos de migración (de entrada o salida) que otras regiones. Esto indica que sus mecanismos de reasignación de la mano de obra son menos potentes, dado que las regiones rezagadas tienen de hecho menos probabilidad que otras de experimentar shocks (gráfico 2.13, panel 1)<sup>27</sup>. Las personas más instruidas (con educación secundaria superior o terciaria) o empleadas tienen mayor probabilidad de trasladarse

dentro de los países (gráfico 2.13, paneles 2 y 3). Esto es acorde con el hecho de que la migración esté más restringida en las regiones rezagadas, donde el desempleo tiende a ser más alto y los niveles de educación y calificación, más bajos.

Para aportar otra perspectiva sobre la asignación de factores entre regiones dentro de un país, se analizan las diferencias en la eficiencia asignativa de las empresas entre las regiones de un país. La eficiencia asignativa se mide a nivel de las empresas según el grado de respuesta de su inversión (crecimiento del capital) al rendimiento marginal de la empresa sobre una unidad de capital adicional (representado por el producto de ingreso marginal del capital), después de considerar una variedad de diferencias por región, país, sector y año. Estas estimaciones a nivel de las empresas se asignan entonces a región-país-sector-año, permitiendo así construir su distribución entre regiones por país, sector y año. El análisis muestra que una mayor variabilidad de la eficiencia asignativa de las empresas entre las regiones dentro de un país —reflejada por la relación entre la desviación estándar y la eficiencia asignativa media por país-sector-año— se correlaciona con mayores disparidades regionales de actividad económica. En definitiva, cuando las diferencias regionales en la capacidad de respuesta de las empresas al rendimiento marginal del capital son grandes, el diferencial de desempeño regional también tiende a ser más amplio<sup>28</sup>.

Como sucede con la dinámica de ajuste regional, las políticas estructurales y distorsiones a nivel nacional pueden afectar la variabilidad de las eficiencias asignativas de las empresas entre las regiones de un país, al crear incentivos para que las empresas tomen decisiones más o menos eficientes. El análisis indica que las políticas nacionales que respaldan una mayor flexibilidad y apertura de los mercados de productos se asocian con una menor variabilidad de la eficiencia asignativa de las empresas entre las regiones de un país (gráfico 2.14). En particular, los países con una regulación menos rigurosa de los mercados de productos (en relación con el nivel de protección de las empresas ya establecidas), menores costos administrativos para iniciar un negocio y una mayor apertura comercial, se relacionan en todos los casos con una menor variabilidad de la eficiencia asignativa del capital entre las regiones. Estas vinculaciones podrían reflejar los efectos selectivos de mercados más competitivos y “disputados” (es decir, de acceso irrestricto) sobre las

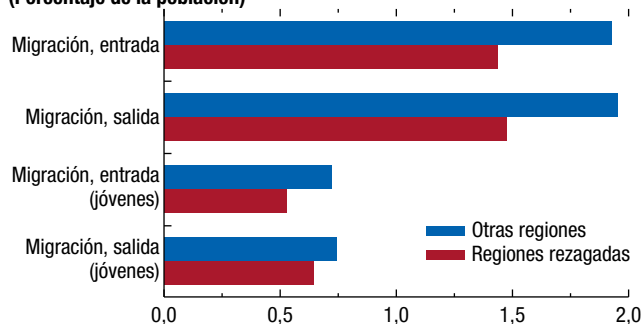
<sup>27</sup>Véanse más detalles sobre la incidencia de la competencia de las importaciones desde China y los shocks de automatización en las regiones rezagadas frente a otras regiones en el anexo 2.5 en línea.

<sup>28</sup>Véanse más detalles sobre la construcción del indicador en el anexo 2.6 en línea. La relación entre la desviación estándar y la media de una distribución se conoce también como el coeficiente de variación.

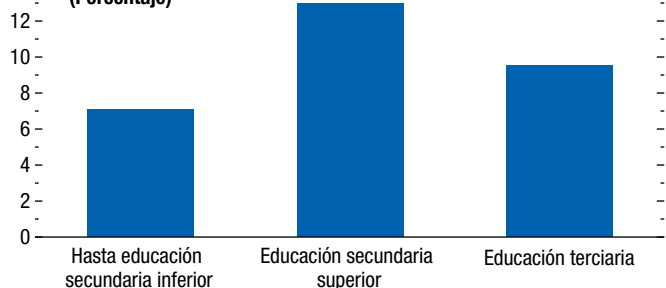
### Gráfico 2.13. Migración regional subnacional y movilidad laboral

Los flujos brutos de migración tienden a ser menores en las regiones rezagadas. Las personas con mejor instrucción y empleadas son más propensas a migrar dentro de un país.

#### 1. Migración de entrada y de salida en las regiones rezagadas y en otras regiones (Porcentaje de la población)



#### 16 - 2. Proporción de la población que se desplaza dentro de los países, según nivel educativo (Porcentaje)



#### 12 - 3. Proporción de la población que se desplaza dentro de los países, según su situación de empleo en el año anterior (Porcentaje)



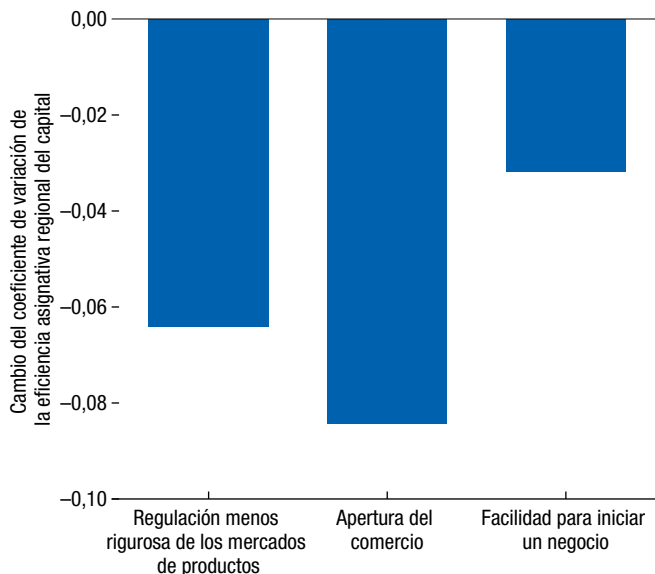
Fuentes: Base de datos regional de la OCDE; Encuesta sobre población activa de la Unión Europea, y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: El panel 1 muestra la migración de entrada y salida de las regiones rezagadas en comparación con otras regiones entre 2000–16, definida como entradas y salidas brutas de migrantes divididas por la población en el período anterior de la región. Las regiones rezagadas de un país se definen como aquellas con un PIB real per cápita inferior a la mediana regional del país en 2000 y con un crecimiento promedio por debajo del promedio del país en 2000–16. El panel 2 traza la proporción de la población que se desplazó dentro del último año según su nivel educativo, sobre la base de los datos a nivel de los trabajadores individuales obtenidos de la Encuesta sobre población activa de la Unión Europea entre 2000–16. La educación secundaria inferior indica un nivel educativo de menos de 9 años, la educación secundaria superior entre 9 y 12 años, y la educación terciaria más de 12 años. El panel 3 traza la proporción de la población que se desplazó dentro del último año según su situación de empleo, sobre la base de los datos a nivel de los trabajadores individuales obtenidos de la Encuesta sobre población activa de la Unión Europea entre 2000–16. Véase en línea la muestra de países en el anexo 2.1.

### Gráfico 2.14. Efectos de las políticas estructurales nacionales en la dispersión regional subnacional de la eficiencia asignativa del capital

(Respuesta a un aumento de una desviación estándar en la variable de políticas indicada)

La dispersión regional de la eficiencia asignativa de las empresas —el grado de respuesta de su inversión a la rentabilidad del capital— tiende a ser menor en los países donde las políticas nacionales respaldan la existencia de mercados más abiertos.



Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Las barras muestran el cambio promedio conexo del coeficiente de variación de la eficiencia asignativa regional del capital, calculado por país, sector y año, para un cambio de una desviación estándar en la variable de políticas estructurales indicada. Todos los efectos expuestos son estadísticamente significativos al nivel de 10%. En la regresión se controlan los efectos fijos de país-sector y sector-año, agrupándose los errores estándar a nivel de país-año. Véase en línea la muestra de países en el anexo 2.1 y más detalles sobre los métodos econométricos en el anexo 2.6.

empresas, acercando más la eficiencia asignativa entre las diversas regiones, y de los efectos favorables de una mayor flexibilidad para que los factores sean reasignados por cada empresa a nivel individual y también entre ellas.

### Resumen e implicaciones para las políticas

La dimensión regional del desempeño económico ha generado mucho interés en los últimos años, ante la percepción de que las crecientes diferencias regionales en términos de crecimiento y oportunidades de empleo en las economías avanzadas están alimentando una situación de malestar social y desconfianza, al ir quedando atrás algunas regiones y poblaciones. El capítulo muestra que, si bien estas afirmaciones encierran algo de verdad, el tamaño y el alcance de las disparidades regionales difieren marcadamente entre las economías. Las dispa-

ridades regionales están estrechamente asociadas con diferencias en la composición sectorial del empleo y los niveles de productividad sectorial. Es más probable que las regiones rezagadas de un país tengan una productividad laboral más baja entre los sectores y que estén más concentradas en la agricultura y la industria que en los servicios (y particularmente en sectores de servicios con un alto crecimiento de la productividad, como la tecnología de la información y las comunicaciones). También tienden a tener poblaciones de trabajadores en edad de máximo rendimiento más pequeñas que otras regiones, lo cual puede contribuir aún más a su menor productividad (Feyrer, 2007; Adler *et al.*, 2017).

El ajuste regional a los shocks adversos de demanda de mano de obra local generalmente lleva tiempo y se asocia con un mayor desempleo, reflejando fricciones para el desplazamiento de la producción y el empleo entre sectores y la movilidad laboral. Las regiones rezagadas no parecen ser más proclives a verse afectadas por estos shocks, pero sí parecen sufrir más en respuesta a algunos —en particular, shocks relacionados con las diferencias de exposición a los cambios tecnológicos—, lo cual indica que los mecanismos de ajuste en las regiones rezagadas pueden estar más obstaculizados que en otras regiones.

¿Cómo podrían las políticas reducir estas disparidades y promover un mejor ajuste regional? Los análisis presentados aquí y en estudios anteriores indican varias posibles medidas. Como ya se señaló, la opinión de consenso es que el capital humano cumple un papel decisivo en impulsar el desarrollo regional. Elevando la calidad y las oportunidades de educación y formación donde existan brechas, así como instaurando reformas educativas de más amplia base para mejorar los resultados de aprendizaje y adaptarse al cambiante mundo del trabajo, se beneficiaría desproporcionadamente a las regiones rezagadas (véanse también Coady y Dizioli, 2017; y Banco Mundial, 2018, 2019a). Análogamente, la adopción de políticas más activas del mercado laboral para crear empleos, reentrenar a los desplazados y ayudar a los desempleados a encontrar nuevos puestos de trabajo también podría contribuir a mejorar la situación de las regiones rezagadas y facilitar el ajuste. Sin embargo, el diseño de las políticas activas del mercado laboral es de enorme importancia para su éxito. Deben estar cuidadosamente concebidas para abordar los defectos de dicho mercado propios del contexto de cada región y ser evaluadas y mejoradas regularmente (Card, Kluge y Weber, 2018).

Las políticas y distorsiones nacionales de los mercados de trabajo y de productos también afectan el ajuste y la

reasignación de factores a nivel regional (Dabla-Norris *et al.*, 2015; Boeri *et al.*, 2019). La evidencia aquí expuesta indica que una apropiada calibración de las normas de protección del empleo y los regímenes de seguro de desempleo pueden facilitar el ajuste del mercado de trabajo regional, atenuando los efectos de los shocks adversos de desempleo. Una mayor flexibilidad también puede ir provechosamente acompañada de un reentrenamiento más sólido y de otras formas de asistencia laboral para garantizar que los trabajadores desplazados logren rápidamente la necesaria recalificación y reempleo (Aiyar *et al.*, 2019)<sup>29</sup>. Los mercados de productos que son más abiertos —mediante barreras de entrada más bajas y una mayor apertura comercial— se asocian con una menor variabilidad de las eficiencias de asignación del capital empresarial entre las regiones de un país, lo cual a su vez se asocia con menores disparidades regionales. La existencia de mercados más competitivos dentro de un país se asocia con una mayor eficiencia en la reasignación de capital, tanto en las regiones como entre ellas.

Aunque no son aquí tema de análisis debido a las limitaciones de datos, las políticas fiscales e inversiones con orientación espacial y basadas en el lugar también pueden ayudar a las regiones rezagadas, pero solo cuando la necesidad está espacialmente concentrada y la focalización a nivel de los individuos ha sido menos eficaz (en el recuadro 2.4 se analiza la taxonomía y se presenta un análisis más profundo). Hay datos que indican que una mayor descentralización fiscal, la cual permite efectivamente aplicar políticas más diferenciadas espacialmente, también puede contribuir a reducir las disparidades regionales (Lessmann, 2009; Kappeler *et al.*, 2013; Blöchliger, Bartolini y Stossberg, 2016). Austin, Glaeser y Summers (2018) sostienen que también puede justificarse una orientación espacial explícita si algunas regiones son más sensibles que otras a las intervenciones fiscales, por ejemplo si una zona tiene una mayor inactividad en el mercado de trabajo porque las condiciones de demanda local están deprimidas. Sin embargo, las políticas basadas en el lugar deben ser diseñadas cuidadosamente para asegurar que todo ajuste beneficioso sea alentado en lugar de resistido (Kline y Moretti, 2014) y evitar que se interfiera con el éxito continuado de las regiones principales (Barca, McCann y Rodríguez-Pose, 2012; Pike, Rodríguez-Pose y Tomaney, 2017; Rodríguez-Pose, 2018).

<sup>29</sup>Por ejemplo, véase el modelo danés de “flexibilidad” (o “flexiseguridad”), que acompaña una gran flexibilidad de contratación y despido con programas de reentrenamiento o reconversión laboral, servicios de búsqueda de empleo y prestaciones por desempleo que están sujetos a un sólido proceso de seguimiento y condicionalidad (OCDE, 2016a).



### Recuadro 2.1. Medición de la actividad económica y el bienestar a nivel regional subnacional

Aunque el PIB real per cápita tiene muchas limitaciones como indicador del bienestar o prosperidad individual y el bienestar social, sigue siendo un valor de referencia en muchos análisis económicos y comparaciones entre países<sup>1</sup>. Estudios recientes indican que también sigue siendo útil como una métrica amplia para las comparaciones entre países, observándose que está altamente correlacionado en un gran conjunto de indicadores basados en diversos aspectos del bienestar humano (incluidos el bienestar subjetivo, la mortalidad, la desigualdad y el ocio)<sup>2</sup>. Sin embargo, en el caso de las comparaciones regionales dentro de un mismo país, surgen dos aspectos que pueden complicar la interpretación de patrones del PIB real per cápita en términos de bienestar: las diferencias regionales de precios o de costo de vida y los efectos en el ingreso personal de la redistribución fiscal y los flujos de ingresos desde y hacia otros lugares.

Aunque el PIB real per cápita habitualmente se corrige para considerar las diferencias promedio del costo de vida entre países (ajustes por paridad de poder adquisitivo), las diferencias regionales en el costo de vida a menudo no están plenamente reflejadas en las mediciones regionales del PIB real per cápita, debido en gran medida a que los índices regionales de precios no están ampliamente disponibles<sup>3</sup>. Gennaioli *et al.* (2014) procuran corregir este efecto respecto de un subconjunto de países en su conjunto de datos mundiales, usando diferencias del costo de la vivienda como una variable sustituta del costo de vida. En el estudio se observa que, aunque el tamaño de las disparidades regionales disminuía, estas seguían siendo sustanciales. Gbohoui, Lam y Lledo (2019) realizan un cálculo similar usando datos más recientes. Como se muestra en el gráfico 2.1.1, también observan que las disparidades regionales (recogidas por la relación del PIB real per cápita entre la región del percentil 75 y la del 25 dentro del país) se estrechaban con la corrección, pero seguían siendo significativas, pasando la relación de 1,34 a 1,26,

El autor de este recuadro es John Bluedorn, quien contó con la colaboración de William Gbohoui, W. Raphael Lam y Victor Lledo.

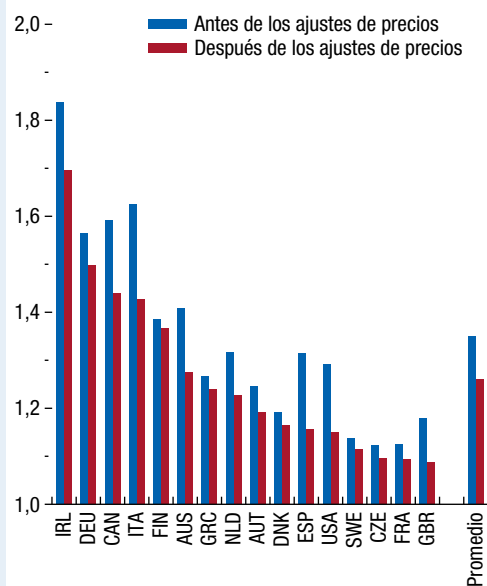
<sup>1</sup>Véanse Fleurbaey (2009), Coyle (2015), Feldstein (2017) y Stiglitz, Fitoussi y Durand (2018), entre otros.

<sup>2</sup>Véanse más evidencias al respecto en Stevenson y Wolfers (2008) y Jones y Klenow (2016).

<sup>3</sup>Véase en Feenstra, Inklaar y Timmer (2015) un análisis del ajuste de los indicadores del PIB en función de la paridad del poder adquisitivo y en OCDE (2018) una descripción detallada de la construcción en la Base de datos regional de la OCDE.

#### Gráfico 2.1.1. Disparidades regionales subnacionales: Antes y después de un ajuste de precios regional

(Relación correspondiente al rango intercuartílico del PIB real per cápita entre las regiones subnacionales por país durante 2010–14)



Fuente: Gbohoui, Lam y Lledo, 2019.

Nota: Construido a partir de la Base de datos regional de la OCDE, Gennaioli *et al.* (2014), y el Estudio del ingreso de Luxemburgo respecto de los años disponibles. El ajuste de precios se basa en el deflactor de la vivienda. En las leyendas de los datos se utilizan los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO).

en promedio. Por ende, aunque las diferencias regionales de precios son parte del panorama, no explican todas las disparidades regionales en la actividad económica.

El PIB real per cápita es un indicador del producto real o la actividad económica que ocurre dentro de un territorio en un período dado (Naciones Unidas, 2009). No es un indicador del ingreso de un individuo o de un hogar disponible para su consumo o inversión, lo cual sería un indicador más directo del bienestar. Eso es recogido más correctamente por el ingreso disponible, la suma de la remuneración laboral y la renta de la inversión después de impuestos y transferencias<sup>4</sup>. Dado que

<sup>4</sup>Véanse en OCDE (2013, 2018) más detalles sobre el ingreso disponible y su construcción y disponibilidad a nivel de las regiones.

**Recuadro 2.1 (continuación)**

el ingreso disponible incorpora flujos de ingresos desde cualquier otro sitio, como la renta de capital proveniente de carteras geográficamente diversificadas, puede recoger mejor la distribución interregional del riesgo y traducirse en disparidades regionales más estrechas<sup>5</sup>. La redistribución fiscal mediante impuestos y transferencias dentro de las regiones y entre ellas puede proporcionar otro canal más para reducir las diferencias de ingresos entre las regiones<sup>6</sup>. En el caso de los limitados países y años respecto de los cuales se conoce el ingreso disponible regional per cápita, las diferencias regionales son más

<sup>5</sup>Asdrubali, Sørensen y Yosha (1996) se apoyan en este hecho para estimar el grado de distribución interregional de riesgos dentro de Estados Unidos.

<sup>6</sup>Véase en Obstfeld y Peri (1998) y en Boadway y Shah (2007) un análisis del papel que cumple la redistribución fiscal en facilitar el ajuste.

pequeñas que cuando se las mide por las diferencias de PIB real per cápita, pero, nuevamente, estas pueden ser sustanciales (OCDE, 2018). Por ejemplo, las regiones de más alto ingreso de Estados Unidos tenían un promedio de ingreso disponible per cápita más de 50% mayor que el promedio nacional.

Debido a su disponibilidad más amplia en cuanto a tiempo y países, el PIB real per cápita regional sigue siendo el mejor indicador para evaluar el alcance y la evolución de las diferencias regionales de actividad económica. Sin embargo, en vista de sus inconvenientes como indicador del bienestar y debido a la extensa evidencia acerca del papel primordial del empleo en la satisfacción vital de una persona, el análisis de este capítulo se centra más en los resultados y ajustes del mercado de trabajo regional, en paralelo con algunos de los estudios más recientes (Austin, Glaeser y Summers, 2018).

### Recuadro 2.2. El cambio climático y las disparidades regionales subnacionales

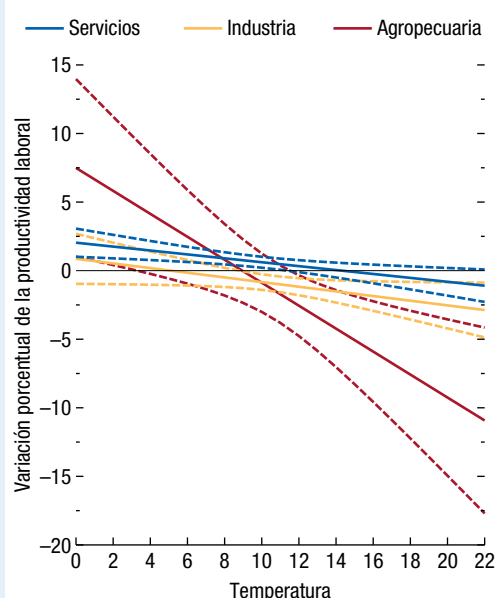
El cambio climático puede exacerbar aún más las disparidades regionales subnacionales en muchas economías avanzadas de aquí al final del siglo XXI. Esta conclusión se basa en dos observaciones. Primero, las estimaciones del efecto de los aumentos de temperatura en la productividad laboral sectorial —agricultura, industria y servicios— a nivel subnacional indican que la agricultura y la industria probablemente se verán afectadas, incluso en las economías avanzadas. Segundo, como las regiones rezagadas tienden a especializarse en agricultura e industria (véase el gráfico 2.9), el efecto negativo del calentamiento global en la productividad laboral puede ser mayor en dichas regiones, llevándolas por consiguiente a quedar aún más retrasadas para el final del siglo XXI<sup>1</sup>.

Un análisis realizado a nivel de países, presentado en el capítulo 3 del informe WEO de octubre de 2017, ya establece que un aumento de 1,0°C en la temperatura reduce la productividad laboral en las actividades expuestas al calor (principalmente la agricultura y la industria), mientras que no existe ningún efecto negativo en aquellas que no lo están (mayormente los servicios)<sup>2</sup>. También muestra una escasa adaptación al cambio climático, excepto en las economías avanzadas. Como el análisis presentado en este recuadro se concentra solo en las economías avanzadas, que ya han invertido en la adaptación al clima, todo efecto negativo revelado aquí tenderá a situarse en el límite inferior de las estimaciones en una muestra mundial.

En general, la temperatura tiene un efecto no lineal en la actividad económica: en regiones muy frías el calentamiento puede conllevar beneficios económicos. Más allá de un cierto nivel “óptimo”, los aumentos de la temperatura perjudican el producto económico y la productividad laboral. Sin embargo, hay una significativa heterogeneidad en la relación entre temperatura y productividad laboral en los diversos sectores, como lo demuestra el gráfico 2.2.1<sup>3</sup>. Por ejemplo, en el caso de

una región rezagada mediana, que tiene una temperatura anual promedio de 12°C en esta muestra, un aumento de 1°C reduciría la productividad laboral en los sectores de la agricultura y la industria, y no tendría efecto alguno en el sector de los servicios. En cambio,

**Gráfico 2.2.1. Efecto marginal de un aumento de 1°C de la temperatura en la productividad laboral sectorial**



Fuentes: Base de datos regional de la OCDE; Universidad de East Anglia, Unidad de Investigación sobre el Clima, y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: El gráfico muestra el efecto contemporáneo de un aumento de 1°C de la temperatura en la productividad laboral sectorial. Como la temperatura tiene un efecto no lineal, mostramos su efecto marginal en cada nivel de temperatura anual media regional. La especificación de base reproduce la del capítulo 3 del informe WEO de octubre de 2017 pero es reestimada en una muestra de regiones subnacionales dentro de las economías avanzadas, con una población de al menos un cuarto de millón de personas. El sector de la industria incluye industria, manufactura y construcción según la clasificación de la OCDE (CIIU Revisión 4). La productividad laboral sectorial se define como el valor agregado bruto sectorial dividido por el número de empleados del sector. La variable dependiente es el crecimiento de la productividad laboral sectorial, y se la somete a una regresión sobre la temperatura media anual ponderada por la población, temperatura al cuadrado, precipitación, y precipitación al cuadrado, controlándose los rezagos de un año de todas las variables climáticas, un rezago de la variable dependiente y los efectos fijos regionales subnacionales. Las líneas continuas muestran las estimaciones puntuales correspondientes a cada sector, y las líneas punteadas muestran intervalos de confianza de 90%. Los errores estándar se agrupan a nivel de las regiones subnacionales.

La autora de este recuadro es Natalija Novta.

<sup>1</sup>Véase también el *Monitor Fiscal* de octubre de 2019 donde se analiza cómo las políticas de mitigación del cambio climático pueden impactar de forma diferente en las regiones de un mismo país, dependiendo de la composición de su industria.

<sup>2</sup>Las actividades expuestas al calor incluyen silvicultura, caza y pesca, construcción, minería, transporte, servicios públicos y manufactura, siguiendo la clasificación de Graff Zivin y Neidell (2014).

<sup>3</sup>Sobre la base de las estimaciones expuestas en el gráfico 2.2.1, la temperatura óptima es de alrededor de 14°C para el sector de los servicios, pero de solo 5°C y 9°C para la industria y la agricultura, respectivamente.

### Recuadro 2.2 (continuación)

como la región no rezagada mediana está en 10,5°C, un aumento de 1°C en la temperatura anual promedio elevaría la productividad en el sector de los servicios, la reduciría en la industria y no tendría un efecto estadísticamente significativo en el sector agrícola.

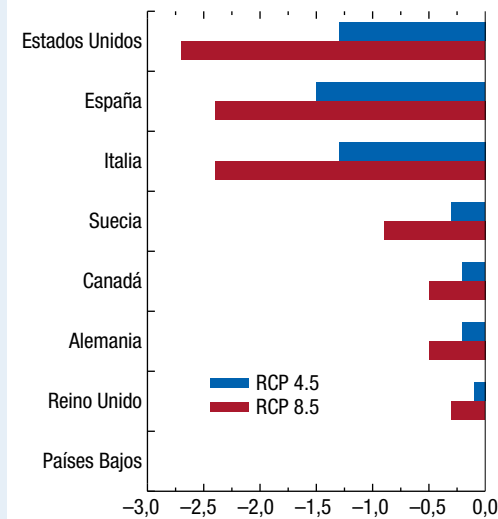
En vista de estas observaciones, no es de sorprender que las regiones rezagadas (más cálidas) puedan quedar aún más atrás en las décadas venideras. A principios de la década de 2000 la productividad laboral en las regiones rezagadas era, en promedio, alrededor de 85% de la registrada en otras regiones (gráfico 2.9). En un escenario de cambio climático sin mitigación (Trayectoria de concentración representativa, o RCP, por sus siglas en inglés, 8.5)<sup>4</sup>, la productividad laboral en las regiones rezagadas podría caer alrededor de 2–3 puntos porcentuales en Italia, España y Estados Unidos de aquí a 2100 (gráfico 2.2.2). Esto es similar a la disminución de la productividad laboral relativa de las regiones rezagadas entre 2002 y 2014 (gráfico 2.9). En un escenario más benigno, cuyo supuesto es que las emisiones alcancen un nivel máximo alrededor de 2050 (RCP 4.5), la caída de la productividad laboral de las regiones rezagadas sería menor, en torno a 1,5 puntos porcentuales.

Los patrones meteorológicos históricos pueden ya haber contribuido a hacer que algunas regiones queden rezagadas. Un aumento de 1°C en la temperatura anual promedio de una región incrementa la probabilidad de que quede rezagada en alrededor de 2 puntos porcentuales o alrededor de 10% respecto a la probabilidad de base en torno al 20%, aun después de controlarse los efectos fijos por país y año. Esto significa que un hipotético desplazamiento desde la región más fría a la más cálida dentro un país, que tienen una diferencia térmica mediana en torno a 5,5°C, se asocia con una posibilidad alrededor de 11 puntos porcentuales más alta de quedar atrás.

Por último, es importante destacar que, aun cuando el cambio climático sea un proceso relativamente lento, es muy persistente, e históricamente sus efectos negativos han sido extremadamente difíciles de eliminar. Por consiguiente, incluso los efectos absolutos aparentemente pequeños aquí demostrados deberían ser motivo de preocupación, especialmente porque aparecen en el contexto de economías avanzadas que están relativamente bien adaptadas y tienden a tener climas moderados.

<sup>4</sup>Según la construcción del Grupo Intergubernamental de Expertos sobre el Cambio Climático.

**Gráfico 2.2.2. Variación de la productividad laboral de las regiones rezagadas en relación con otras regiones, debido a aumentos de temperatura proyectados entre 2005 y 2100**  
(Puntos porcentuales)



Fuentes: Proyecciones de temperatura de la NASA para los escenarios RCP 4.5 y 8.5; Base de datos regional de la OCDE, y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Para construir el gráfico, se sigue el siguiente procedimiento: primero, para 2005 se calcula la relación de la productividad laboral de las regiones rezagadas respecto de otras regiones, como el promedio ponderado de las productividades laborales en agricultura, industria y servicios; segundo, se usa la media de aumentos de temperatura proyectados de 2005–2100 en los escenarios RCP (trayectorias representativas de concentración) 4.5 y 8.5, y las productividades laborales sectoriales estimadas, para proyectar la productividad laboral sectorial a nivel de las regiones subnacionales en 2100, en cada uno de los dos escenarios RCP; por último, se calcula la diferencia entre la productividad laboral proyectada de las regiones rezagadas en 2100 y la productividad laboral efectiva de las regiones rezagadas (en relación con otras) en 2005. Las trayectorias representativas de concentración (RCP, por sus siglas en inglés) son escenarios de concentraciones de gases de efecto invernadero, construidos por el Grupo Intergubernamental de Expertos sobre el Cambio Climático (IPCC, 2014). El RCP 4.5 es un escenario intermedio, en el que se supone que las emisiones llegan a un máximo alrededor de 2050 y descienden a partir de entonces. El RCP 8.5 es un escenario sin mitigación en el cual las emisiones siguen aumentando durante todo el siglo XXI.

**Recuadro 2.3. Los efectos persistentes de los shocks locales: El caso del cierre de fábricas automotrices**

La decreciente participación que los puestos de trabajo del sector manufacturero han tenido en el empleo general durante las últimas décadas ha conitado atención en estos años, debido a la preocupación que ello genera por considerarse que las manufacturas pueden actuar como un catalizador para el crecimiento de la productividad y convergencia del ingreso y ser una fuente de empleos bien remunerados para trabajadores menos calificados (en el capítulo 3 del informe WEO de abril de 2018 se analiza en profundidad este argumento). El cierre de fábricas ha acompañado esta tendencia, concentrándose a veces la pérdida de empleos en determinadas regiones dentro de los países. Existe una extensa bibliografía sobre los impactos del cierre de fábricas en el mercado de trabajo local, concentrándose la mayoría de los estudios iniciales en aquellos cierres que afectan a la industria pesada, como carbón, acero y astilleros<sup>1</sup>. En años más recientes, los efectos del cierre de plantas automotrices pasaron a ser abordados en una mayor cantidad de estudios, aunque en la mayoría de ellos se han examinado los efectos relativos a un único país o a un cierre específico<sup>2</sup>.

Con esto en mente, en este recuadro se observa el impacto de los cierres de plantas manufactureras de automotores —hechos causados por fuerzas originadas fuera de la región inmediata— sobre los mercados de trabajo regionales de una muestra de seis economías avanzadas respecto de las cuales se dispone de datos históricos sobre el cierre de fábricas automotrices<sup>3</sup>. En el recuadro se comparan las tasas de desempleo en regiones que experimentaron cierres de plantas automotrices durante 2000–16 y en regiones del mismo país que no experimentaron tales shocks. Si las regiones de un país fueran diestras a la hora de reasignar mano de obra y capital, podrían absorber los shocks, incluidos los permanentes, sin mostrar efectos persistentes en la actividad y el empleo local y escasa diferencia entre los dos grupos de regiones.

El análisis indica que las regiones que experimentaron cierres de fábricas automotrices generalmente tuvieron mayores aumentos en las tasas de desempleo después

La autora de este recuadro es Zsóka Kóczán.

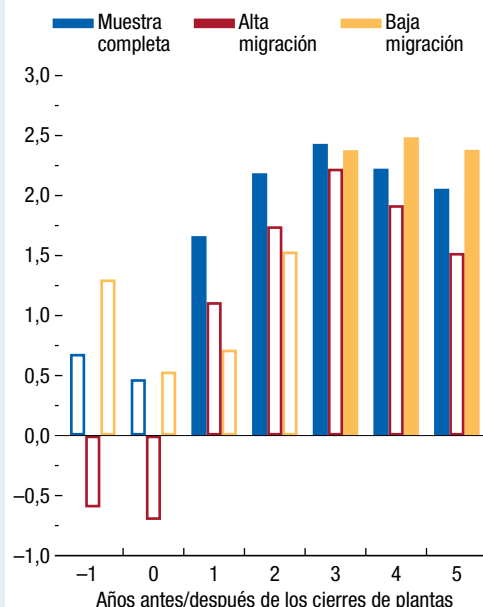
<sup>1</sup>Véanse Martin y Rowthorn (1986), Pinch y Mason (1991), Hinde (1994), Kirkham y Watts (1998), Tomaney, Pike y Cornford (1999), Shutt, Henderson y Kumi-Ampofo (2003) y Henderson y Shutt (2004), entre otros.

<sup>2</sup>Véanse ejemplos recientes en Chapain y Murie (2008), Ryan y Campo (2013), Bailey *et al.* (2014) y Stanford (2017).

<sup>3</sup>La muestra de países incluye Alemania, Australia, Canadá, Estados Unidos, Italia y el Reino Unido, abarcando los años 2000–16. Durante el período se registraron 30 cierres en estos países.

**Gráfico 2.3.1. Asociaciones entre los cierres de fábricas automotrices y las tasas de desempleo**

(Variación en puntos porcentuales de la tasa de desempleo)



Fuentes: Base de datos regional de la OCDE y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Este panel muestra coeficientes estimados a partir de regresiones de la tasa de desempleo sobre una variable ficticia que representa si la región experimentó al menos un cierre de planta, controlándose el efecto del PIB per cápita inicial, la densidad poblacional, la proporción de empleo en la industria, y la tasa de dependencia. Las barras sólidas indican significación estadística al nivel de 10% mientras que las barras huecas, no. La migración alta y baja se refiere a los flujos brutos de migración divididos en la mediana de la muestra.

de los cierres que las regiones de comparación en los mismos países, siendo la diferencia estadísticamente significativa. Una regresión de las tasas de desempleo regionales sobre una variable ficticia que representa si la región experimentó al menos un cierre de planta señala efectos significativos y persistentes, aun después de controlarse el efecto de diferencias entre la proporción de empleo en la industria de las regiones, el PIB real per cápita inicial, la densidad poblacional y las tasas de dependencia de las regiones consideradas (gráfico 2.3.1, muestra completa). Las tasas de desempleo en las regiones con cierres de fábricas automotrices aumentan durante tres años después del shock ya que el impacto

**Recuadro 2.3 (continuación)**

inicial del cierre se ve magnificado por los efectos de derrame local hacia otros sectores<sup>4</sup>.

Se prevé que la migración de salida sea un mecanismo clave de ajuste tras los cierres de fábricas automotrices, si las demás alternativas de empleo local son insuficientes. Para examinar el papel de la migración, las regresiones de este estudio se repiten separadamente respecto de regiones con altos y bajos flujos brutos de migración. Los efectos persistentes en el desempleo están impulsados por las regiones con bajos flujos brutos de migración. Los efectos negativos de los cierres no tienen significación estadística en las regiones con altos flujos

<sup>4</sup>Véase en Goldstein (2017) una vívida descripción de dichos efectos.

brutos de migración (gráfico 2.3.1, submuestras de migración alta y baja). Los efectos altamente persistentes de los cierres permanentes de fábricas automotrices son congruentes con el hecho de que el ajuste esté estancado en algunas regiones, particularmente aquellas donde la movilidad es baja, debido potencialmente a la naturaleza más restringida y selectiva de la migración<sup>5</sup>. Los efectos endógenos de la demanda local y las expectativas acerca del desarrollo futuro de un lugar golpeado por cierres de fábricas podrían reforzar aún más los efectos de tales shocks locales, exacerbando las disparidades regionales dentro de los países.

<sup>5</sup>Véanse en Kim (2008) y en Duranton y Venables (2018) sus análisis sobre la naturaleza de la mano de obra móvil.

### Recuadro 2.4. Políticas basadas en el lugar: Repensar las políticas fiscales para abordar las desigualdades dentro de los países

Las autoridades emplean una variedad de herramientas para reducir la desigualdad económica, como la redistribución fiscal mediante impuestos y transferencias y políticas favorables al crecimiento para mejorar la educación, la atención de la salud, la infraestructura y el acceso a la vivienda asequible (*Monitor Fiscal* de octubre de 2017). La mayoría de las políticas nacionales no han tenido una perspectiva espacial, apuntando a los individuos según sus circunstancias y características, sea cual fuere su lugar de residencia. Ejemplos de tales medidas de política son los pagos nacionales por discapacidad y desempleo en Estados Unidos y las prestaciones por desempleo en Francia y España, que están dirigidos a personas necesitadas o desempleadas, independientemente de su ubicación geográfica. Sin embargo, las persistentes y crecientes disparidades económicas regionales en algunos países han aumentado el interés en políticas fiscales basadas en el lugar o con orientación espacial como una forma más de abordar la desigualdad.

Las políticas basadas en el lugar tienen por objeto promover la equidad regional y el crecimiento inclusivo y servir como un seguro frente a los shocks propios de la región (Kim y Dougherty, 2018). Ejemplos de tales políticas son los Fondos de Desarrollo Regional de la Unión Europea que respaldan a las regiones subnacionales naturalmente desfavorecidas (remotas, menos

desarrolladas o asoladas por catástrofes); las Agencias de Desarrollo Regional de Canadá, que brindan apoyo para diversificar las economías regionales y promover el desarrollo comunitario, y las zonas empresariales de Estados Unidos, que otorgan créditos fiscales para generar nuevos empleos e inversiones. Como se observa en el cuadro 2.4.1, las intervenciones con orientación espacial pueden diferir según cuáles sean sus objetivos próximos, cobertura espacial e instrumentos fiscales. La decisión acerca de qué herramienta utilizar dependerá de la naturaleza de los problemas regionales subyacentes.

Las políticas basadas en el lugar pueden contribuir al éxito de las políticas fiscales existentes para reducir la desigualdad si 1) los beneficiarios previstos, tales como los hogares de bajos ingresos o los desempleados, están concentrados geográficamente, y 2) los enfoques tradicionales de comprobación de medios económicos a escala nacional tienen una cobertura limitada, son menos progresivos o resultan difíciles de aplicar (Coady, Grosh y Hoddinott, 2004; *Monitor Fiscal* de octubre de 2017)<sup>1</sup>. Aplicar políticas basadas en el lugar puede también tener sentido si se prevé que las intervenciones fiscales tendrán impactos más fuertes sobre los desfa-

<sup>1</sup>La cobertura limitada se refiere al hecho de que, en la mayoría de los países, solo una parte de los hogares que satisfacen los criterios para recibir una transferencia (por ejemplo, comprobación de medios económicos) reciben efectivamente la transferencia. La cobertura se calcula como el porcentaje de hogares elegibles que de hecho reciben la transferencia.

Los autores de este recuadro son William Gbohoui, W. Raphael Lam y Victor Lledo.

**Cuadro 2.4.1. Ejemplos de políticas basadas en el lugar**

Objetivos	Instrumentos	Programas de países	Cobertura
Zonas empresariales: atraer a las empresas para crear empleos e invertir	Incentivos fiscales a la inversión, creación de empleo, e impuestos sobre la renta de las empresas; normativa simplificada	Zonas federales de empoderamiento de Estados Unidos	Zonas y comunidades dentro de la región
Promoción de conglomerados: aglomeración de empresas de alta tecnología e instituciones de investigación	Incentivos fiscales; gasto público en investigación y desarrollo; donaciones	Sistemas productivos locales de Francia; programas de "Ofensiva de alta tecnología" en Bavaria, Alemania	Región en general; comunidades dentro de la región
Programas de relocalización: Compensar a las personas por reubicarse en regiones seleccionadas	Exenciones tributarias del impuesto sobre la renta de las personas físicas; subvenciones y transferencias	Crédito impositivo para viviendas de personas de bajo ingreso en Estados Unidos; créditos del impuesto sobre la renta en España para los desempleados que se reubican para acceder a un nuevo empleo; Iniciativa de Desarrollo Económico del Norte de Canadá (CanNor) para retener a los jóvenes en las regiones del norte	Barrios de bajo ingreso

Fuentes: Neumark y Simpson (2014); Banco Mundial (2009), y estimaciones del personal técnico del FMI.

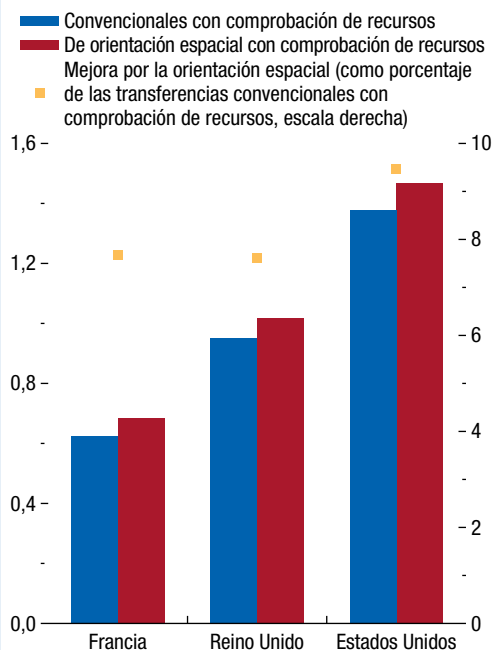
### Recuadro 2.4 (continuación)

vorecidos en ciertas regiones, como por ejemplo en el caso de incentivos a la contratación que podrían ser más eficaces para crear empleos y generar crecimiento en regiones con tasas más altas de desempleo (Austin, Glaeser y Summers, 2018). Las políticas basadas en el lugar deberían garantizar que las intervenciones faciliten la convergencia y la reasignación sectorial en respuesta a los shocks, en lugar de crear nuevas barreras. Pero las autoridades deberían también tener presente que tales políticas pueden plantear problemas de equidad horizontal, ya que personas de igual condición, pero que viven en regiones diferentes, pueden recibir un tratamiento diferente.

A partir de encuestas individuales de ingresos de los hogares en una muestra seleccionada de países, simulaciones ilustrativas indican que, combinando medidas con orientación espacial y programas convencionales de comprobación de medios económicos, se podría mejorar la eficacia de la redistribución fiscal —reflejada por la magnitud de la reducción de la desigualdad de ingreso— en 7%–10% sin aumentar los costos fiscales (véanse más detalles en el gráfico 2.4.1 y Gbohoui, Lam y Lledo, 2019). Por ejemplo, como Francia y el Reino Unido tienen redes de protección social sumamente progresivas y logran alcanzar un alto porcentaje de hogares elegibles para recibir transferencias, los potenciales beneficios de aplicar medidas con orientación espacial son relativamente pequeños (alrededor de 7%–8%). Pero las mejoras son mayores (alrededor de 10%) en Estados Unidos, donde los hogares más pobres están más concentrados en regiones rezagadas y un mayor porcentaje de hogares elegibles terminan sin recibir transferencias (es decir, la cobertura es peor).

Al diseñar e implementar políticas basadas en el lugar, es importante asignar responsabilidades al nivel de gobierno apropiado. Para ello se deberían tener en cuenta los mecanismos fiscales intergubernamentales dentro de un país (por ejemplo, un estado unitario o federal) y la capacidad conexas de recaudación de ingresos y el margen para hacer transferencias intergubernamentales. Como principio general, el gobierno central debería tomar la iniciativa en el diseño y seguimiento general de las políticas, ya que puede tomar en cuenta las posibles externalidades y derrames entre estados y provincias. Los gobiernos subnacionales podrían estar más involucrados en la implementación, ya que están más compenetrados con las necesidades y preferencias locales. Por ejemplo, en los países federales o sumamente descentralizados como Estados Unidos,

**Gráfico 2.4.1. Los efectos de la redistribución fiscal mediante transferencias convencionales frente a las de orientación espacial supeditadas a comprobación de recursos**  
(Reducción en puntos Gini, salvo indicación en contrario)



Fuentes: Estudio del ingreso de Luxemburgo y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: El gráfico se basa en un ejercicio ilustrativo que compara las transferencias convencionales (que no tienen en cuenta el espacio) supeditadas a comprobación de recursos con las de orientación espacial también sujetas a comprobación de recursos. Las transferencias convencionales supeditadas a comprobación de medios económicos tienen una cobertura limitada, es decir, cierto porcentaje de los hogares elegibles no reciben la transferencia (véase el *Monitor Fiscal* de octubre de 2017). La orientación espacial con comprobación de medios puede ampliar la cobertura al mismo costo fiscal. El efecto de la redistribución fiscal se define como la diferencia en la desigualdad de ingresos a escala nacional (coeficiente de Gini) antes y después de impuestos y transferencias, y se calcula por separado respecto de las transferencias con comprobación de recursos convencionales y con orientación espacial. La mejora se calcula como la diferencia en la reducción de Gini, expresada como porcentaje de la redistribución fiscal en un marco de transferencias convencionales con comprobación de recursos.

los gobiernos subnacionales tienen gran autonomía en materia de ingresos y gastos para determinar las tasas de los impuestos sobre la renta y los bienes inmuebles, y el gasto en educación y atención de la salud.



## Referencias

- Abdih, Yasser, and Stephan Danninger. 2017. "What Explains the Decline of the US Labor Share of Income? An Analysis of State and Industry Level Data." IMF Working Paper 17/167, Fondo Monetario Internacional, Washington, DC.
- Acemoglu, Daron, and Melissa Dell. 2010. "Productivity Differences between and within Countries." *American Economic Journal: Macroeconomics* 2 (1): 169–88.
- Adler, Gustavo, Romain Duval, Davide Furceri, Sinem Kiliç Çelik, and Marcos Poplawski-Ribeiro. 2017. "Gone with the Headwinds: Global Productivity." IMF Staff Discussion Note 17/04, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Aiyar, Shekhar, John Bluedorn, Romain Duval, Davide Furceri, Daniel Garcia-Macia, Yi Ji, Davide Malacrino, Haonan Qu, Jesse Siminitz, and Aleksandra Zdzienicka. 2019. "Strengthening the Euro Area: The Role of National Structural Reforms in Enhancing Resilience." IMF Staff Discussion Note 19/05, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Algan, Yann, and Pierre Cahuc. 2014. "Trust, Growth, and Well-Being: New Evidence and Policy Implications." Chapter 2 in *Handbook of Economic Growth* 2, edited by Philippe Aghion and Steven N. Durlauf: 49–120. North Holland: Elsevier.
- Allen, Treb, and Costas Arkolakis. 2014. "Trade and the Topography of the Spatial Economy." *Quarterly Journal of Economics* 129 (3): 1085–140.
- Alvarez, Jorge, Ivo Krznar, and Trevor Tombe. 2019. "Internal Trade in Canada: Case for Liberalization." IMF Working Paper 19/158, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Asdrubali, Pierfederico, Bent E. Sørensen, and Oved Yosha. 1996. "Channels of Interstate Risk Sharing: United States 1963–1990." *Quarterly Journal of Economics* 111 (4): 1081–110.
- Atkinson, Tony, Joe Hasell, Salvatore Morelli, and Max Roser. 2017. *The Chartbook of Economic Inequality*. Institute for New Economic Thinking, Oxford, United Kingdom.
- Austin, Benjamin, Edward Glaeser, and Lawrence H. Summers. 2018. "Jobs for the Heartland: Place-Based Policies in 21st Century America." *Brooking Papers on Economic Activity*, Spring: 151–255.
- Autor, David H., and David Dorn. 2013. "The Growth of Low-Skill Service Jobs and the Polarization of the US Labor Market." *American Economic Review* 103 (5): 1553–597.
- Autor, David H., David Dorn, and Gordon H. Hanson. 2013a. "The China Syndrome: Local Labor Market Effects of Import Competition in the United States." *American Economic Review* 103 (6): 2121–168.
- . 2013b. "The Geography of Trade and Technology Shocks in the United States." *American Economic Review* 103 (3): 220–25.
- . 2015. "Untangling Trade and Technology: Evidence from Local Labour Markets." *Economic Journal* 125 (584): 621–46.
- Bailey, David, Gill Bentley, Alex de Ruyter, and Stephen Hall. 2014. "Plant Closures and Taskforce Responses: An Analysis of the Impact of and Policy Response to MG Rover in Birmingham." *Regional Studies, Regional Science* 1 (1): 60–78.
- Bande, Roberto, Melchor Fernández, and Victor Montuenga. 2008. "Regional Unemployment in Spain: Disparities, Business Cycle and Wage Setting." *Labour Economics* 15 (5): 885–914.
- Barca, Fabrizio, Philip McCann, and Andrés Rodríguez-Pose. 2012. "The Case for Regional Development Intervention: Place-Based versus Place-Neutral Approaches." *Journal of Regional Science* 52 (1): 134–52.
- Bartik, Timothy J. 1991. "Who Benefits from State and Local Economic Development Policies?" W. E. Upjohn Institute for Employment Research, Kalamazoo, MI.
- Blanchard, Olivier Jean, and Lawrence F. Katz. 1992. "Regional Evolutions." *Brookings Papers on Economic Activity* 1: 1–75.
- Blöchliger, Hansjorg, David Bartolini, and Sibylle Stossberg. 2016. "Does Fiscal Decentralisation Foster Regional Convergence?" OECD Economic Policy Paper 17, Organisation for Economic Co-operation and Development, Paris.
- Boadway, Robin, and Anwar Shah, eds. 2007. *Intergovernmental Fiscal Transfers: Principles and Practice*. Public Sector Governance and Accountability Series. Grupo Banco Mundial, Washington, DC.
- Boeri, Tito, Andrea Ichino, Enrico Moretti, and Johanna Posch. 2019. "Wage Equalization and Regional Misallocation: Evidence from Italian and German Provinces." NBER Working Paper 25612, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Breau, Sébastien, and Richard Saillant. 2016. "Regional Income Disparities in Canada: Exploring the Geographical Dimensions of an Old Debate." *Regional Studies, Regional Science* 3 (1): 463–81.
- Card, David, Jochen Kluge, and Andrea Weber. 2018. "What Works? A Meta Analysis of Recent Active Labor Market Program Evaluations." *Journal of the European Economic Association* 16 (3): 894–931.
- Caselli, Francesco. 2005. "Accounting for Cross-Country Income Differences." Chapter 9 in *Handbook of Economic Growth* 1a, edited by Philippe Aghion and Steven N. Durlauf. Old Holland: Elsevier. 679–741.
- Chapain, Caroline, and Alan Murie. 2008. "The Impact of Factory Closure on Local Communities and Economies: The Case of the MG Rover Longbridge Closure in Birmingham." *Policy Studies* 29 (3): 305–17.
- Che, Natasha X., and Antonio Spilimbergo. 2012. "Structural Reforms and Regional Convergence." IMF Working Paper 12/106, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Chetty, Raj. 2008. "Moral Hazard versus Liquidity and Optimal Unemployment Insurance." *Journal of Political Economy* 116 (2): 173–234.
- Chetty, Raj, John N. Friedman, and Jonah E. Rockoff. 2014. "Measuring the Impacts of Teachers II: Teacher Value-Added and Student Outcomes in Adulthood." *American Economic Review* 104 (9): 2633–79.

- Chetty, Raj, and Nathaniel Hendren. 2018a. “The Impacts of Neighborhoods on Intergenerational Mobility I: Childhood Exposure Effects.” *Quarterly Journal of Economics* 133 (3): 1107–62.
- . 2018b. “The Impacts of Neighborhoods on Intergenerational Mobility II: County-Level Estimates.” *Quarterly Journal of Economics* 133 (3): 1163–228.
- Chetty, Raj, Nathaniel Hendren, and Lawrence F. Katz. 2016. “The Effects of Exposure to Better Neighborhoods on Children: New Evidence from the Moving to Opportunity Experiment.” *American Economic Review* 106 (4): 855–902.
- Clark, Andrew E. 2018. “Four Decades of the Economics of Happiness: Where Next?” *Review of Income and Wealth* 64 (2): 245–69.
- Clark, Andrew E., and Andrew J. Oswald. 1994. “Unhappiness and Unemployment.” *Economic Journal* 104 (424): 648–59.
- Coady, David, and Allan Dizioli. 2017. “Income Inequality and Education Revisited: Persistence, Endogeneity, and Heterogeneity.” IMF Working Paper 17/126, Fondo Monetario Internacional, Washington, DC.
- Coady, David, Margaret Grosh, and John Hoddinott. 2004. *Targeting of Transfers in Developing Countries: Review of Lessons and Experience*. Washington, DC: Grupo Banco Mundial.
- Coe, Neil M., Philip F. Kelly, and Henry W. C. Yeung. 2007. *Economic Geography: A Contemporary Introduction*. Oxford: Blackwell Publishing.
- Conolly, Marie, Miles Corak, and Catherine Haecck. 2019. “Intergenerational Mobility between and within Canada and the United States.” *Journal of Labor Economics* 37 (S2): S595–S641.
- Cowell, Frank. 2011. *Measuring Inequality*. Third edition. Oxford: Oxford University Press.
- Coyle, Diane. 2015. *GDP: A Brief but Affectionate History*. Revised and expanded edition. Princeton, NJ: Princeton University Press.
- Dabla-Norris, Era, Kalpana Kochhar, Nujin Suphaphiphat, Frantisek Ricka, and Evridiki Tsounta. 2015. “Causes and Consequences of Income Inequality: A Global Perspective.” IMF Staff Discussion Note 15/13, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Dao, Mai Chi, Mitali Das, Zsóka Kóczán, and Weicheng Lian. 2017. “Why Is Labor Receiving a Smaller Share of Global Income? Theory and Empirical Evidence.” IMF Working Paper 17/169, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Dao, Mai, Davide Furceri, and Prakash Loungani. 2017. “Regional Labor Market Adjustment in the United States: Trend and Cycle.” *Review of Economics and Statistics* 99 (2): 243–57.
- Das, Mitali, and Benjamin Hilgenstock. 2018. “The Exposure to Routinization: Labor Market Implications for Developed and Developing Economies.” IMF Working Paper 18/135, Fondo Monetario Internacional, Washington, DC.
- Dauth, Wolfgang, Sebastian Findeisen, and Jens Suedekum. 2014. “The Rise of the East and the Far East: German Labor Markets and Trade Integration.” *Journal of the European Economic Association* 12 (6): 1643–75.
- Davis, Donald R., and David E. Weinstein. 2002. “Bones, Bombs, and Break Points: The Geography of Economic Activity.” *American Economic Review* 92 (5): 1269–89.
- Decressin, Jörg, and Antonio Fatás. 1995. “Regional Labor Market Dynamics in Europe.” *European Economic Review* 39: 1627–55.
- Díez, Federico, Jiayue Fan, and Carolina Villegas-Sánchez. 2018. “Global Declining Competition.” IMF Working Paper 19/82, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Donaldson, Dave, and Richard Hornbeck. 2016. “Railroads and American Economic Growth: A ‘Market Access’ Approach.” *Quarterly Journal of Economics* 131 (2): 799–858.
- Duranton, Gilles, and Diego Puga. 2004. “Micro-Foundations of Urban Agglomeration Economies.” Chapter 48 in *Handbook of Regional and Urban Economics* 4, edited by J. Vernon Henderson and Jacques-François Thisse. North Holland: Elsevier. 2063–3073.
- Duranton, Gilles, and Anthony J. Venables. 2018. “Place-Based Policies for Development.” NBER Working Paper 24562, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Durlauf, Steven N., and Ananth Seshadri. 2018. “Understanding the Great Gatsby Curve.” Chapter 4 in *NBER Macroeconomics Annual 2017* 32, edited by Martin Eichenbaum and Jonathan A. Parker. Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research. 333–93.
- Esteban, J. 2000. “Regional Convergence in Europe and the Industry Mix: A Shift-Share Analysis.” *Regional Science and Urban Economics* 30 (3): 353–64.
- Feenstra, Robert C., Robert Inklaar, and Marcel P. Timmer. 2015. “The Next Generation of the Penn World Table.” *American Economic Review* 105 (10): 3150–82.
- Feldstein, Martin. 2017. “Underestimating the Real Growth of GDP, Personal Income, and Productivity.” *Journal of Economic Perspectives* 31 (2): 145–64.
- Felice, Emanuele. 2011. “Regional Value Added in Italy, 1891–2001, and the Foundation of a Long-Term Picture.” *Economic History Review* 64 (3): 929–50.
- Feyrer, James. 2007. “Demographics and Productivity.” *Review of Economics and Statistics* 89 (1): 100–09.
- Fleurbaey, Marc. 2009. “Beyond GDP: The Quest for a Measure of Social Welfare.” *Journal of Economic Literature* 47 (4): 1029–75.
- Fujita, Masahisa, Paul Krugman, and Anthony J. Venables. 1999. *The Spatial Economy: Cities, Regions, and International Trade*. Cambridge, MA: MIT Press.
- Gal, Peter. 2013. “Measuring Total Factor Productivity at the Firm Level Using OECD-ORBIS.” OECD Economics Department Working Paper 1049, Organisation for Economic Co-operation and Development, Paris.
- Gandhi, Amit, Salvador Navarro, and David Rivers. 2018. “On the Identification of Gross Output Production Functions.” University of Western Ontario, Centre for Human Capital and Productivity Working Papers, London, Ontario, Canada.
- Gbohoui, William, W. Raphael Lam, and Victor Lledo. 2019. “The Great Divide: Regional Inequality and Fiscal Policy.”

- IMF Working Paper 19/88, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Gennaioli, Nicola, Rafael La Porta, Florencio Lopez-de-Silanes, and Andrei Schleifer. 2013. "Human Capital and Regional Development." *Quarterly Journal of Economics*, February 128 (1): 105–64.
- . 2014. "Growth in Regions." *Journal of Economic Growth* 19 (3): 259–309.
- Giannone, Elisa. 2018. "Skill-Biased Technical Change and Regional Convergence." 2017 Meeting Papers, 190, Society for Economic Dynamics, Stonybrook, NY.
- Giordano, Raffaella, Sergi Lanau, Pietro Tommasino, and Petia Topalova. 2015. "Does Public Sector Inefficiency Constrain Firm Productivity: Evidence from Italian Provinces." IMF Working Paper 15/168, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Goldsmith-Pinkham, Paul, Isaac Sorkin, and Henry Swift. 2019. "Bartik Instruments: What, When, Why, and How." NBER Working Paper 24408, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Goldstein, Amy. 2017. *Janesville: An American Story*. New York: Simon and Schuster.
- Gopinath, Gita, Şebnem Kalemli-Özcan, Loukas Karabarbounis, and Carolina Villegas-Sánchez. 2017. "Capital Allocation and Productivity in South Europe." *Quarterly Journal of Economics* 132 (4): 1915–967.
- Graff Zivin, Joshua, and Matthew Neidell. 2014. "Temperature and the Allocation of Time: Implications for Climate Change." *Journal of Labor Economics* 32 (1): 1–26.
- Grün, Carola, Wolfgang Hauser, and Thomas Rhein. 2010. "Is Any Job Better than No Job? Life Satisfaction and Re-employment." *Journal of Labor Research* 31 (3): 285–306.
- Guriev, Sergei. 2018. "Economic Drivers of Populism." *American Economic Review: Papers and Proceedings* 108: 200–03.
- Harris, I., Philip D. Jones, Timothy J. Osborn, and David H. Lister. 2014. "Updated High-Resolution Grids of Monthly Climatic Observations—the CRU TS3.10 Dataset." *International Journal of Climatology* 34 (3): 623–42. Version 3.24.01.
- Helpman, Elhanan. 2016. "Globalization and Wage Inequality." NBER Working Paper 22944, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Henderson, Roger, and John Shutt. 2004. "Responding to a Coalfield Closure: Old Issues for a New Regional Development Agency?" *Local Economy* 19 (1): 25–37.
- Hinde, Kevin. 1994. "Labor Market Experiences Following Plant Closures: Sunderland's Shipyard Workers." *Regional Studies* 28 (7): 713–24.
- Hsieh, Chang-Tai, and Peter J. Klenow. 2010. "Development Accounting." *American Economic Journal: Macroeconomics* 2 (1): 207–23.
- Hsieh, Chang-Tai, and Enrico Moretti. 2019. "Housing Constraints and Spatial Misallocation." *American Economic Journal: Macroeconomics* 11 (2): 1–39.
- Immervoll, Herwig, and Linda Richardson. 2011. "Redistribution Policy and Inequality Reduction in OECD Countries: What Has Changed in Two Decades?" OECD Social, Employment and Migration Working Paper 122, Organisation for Economic Co-operation and Development, Paris.
- Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC). 2014. "Climate Change 2014: Impacts, Adaptation, and Vulnerability. Part A: Global and Sectoral Aspects." Contribution of Working Group II to the *Fifth Assessment Report of the Intergovernmental Panel on Climate Change*. Cambridge University Press: Cambridge, United Kingdom and New York.
- Fondo Monetario Internacional (FMI). 2018. "España: Temas seleccionados." IMF Country Report 18/331, Washington, DC.
- Jakubik, Adam, and Victor Stolzenburg. 2018. "The 'China Shock' Revisited: Insights from Value Added Trade Flows." WTO Staff Working Paper ERSD-2018–10.
- Jaumotte, Florence, Subir Lall, and Chris Papageorgiou. 2013. "Rising Income Inequality: Technology, or Trade and Financial Globalization?" *IMF Economic Review* 61 (2): 271–309.
- Jones, Charles I., and Peter J. Klenow. 2016. "Beyond GDP? Welfare across Countries and Time." *American Economic Review* 106 (9): 2426–57.
- Jordà, Òscar. 2005. "Estimation and Inference of Impulse Responses by Local Projections." *American Economic Review* 95 (1): 161–82.
- Kalemli-Özcan, Şebnem, Bent Sorensen, Carolina Villegas-Sánchez, Vadym Volosovych, and Sevcan Yesiltas. 2015. "How to Construct Nationally Representative Firm Level Data from the ORBIS Global Database." NBER Working Paper 21558, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Kappeler, Andreas, Albert Solé-Ollé, Andreas Stephan, and Timo Väilä. 2013. "Does Fiscal Decentralization Foster Regional Investment in Productive Infrastructure?" *European Journal of Political Economy* 31: 15–25.
- Karabarbounis, Loukas, and Brent Neiman. 2014. "The Global Decline of the Labor Share." *Quarterly Journal of Economics* 129 (1): 61–103.
- Kaufman, Martin, Phillip Swagel, and Steven Dunaway. 2003. "Regional Convergence and the Role of Federal Transfers in Canada." IMF Working Paper 03/97, Fondo Monetario Internacional, Washington, DC.
- Kim, Junghun, and Sean Dougherty, eds. 2018. *Fiscal Decentralisation and Inclusive Growth*. OECD Fiscal Federalism Studies, OECD Publishing, Paris/KIPE, Seoul. Kim, Sukkoo. 2008. "Spatial Inequality and Economic Development: Theories, Facts and Policies." Commission on Growth and Development Working Paper 16, Grupo Banco Mundial, Washington, DC.
- Kirkham, Janet D., and Hugh D. Watts. 1998. "Multi-Locational Manufacturing Organisations and Plant Closures in Urban Areas." *Urban Studies* 35 (9): 1559–75.
- Klein Goldewijk, Kees, Arthur Beusen, Jonathan Doelman, and Elke Stehfest. 2017. "Anthropogenic Land-Use Estimates for

- the Holocene – HYDE 3.2.” *Earth System Science Data*, 9: 924–53.
- Kline, Patrick, and Enrico Moretti. 2014. “People, Places, and Public Policy: Some Simple Welfare Economics of Local Economic Development Programs.” *Annual Review of Economics* 6 (1): 629–62.
- Krugman, Paul. 1991. “Increasing Returns and Economic Geography.” *Journal of Political Economy* 99 (3): 483–99.
- Krugman, Paul, and Anthony J. Venables. 1995. “Globalization and the Inequality of Nations.” *Quarterly Journal of Economics* 110 (4): 857–80.
- Lessmann, Christian. 2009. “Fiscal Decentralization and Regional Disparity: Evidence from Cross-Section and Panel Data.” *Environment and Planning A: Economy and Space* 41(10): 2455–73.
- Lessmann, Christian, and André Seidel. 2017. “Regional Inequality, Convergence, and its Determinants: A View from Outer Space.” *European Economic Review* 92: 110–32.
- Lian, Weicheng, Natalija Novta, Evgenia Pugacheva, Yannick Timmer, and Petia B. Topalova. 2019. “The Price of Capital Goods: A Driver of Investment under Threat.” IMF Working Paper 19/134, Fondo Monetario Internacional, Washington, DC.
- Liu, Lucy Qian. 2018. “Regional Labor Mobility in Spain.” IMF Working Paper 18/282, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Luxembourg Income Study (LIS) Database. Multiple years. <http://www.lisdatacenter.org> (multiple countries). Luxembourg.
- Martin, Ron, and Bob Rowthorn. 1986. *The Geography of De-Industrialisation*. London: Macmillan.
- Moretti, Enrico. 2011. “Local Labor Markets.” Chapter 14 in *Handbook of Labor Economics* 4b, edited by David Card and Orley Ashenfelter. North Holland: Elsevier. 1237–313.
- Neumark, David, and Helen Simpson. 2015. “Place-Based Policies.” Chapter 18 in *Handbook of Regional and Urban Economics* 5, edited by Gilles Duranton, J. Vernon Henderson, and William C. Strange. North Holland: Elsevier. 1197–287.
- Nolan, Brian, Matteo G. Richiardi, and Luis Valenzuela. 2019. “The Drivers of Income Inequality in Rich Countries.” *Journal of Economic Surveys*, early view: 1–40.
- Novotný, Josef. 2007. “On the Measurement of Regional Inequality: Does Spatial Dimension of Income Inequality Matter?” *Annals of Regional Science* 41 (3): 563–80.
- Nunn, Nathan. 2014. “Historical Development.” Chapter 7 in *Handbook of Economic Growth* 2, edited by Philippe Aghion and Steven N. Durlauf, North Holland: Elsevier. 347–402.
- Nunn, Ryan, Jana Parsons, and Jay Shambaugh. 2018. “The Geography of Prosperity.” In *Place-Based Policies for Shared Economic Growth*, edited by Jay Shambaugh and Ryan Nunn. Washington, DC: Hamilton Project, Brookings Institution.
- Obstfeld, Maurice, and Giovanni Peri. 1998. “Regional Non-Adjustment and Fiscal Policy.” *Economic Policy* 13 (26): 205–59.
- Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). 2013. *Understanding National Accounts*. Second edition. Paris: OECD Publishing.
- . 2016a. *Back to Work: Denmark: Improving the Re-Employment Prospects of Displaced Workers*. Paris: OECD Publishing.
- . 2016b. *OECD Regional Outlook 2016: Productive Regions for Inclusive Societies*. Paris: OECD Publishing.
- . 2018. *OECD Regions and Cities at a Glance 2018*. Paris: OECD Publishing.
- Pike, Andy, Andrés Rodríguez-Pose, and John Tomaney. 2017. *Local and Regional Development*. Second edition. New York: Routledge.
- Pinch, Steven, and Colin Mason. 1991. “Redundancy in an Expanding Labour Market: A Case-Study of Displaced Workers from Two Manufacturing Plants in Southampton.” *Urban Studies* 28 (5): 735–57.
- Pissarides, Christopher A. 2001. “Employment Protection.” *Labour Economics* 8 (2): 131–59.
- Rajan, Raghuram. 2019. *The Third Pillar: How Markets and the State Leave the Community Behind*. New York: Penguin Press.
- Rodríguez-Pose, Andrés. 2018. “The Revenge of the Places that Don’t Matter (and What to Do About it).” *Cambridge Journal of Regions, Economy and Society* 11 (1): 189–209.
- Rodríguez-Pose, Andrés, and Tobias Ketterer. Forthcoming. “Institutional Change and the Development of Lagging Regions in Europe.” *Regional Studies*.
- Rodríguez-Pose, Andrés, and Michael Storper. 2019. “Housing, Urban Growth, and Inequalities: The Limits to Deregulation and Upzoning in Reducing Economic and Spatial Inequality.” CEPR Discussion Paper DP 13713, Center for Economic Policy Research, Washington, DC.
- Ryan, Brent D., and Daniel Campo. 2013. “Autopia’s End: The Decline and Fall of Detroit’s Automotive Manufacturing Landscape.” *Journal of Planning History* 12 (2): 95–132.
- Schmieder, Johannes F, Till von Wachter, and Stefan Bender. 2016. “The Effect of Unemployment Benefits and Nonemployment Durations on Wages.” *American Economic Review* 106 (3): 739–77.
- Shorrocks, Anthony. 1980. “The Class of Additively Decomposable Inequality Measures.” *Econometrica* 48 (3): 613–25.
- Shorrocks, Anthony, and Guanghua Wan. 2005. “Spatial Decomposition of Inequality.” *Journal of Economic Geography* 5 (1): 59–81.
- Shutt, John, Roger Henderson, and Felix Kumi-Ampofo. 2003. “Responding to a Regional Economic Crisis: An Impact and Regeneration Assessment of the Selby Coalfield Closure on the Yorkshire and Humber Region.” Paper delivered to the Regional Studies Association International Conference. Pisa, Italy, April 2003.
- Stanford, Jim. 2017. “When an Auto Industry Disappears: Australia’s Experience and Lessons for Canada.” *Canadian Public Policy* 43 (S1): S57–S74.
- Stevenson, Betsey, and Justin Wolfers. 2008. “Economic Growth and Subjective Well-Being: Reassessing the

- Easterlin Paradox.” *Brookings Papers on Economy Activity* 2008 (1): 1–102.
- Stiglitz, Joseph E., Jean-Paul Fitoussi, and Martine Durand. 2018. *Beyond GDP: Measuring What Counts for Economic and Social Performance*. Paris: OECD Publishing.
- Tatsiramos, Konstantinos, and Jan C. van Ours. 2014. “Labor Market Effects of Unemployment Insurance Design.” *Journal of Economic Surveys* 28 (2): 284–311.
- Timmer, Marcel P., Erik Dietzenbacher, Bart Los, Robert Stehrer, and Gaaitzen J. de Vries. 2015. “An Illustrated User Guide to the World Input–Output Database: The Case of Global Automotive Production.” *Review of International Economics* 23 (3): 575–605.
- Tomaney, John, Andy Pike, and James Cornford. 1999. “Plant Closure and the Local Economy: The Case of Swan Hunter on Tyneside.” *Regional Studies* 33 (5): 401–11.
- Topalova, Petia. 2010. “Factor Immobility and Regional Impacts of Trade Liberalization: Evidence on Poverty from India.” *American Economic Journal: Applied Economics* 2 (4): 1–41.
- United Nations (UN). 2009. *System of National Accounts 2008*. New York: United Nations.
- Winkler, Hernan. 2019. “The Effect of Income Inequality on Political Polarization: Evidence from European Regions, 2002–2014.” *Economics and Politics* 31 (2): 137–62.
- World Bank (WB). 2009. *World Development Report 2009: Reshaping Economic Geography*. Washington, DC.
- . 2018. *World Development Report 2018: Learning to Realize Education’s Promise*. Washington, DC.
- . 2019a. *World Development Report 2019: The Changing Nature of Work*. Washington, DC.
- . 2019b. *Doing Business Database*. Washington, D.C.



*El ritmo de las reformas estructurales en las economías de mercados emergentes y en desarrollo fue rápido durante los años noventa, pero se ha desacelerado desde principios de la década de 2000. A partir de una base de datos de reciente construcción sobre las reformas estructurales, en este capítulo se observa que un avance de las reformas en ámbitos tales como la gestión de gobierno, las finanzas internas y externas, el comercio y los mercados de trabajo y de productos podría aportar considerables mejoras del producto en el mediano plazo. Un paquete de reformas amplio y sustancial podría duplicar la velocidad de la convergencia de la economía promedio de mercado emergente y en desarrollo hacia los niveles de vida de las economías avanzadas, elevando el crecimiento anual del PIB alrededor de 1 punto porcentual durante cierto tiempo. Al mismo tiempo, las reformas requieren varios años para deparar resultados, y algunas de ellas —la flexibilización de las regulaciones de protección del empleo y la liberalización de las finanzas internas— pueden entrañar costos más altos a corto plazo cuando se llevan a cabo en tiempos difíciles, por lo cual es más conveniente implementarlas en un contexto de condiciones económicas favorables y en una etapa temprana del mandato electoral de las autoridades. Los beneficios de las reformas también tienden a ser mayores cuando la gestión de gobierno y el acceso al crédito —dos factores que pueden constituir limitaciones para el crecimiento— son sólidos, y allí donde la informalidad del mercado laboral es más alta, porque las reformas contribuyen a reducirla. Estos resultados ponen de relieve la importancia de adecuar prudentemente las reformas a las circunstancias propias del país para maximizar sus beneficios.*

## Introducción

Las economías de mercados emergentes y en desarrollo han disfrutado de un buen crecimiento en las últimas dos décadas. En conjunto, el ritmo de convergencia del

Los autores de este capítulo son Gabriele Ciminelli, Romain Duval (codirector), Davide Furceri (codirector de equipo), Guzmán González-Torres Fernández, Joao Jalles, Giovanni Melina y Cian Ruane, quienes contaron con los aportes de Zidong An, Hites Ahir, Jun Ge, Yi Ji y Qiaoqiao Zhang, y con el apoyo de Luisa Calixto, Grey Ramos y Ariana Tayebi. Se agradece el financiamiento del Departamento de Desarrollo Internacional (DFID, por sus siglas en inglés) del Reino Unido. Las opiniones expresadas en este capítulo no representan necesariamente las del DFID.

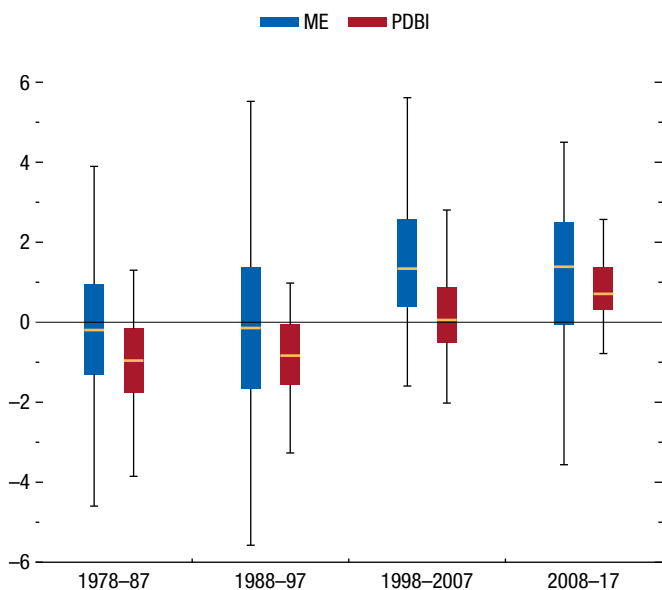
nivel de vida hacia el de las economías avanzadas ha sido rápido. Sin embargo, en muchos países la velocidad de convergencia del ingreso sigue siendo moderada. El mercado emergente (mediano) representativo ha cerrado su brecha de ingreso per cápita (ajustado en función de la paridad del poder adquisitivo) con Estados Unidos un 1,3% anual desde la crisis financiera de 2008, mientras que la velocidad equivalente de un país en desarrollo de bajo ingreso representativo es de 0,7% (gráfico 3.1). A estas tasas, una economía de mercado emergente representativa tardaría más de 50 años en cerrar la mitad de la brecha actual en su nivel de vida, mientras que un país en desarrollo de bajo ingreso representativo tardaría 90 años. Además, la convergencia ha sido muy heterogénea: si bien en algunos países ha sido rápida (principalmente en las economías asiáticas y, durante la década pasada, en algunos productores de materias primas), en otros se ha estancado o —en el caso de casi una cuarta parte de las economías— incluso desviado. En estos últimos países, los desastres (como crisis, guerras, brotes de enfermedades y fenómenos climáticos extremos) desempeñaron un papel en algunos casos, aunque también existe una preocupación más general sobre las débiles tendencias subyacentes al crecimiento del ingreso per cápita.

El crecimiento moderado y desigual, las inquietudes sobre las políticas y perspectivas de crecimiento en las economías avanzadas —un factor determinante principal del crecimiento en las economías de mercados emergentes y en desarrollo (*Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO) de abril de 2017), la disminución de la posibilidad de un nuevo auge de precios de las materias primas y la contracción del espacio macroeconómico —principalmente de la política fiscal (*Monitor Fiscal* de abril de 2019)— han reavivado el interés de las autoridades económicas de las economías de mercados emergentes y en desarrollo en las reformas estructurales. También existe la sensación de que han decaído los esfuerzos de reforma tras la ola de liberalizaciones que se produjo después de las crisis económicas de los años noventa, lo que deja un gran margen de mejora del funcionamiento de los mercados (financiero, laboral y de productos) y de la calidad de otros factores de crecimiento económico sobre los que tiene influencia

### Gráfico 3.1. Velocidad de convergencia del ingreso per cápita en las economías de mercados emergentes y las economías en desarrollo de bajo ingreso

(Porcentaje)

La velocidad promedio de convergencia de las EMED con los niveles de vida de las economías avanzadas ha sido relativamente modesto.



Fuentes: Penn World Tables y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Para cada país, la velocidad de convergencia en cada década se calcula como la relación entre el promedio de crecimiento del PIB real anual per cápita con respecto al de Estados Unidos y la diferencia porcentual entre el PIB real per cápita de Estados Unidos y el de cada país al comienzo de cada década, a la paridad de poder adquisitivo. La línea horizontal dentro de cada recuadro representa la mediana; los bordes superior e inferior de cada recuadro muestran los cuartiles superior e inferior, respectivamente, y las marcas superiores e inferiores denotan el máximo y mínimo, respectivamente. ME = mercados emergentes; EMED = economías de mercados emergentes y en desarrollo; PDBI = países en desarrollo de bajo ingreso.

el gobierno, tales como la educación, la sanidad y la infraestructura. En algunos ámbitos, como, por ejemplo, los mercados laborales, la automatización y la globalización someten a presión las regulaciones existentes que protegen los puestos de trabajo en lugar de a los trabajadores, lo que refuerza la necesidad de reformas.

Al mismo tiempo, existe una gran incertidumbre alrededor del posible alcance de las reformas estructurales, así como de las ganancias que pueden cosechar estas reformas, en las economías de mercados emergentes y en desarrollo. La experiencia de países individuales con reformas ha sido dispar<sup>1</sup>. Algunos de los países reformadores más destacados durante una década determinada, como es el caso de Sri Lanka entre 1988

<sup>1</sup>Zettelmeyer (2006) ofrece una visión general de las experiencias de reforma en América Latina y un análisis exhaustivo de las razones por las cuales las ganancias quizá no hayan alcanzado las expectativas.

y 1997, o de Colombia, Egipto y Rumania entre 1998 y 2007, vieron que sus ingresos per cápita convergían con rapidez hacia el nivel de Estados Unidos (y otras economías avanzadas) durante la siguiente década (gráfico 3.2). Pero otros países reformadores importantes, como Argentina, México y Filipinas entre 1988 y 1997, y Nigeria entre 1998 y 2007, no consiguieron converger durante la década siguiente. En algunos casos, como el de México, este hecho podría reflejar que los beneficios de las reformas fueron decepcionantes debido a las distorsiones macroeconómicas generalizadas que han fomentado la informalidad (Levy, 2018). En otros casos, podría ser que la ocurrencia de acontecimientos adversos, como son los shocks macroeconómicos o las políticas mal informadas, anularan las ganancias de las reformas. Algunos ejemplos de ello son la sobrevaluación del tipo de cambio y el colapso del régimen de caja de conversión que se produjo en Argentina a principios de la década de 2000, y que también provocó una reversión de ciertas reformas; la recesión de 2016 en Nigeria, provocada por el descenso en los precios mundiales del petróleo, el retraso del ajuste de las políticas y las interrupciones en la producción de petróleo; y el impacto de la crisis asiática de 1997 en Filipinas, que se recuperó pronto y creció con rapidez desde principios de la década siguiente. Los shocks macroeconómicos pueden ocasionar pérdidas de ingreso persistentes o incluso permanentes (Cerra y Saxena, 2008), en especial cuando su impacto se ve amplificado por vulnerabilidades macroeconómicas y estructurales específicas (por ejemplo, una deuda pública elevada denominada principalmente en moneda extranjera, o un vínculo cambiario inestable). Este hecho subraya la importancia y la dificultad de separar los efectos de las reformas y el impacto de otros factores impulsores del crecimiento económico, como son las políticas y los shocks macroeconómicos.

La experiencia dispar con la reforma también podría reflejar los distintos efectos de una reforma determinada según el país, dependiendo de sus características específicas. En particular, podría ser el caso de que las reformas solo dieran resultados si las instituciones fundamentales son sólidas (Acemoglu, Johnson y Robinson, 2005). Entre estas instituciones principales estarían las leyes e instituciones que velan por una buena gestión de gobierno; por ejemplo, la reducción de los obstáculos, en las fronteras o dentro del país, a la competencia podría generar solo una escasa entrada de nuevas empresas, una innovación deficiente y un aumento débil de la productividad si los derechos de propiedad no están bien definidos y no se aplican adecuadamente, o si las



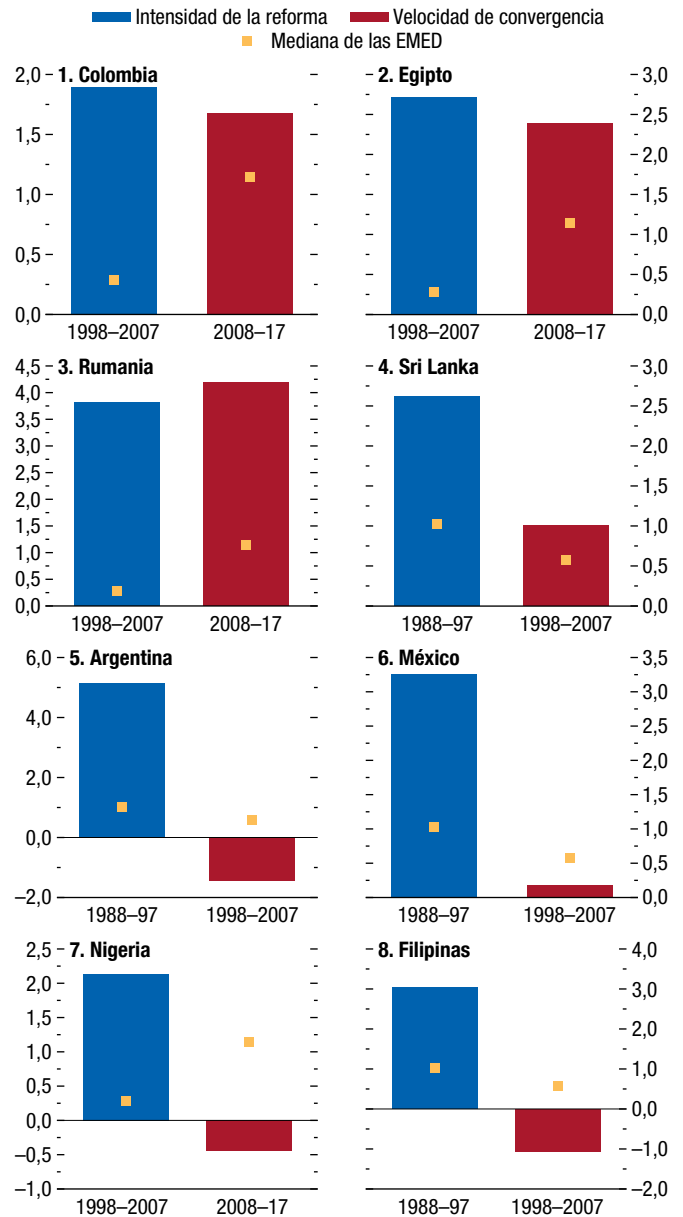
empresas nacionales ya instaladas continúan beneficiándose de un respaldo estatal tácito. De forma más amplia, dadas las muchas imperfecciones del mercado en la mayoría de las economías de mercados emergentes y en desarrollo, abordar una de ellas no necesariamente contribuye a mejorar la economía si no se solucionan otras distorsiones del mercado (Hausmann, Rodrik y Velasco, 2005). Por ejemplo, la apertura de la cuenta de capital podría desencadenar una asignación volátil e ineficiente de las entradas de capitales si el sistema financiero interno no está lo suficientemente desarrollado, regulado y supervisado como para poder arbitrar de forma segura estos flujos, lo que socavaría los beneficios de la liberalización de los flujos de capital. Del mismo modo, el aumento de la oferta de mano de obra femenina, mediante la prestación de servicios de cuidado de niños o una protección jurídica más eficaz contra la discriminación, podría no traducirse por completo en ganancias de empleo formal si las instituciones del mercado laboral hacen que las empresas estén menos dispuestas a contratar, como en el caso de una legislación estricta de protección del empleo de los trabajadores formales. Este hecho apunta a la necesidad de descubrir cuáles son algunos de los factores importantes que podrían explicar las diferencias entre los países del impacto de las reformas.

A nivel más práctico, al analizar la necesidad de reformas estructurales, la ausencia de análisis y datos completos recientes constituye una dificultad. Si bien la información sobre políticas estructurales está actualizada en algunos ámbitos (por ejemplo, la gestión de gobierno o el costo de realizar actividades empresariales, como se analiza en Kaufmann, Kraay y Mastruzzi, 2010; y WB, 2019) y en un mayor número de ámbitos en el caso de algunas de las economías de mercados emergentes más importantes (por ejemplo, OCDE, 2018), no existe información de series temporales completas comparativas de países. En parte debido a estas limitaciones de datos, existen también pocos datos multinacionales recientes respecto al impacto sobre el crecimiento de reformas pasadas, con algunas excepciones; entre estas, estudios previos del FMI basados en indicadores elaborados a finales de la década de 2000 (Christiansen, Schindler y Tressel, 2013; Prati, Onorato y Papageorgiou, 2013).

Para evaluar los efectos macroeconómicos de las reformas estructurales, este capítulo se basa en un nuevo conjunto de datos del FMI sobre reformas. Estos datos abarcan las regulaciones de un gran número de economías de mercados emergentes y países en desarrollo de bajo ingreso, durante el período 1973–2014, en cinco

**Gráfico 3.2. Intensidad de la reforma y velocidad de convergencia del ingreso per cápita en economías seleccionadas**  
(Porcentaje)

Algunos de los países reformadores más destacados han experimentado grandes aumentos del ingreso y de la convergencia posteriormente a la reforma, pero otros, no.



Fuentes: Penn World Tables; Alesina *et al.* (de próxima publicación); y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Para cada país, la velocidad de convergencia en cada década se calcula como la relación entre el promedio de crecimiento del PIB real anual per cápita con respecto al de Estados Unidos y la diferencia porcentual entre el PIB real per cápita de Estados Unidos y el de cada país al comienzo de cada década, a la paridad de poder adquisitivo. La intensidad de la reforma está calculada como la variación anual promedio del índice de reforma promedio en cada década (multiplicada por 100). El índice de reforma promedio se calcula como el promedio aritmético de los indicadores que reflejan la liberalización en cinco aspectos: finanzas internas, finanzas externas, comercio, mercado de productos y mercado de trabajo. El índice va de 0 a 1. Un valor más alto denota una mayor liberalización. EMED = economías de mercados emergentes y en desarrollo.

ámbitos (Alesina *et al.*, de próxima publicación): comercio (aranceles); finanzas internas (controles del crédito y de las tasas de interés, obstáculos a la entrada, propiedad pública, calidad de la supervisión en el sistema financiero interno); finanzas externas (apertura de la cuenta de capital, regulaciones generales que gobiernan las transacciones internacionales); regulación del mercado de trabajo (rigurosidad de la legislación de protección del empleo); y regulación del mercado de productos (rigor de las regulaciones y propiedad pública en dos grandes industrias de redes; a saber, electricidad y telecomunicaciones). Estos nuevos datos se complementan con los Indicadores de Gobernanza Mundial (Kaufmann, Kraay y Mastruzzi, 2010)<sup>2</sup>. Para estudiar el impacto sobre el crecimiento de las modificaciones regulatorias en cada uno de estos seis ámbitos se realiza un análisis empírico, complementado con un análisis basado en modelos que aporta una cuantificación alternativa del impacto de las reformas y arroja luz sobre los canales mediante los que estas reformas afectan a la economía, entre otras cosas, el papel de la informalidad. De forma específica, el capítulo aborda las siguientes cuestiones:

- ¿Cuál ha sido la evolución en materia de reformas estructurales en las dos últimas décadas? ¿Se ha reducido el ritmo de las reformas en las economías de mercados emergentes y en desarrollo en los últimos años? ¿Qué margen de reforma queda y cómo varía según el ámbito regulatorio y el país?
- ¿Cuáles son los efectos de las reformas del corto al mediano plazo en la actividad económica? ¿En qué medida podrían acelerar estas reformas la convergencia de las economías de mercados emergentes y de países en desarrollo de bajo ingreso con el nivel de vida de las economías avanzadas?
- ¿Mediante qué canales afectan las reformas a la economía? Por ejemplo, ¿las reformas afectan principalmente a la productividad o al empleo? ¿De qué manera afectan a la informalidad, un factor que suele asociarse con una escasa productividad de las empresas?
- ¿Cuándo deben implementarse las reformas? ¿Dan menos o más resultado en tiempos de crisis?
- ¿Varían los efectos de las reformas según el país? Y, si es el caso, ¿por qué? ¿Existen reformas concretas que podrían ampliar las ganancias de otras reformas? De forma más general, ¿deben implementarse

las reformas en forma de paquete? ¿O deben centrarse las autoridades económicas en las limitaciones más importantes al crecimiento? Si es así, ¿cuáles?

Al examinar estas cuestiones, el capítulo llega a las siguientes conclusiones:

- Tras la importante ola de liberalizaciones que tuvo lugar a finales de la década de 1980 y en la década de 1990, el ritmo de las reformas se desaceleró en las economías de mercados emergentes y en desarrollo. Si bien esto refleja en parte la reducción progresiva del margen para nuevas desregulaciones, existe todavía espacio suficiente para realizar un nuevo avance en las reformas, sobre todo en los países en desarrollo de bajo ingreso, en particular en África subsahariana y, en menor medida, en las regiones de Oriente Medio y Norte de África y de Asia y el Pacífico.
- Las reformas pueden generar beneficios considerables en el mediano plazo, aunque estas ganancias varían según el tipo de regulación. Para una economía de mercado emergente y en desarrollo promedio, los resultados empíricos sugieren que la aplicación simultánea de grandes reformas en los seis ámbitos considerados en este capítulo podrían elevar el producto en más de un 7% en un período de seis años. Esto incrementaría el crecimiento anual del PIB en más de 1 punto porcentual y duplicaría la velocidad promedio actual de convergencia del ingreso per cápita hacia los niveles de las economías avanzadas, desde alrededor de 1% a más de 2%. El análisis basado en un modelo indica que el aumento del producto sería aproximadamente el doble a más largo plazo.
- La reducción de la informalidad, que contribuye a impulsar la productividad e inversión de capital de las empresas, es un canal importante a través del cual las reformas incrementan el producto. Dado que las reformas facilitan la formalización, tienden a dar mejores resultados en países en los que la informalidad es mayor, si todos los demás factores iniciales se mantienen constantes.
- Sin embargo, las reformas suelen tardar en surtir efecto. Suelen pasar al menos tres años hasta que se materializan efectos positivos significativos sobre el producto, aunque algunas reformas, como la desregulación del mercado de productos, suelen dar resultados con mayor rapidez. El costo político de las reformas —para las perspectivas electorales del Ejecutivo—, posiblemente como reflejo de esta demora, es menor cuando las medidas se adoptan al comienzo del mandato político del gobierno.

<sup>2</sup>Si bien esta base de datos abarca 90 economías de todo el mundo, el análisis de este capítulo excluye las economías clasificadas como avanzadas al principio de la muestra; de esta forma, se incluyen los 41 mercados emergentes actuales, siete antiguos mercados emergentes y 20 países en desarrollo de bajo ingreso.

- El calendario de las reformas es importante. Es mejor implementar algunas reformas en épocas de bonanza. En épocas normales, no se observa que las reformas estudiadas en este capítulo ocasionen costos macroeconómicos a corto plazo. Sin embargo, cuando las condiciones macroeconómicas son deficientes, la flexibilización de la legislación de protección del empleo o la desregulación de las finanzas internas no da resultados y podría incluso disminuir el empleo y el producto en el corto plazo, lo que posiblemente se deba a que estimular la oferta de mano de obra o de crédito no consigue provocar una gran respuesta cuando la demanda de mano de obra o de crédito está deprimida.
- Lograr la combinación y la secuencia de reformas adecuada también puede marcar una diferencia. Las reformas suelen generar mayores beneficios en países en los que la gestión de gobierno es más sólida. Esto significa que fortalecer la gestión de gobierno puede respaldar el crecimiento económico y la convergencia del ingreso, no solo de manera directa al incentivar la inversión y la contratación por parte de las empresas formales más productivas, sino también indirectamente al amplificar los beneficios de las reformas en otros ámbitos. Por tanto, la combinación de reformas comerciales, financieras, laborales y del mercado de productos con acciones concretas que mejoren la gestión de gobierno —o su implementación posterior— tiene ventajas. Estas acciones concretas incluyen, por ejemplo, unos procedimientos de administración tributaria y de gasto público transparentes y simplificados, así como una mayor protección y aplicación de los derechos contractuales y de propiedad. Las reformas que incentivan el crecimiento de las empresas formales —como son unas menores cargas administrativas y regulaciones laborales más flexibles— también suelen funcionar mejor cuando existe un mejor acceso al crédito, lo que permite que las empresas puedan crecer. Esto subraya la importancia de la liberalización de las finanzas internas, respaldada por un marco regulatorio y de supervisión sólido. De forma más amplia, es fundamental identificar los factores que limitan el crecimiento y las complementariedades de reformas específicas.

A la hora de estudiar y diseñar las reformas y de organizarlas según la prioridad, deben tenerse en cuenta otros tres aspectos importantes que exceden el ámbito de este análisis. Primero, este capítulo considera reformas cuyo objetivo principal es mejorar el funcionamiento de los

mercados (financiero, laboral y de productos). Ignora otras que intentan, en su lugar, facilitar directamente la acumulación de factores productivos —capital físico y humano y mano de obra—. Las principales reformas a este respecto implican la mejora de los sistemas educativos y de salud, los marcos de gasto en infraestructuras públicas y las leyes y regulaciones que obstaculizan la participación de las mujeres en la fuerza laboral. Segundo, a largo plazo, las reformas podrían ocasionar ganancias mayores a las que se obtienen aquí 1) al mejorar no solo la eficiencia de las economías, sino también su capacidad de innovar, lo que conlleva efectos más duraderos sobre el crecimiento económico, y 2) al mejorar la resiliencia de las economías reformadoras ante crisis económicas y financieras, reduciendo así las pérdidas permanentes del producto derivadas de estas crisis (Aiyar *et al.*, 2019). Tercero, las autoridades económicas deben considerar e implementar reformas complementarias anticipadas para mitigar los impactos negativos de las reformas sobre la distribución del ingreso. Sin una redistribución a través del sistema de impuestos y beneficios, algunas de las reformas que se consideran en este capítulo podrían generar ganancias muy desiguales entre la población (Fabrizio *et al.*, 2017; Furceri, Loungani y Ostry, de próxima publicación). Abordar las cuestiones relacionadas con las desigualdades es un objetivo de política importante, y también es importante para el impacto último de las reformas en el crecimiento económico (Ostry, Berg y Kothari, 2018). Los pobres tienen menos oportunidades de educación y un menor acceso financiero y, por tanto, tienen menos posibilidades de ver los beneficios de la reforma de los mercados. Más importante aún, las reformas cuyas ganancias son capturadas por solo una pequeña parte de la sociedad corren el riesgo de perder apoyo y ser bloqueadas, o incluso anuladas, con el tiempo (Alesina *et al.*, de próxima publicación).

La siguiente sección examina las pautas de reforma en las economías de mercados emergentes y en desarrollo durante las cuatro últimas décadas. También, identifica el margen para nuevas reformas y las diferencias que existen entre regiones geográficas y países. La sección posterior analiza los efectos de las reformas en el crecimiento y los canales a través de los que se materializan. Después, la investigación se centra en los factores impulsores de las diferencias en los efectos de las reformas según el país y a lo largo del tiempo. En particular, examina si los efectos de las reformas varían según las condiciones económicas y explora las complementariedades de las reformas. La última sección aborda las principales conclusiones e implicaciones para las políticas.

## Las políticas estructurales y las pautas de reforma en las economías de mercados emergentes y en desarrollo

Este capítulo se basa en la nueva base de datos del FMI de regulaciones económicas, que identifica políticas y reformas estructurales en los ámbitos del comercio (aranceles), las finanzas internas (regulación y supervisión), las finanzas externas (apertura de la cuenta de capital), la regulación del mercado de trabajo (legislación de protección del empleo) y la regulación del mercado de productos (en dos grandes industrias de redes: la electricidad y las telecomunicaciones), en 90 economías avanzadas y de mercados emergentes y en desarrollo —de las cuales, 48 son antiguos y actuales mercados emergentes y 20 son países en desarrollo de bajo ingreso— durante el período 1973–2014 (véase el anexo 3.1 en línea para más información sobre los indicadores y los países abarcados). Esta base de datos fue compilada mediante la lectura y codificación sistemáticas de las medidas de política documentadas en varias fuentes, inclusive leyes y regulaciones nacionales, así como los informes del personal técnico del FMI (para más información, véase Alesina *et al.*, de próxima publicación). Aunque los índices capturan la rigurosidad de las regulaciones en cada ámbito, esto no implica necesariamente que todas estas regulaciones estén injustificadas; de hecho, una desregulación total como alternativa óptima depende de las circunstancias de los países individuales y de la disponibilidad de otras medidas para cumplir los objetivos de política de los gobiernos, como se sugiere en FMI (2012) respecto a la liberalización de la cuenta de capital, por ejemplo. Estos datos sobre regulaciones y reformas de los mercados se complementan con un indicador compuesto de la calidad de la gestión de gobierno (estabilidad política, efectividad del gobierno, solidez del Estado de derecho y control de la corrupción) basado en los Indicadores de Gobernanza Mundial (WGI, por sus siglas en inglés)<sup>3</sup>. Todos los índices están normalizados para variar de forma continua entre 0 y 1, siendo 0 las regulaciones más restrictivas en un ámbito de política determinado y 1 las menos restrictivas. En cuanto al indicador sobre gestión de gobierno, los puntajes más altos denotan marcos de gestión de gobierno más sólidos.

Estos indicadores tienen varias limitaciones. Primero, los nuevos datos del FMI capturan las regulaciones

<sup>3</sup>El análisis de este capítulo utiliza un indicador compuesto de gestión de gobierno en lugar de todos sus componentes individuales, ya que estos últimos tienen una gran correlación. El análisis empírico basado en cada indicador considerado de forma aislada ofrece resultados cualitativamente similares.

*de iure*. De esta forma, puede ser que no capturen siempre por completo los cambios *de facto* en los resultados previstos, aunque los puntajes de los indicadores de finanzas internas, finanzas externas y comercio están bastante bien correlacionados con los resultados conexos, como son el porcentaje de crédito en el PIB, la apertura financiera y la apertura comercial (véase el anexo 3.1 en línea. Segundo, los puntajes de los indicadores son comparables en el tiempo y entre países dentro de cada ámbito de política individual, pero no son comparables entre distintos ámbitos de política<sup>4</sup>. Por tanto, aunque resulta útil estudiar las tendencias amplias de las reformas, el índice general de reformas, construido como un promedio simple de los cinco indicadores del FMI, debe interpretarse con cautela. Tercero, los indicadores WGI son índices de percepción que resumen las opiniones de un gran número de empresas, ciudadanos y expertos que participan en encuestas sobre la calidad de la gestión de gobierno en un país; la calidad de los datos subyacentes puede variar según el país y las fuentes de datos<sup>5</sup>. Por tanto, deben evitarse las clasificaciones de países individuales basadas en estos indicadores. Cuarto, el ámbito de las reformas que se estudia en este capítulo se limita a las seis áreas mencionadas anteriormente, que están relacionadas principalmente con el funcionamiento de los mercados. No obstante, existen otras reformas importantes que podrían facilitar la acumulación de capital y mano de obra, como son la mejora de los sistemas educativos y de salud, el fortalecimiento de los marcos de gasto en infraestructuras públicas o la modificación de leyes y regulaciones que obstaculizan la participación de las mujeres en la fuerza laboral. Por último, dentro de cada área de reforma, el ámbito de las regulaciones que abarca el indicador correspondiente también es limitado. Por ejemplo, el indicador de regulaciones del mercado de productos se centra en dos industrias de redes importantes —electricidad y telecomunicaciones—, pero no abarca otras industrias o cargas administrativas más generales para las empresas. Del mismo modo, el indicador de finanzas internas captura regulaciones del sistema bancario, pero no abarca las instituciones financieras no bancarias.

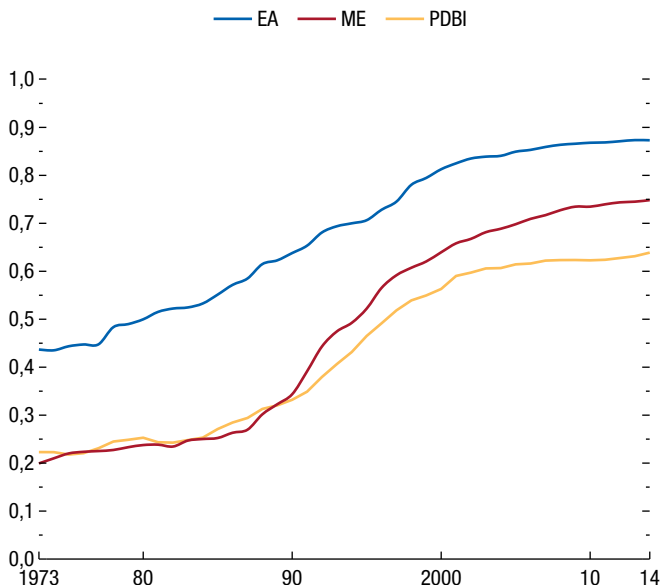
A finales de la década de 2000, tras la importante ola de liberalizaciones que tuvo lugar a finales de la década de 1980 y, fundamentalmente, en la década de 1990, el

<sup>4</sup>Por ejemplo, si un país tiene un puntaje más alto en el ámbito de las finanzas internas que en el de regulación del mercado de productos, no puede concluirse que el país tiene un mercado financiero más liberalizado que el de productos.

<sup>5</sup>Los indicadores WGI no reflejan las opiniones oficiales del Banco Mundial y no son utilizados por el Grupo Banco Mundial para asignar recursos.

**Gráfico 3.3. Tendencias generales de reforma**  
(Escala, 0–1; un puntaje más alto indica mayor liberalización)

La convergencia regulatoria quedó estancada en la última década, sobre todo en las economías en desarrollo de bajo ingreso.



Fuentes: Alesina *et al.* (de próxima publicación) y cálculos del personal técnico del FMI.

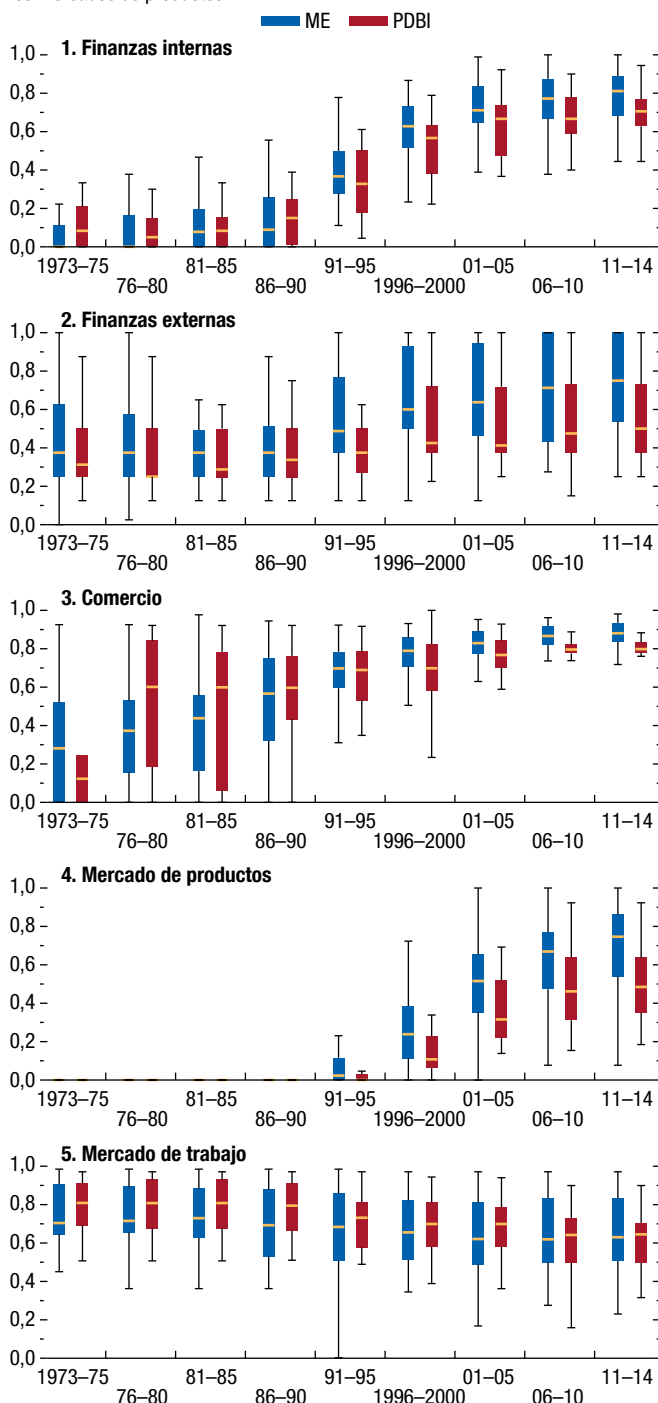
Nota: El índice de reforma promedio se calcula como el promedio aritmético de los indicadores que reflejan la liberalización en cinco aspectos: finanzas internas, finanzas externas, comercio, mercado de productos y mercado de trabajo. Se excluye el indicador de gobernanza debido a que abarca un período más corto. El índice va de 0 a 1. Un valor más alto denota una mayor liberalización.

EA = economías avanzadas; EME = economías de mercados emergentes; PDBI = países en desarrollo de bajo ingreso.

ritmo de las reformas estructurales se desaceleró en las economías de mercados emergentes y en desarrollo, sobre todo en los países en desarrollo de bajo ingreso (gráfico 3.3). Esto fue el resultado de cierta estabilización de las políticas en los ámbitos de las finanzas (internas y externas), el comercio y los mercados de productos, tras las importantes desregulaciones que se produjeron en las décadas anteriores. Estas desregulaciones incluyeron la reducción progresiva de los controles del crédito y las tasas de interés en los sectores bancarios; la liberalización de las entradas y salidas de capitales extranjeros; las reducciones de aranceles externos, inclusive las derivadas de las rondas de liberalización multilateral del comercio exterior; y la reducción de los obstáculos a la entrada así como las privatizaciones en las industrias de redes (gráfico 3.4). A su vez, la estabilización de la década pasada refleja en parte la reducción progresiva del margen para nuevas reformas, aunque también la disminución de los esfuerzos de reforma, en particular en las regiones de África

**Gráfico 3.4. Tendencias de reforma por zona**  
(Escala, 0–1; un puntaje más alto indica mayor liberalización)

Las tendencias de reforma han sido heterogéneas en todos los ámbitos, y la desregulación ocurrió principalmente en el comercio internacional, las finanzas y los mercados de productos.



Fuentes: Alesina *et al.* (de próxima publicación) y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: La línea horizontal dentro de cada recuadro representa la mediana; los bordes superior e inferior de cada recuadro muestran los cuartiles superior e inferior, respectivamente, y las marcas superiores e inferiores denotan el máximo y mínimo, respectivamente. ME = mercados emergentes; PDBI = países en desarrollo de bajo ingreso.

subsahariana y Oriente Medio y Norte de África. La regulación del mercado laboral difiere de otros ámbitos: ha sido mucho más estable en la economía de mercado emergente y en desarrollo promedio, sin una tendencia desreguladora evidente desde la década de 1970, y prácticamente en consonancia con la experiencia de las economías avanzadas (capítulo 3 del informe WEO de abril de 2016). Este hecho podría deberse a que las regulaciones del mercado laboral se dirigen principalmente a proteger a los trabajadores del riesgo de pérdida de ingreso, si bien este objetivo podría conseguirse pasando de una legislación de protección del empleo rigurosa, que es una de las dimensiones consideradas en este capítulo, a un seguro de desempleo (Duval y Loungani, 2019). Por último, durante las últimas dos décadas, no se ha producido una mejora evidente en la gestión de gobierno en la economía de mercado emergente y en desarrollo promedio<sup>6</sup>.

Durante las últimas décadas, las reformas han tenido por lo general un mayor alcance en los mercados emergentes que en los países en desarrollo de bajo ingreso. Entre las excepciones se encuentran el comercio internacional (su liberalización generalizada ha conducido a la convergencia arancelaria hacia niveles bajos en todo el mundo) y la legislación laboral (no existe evidencia de una tendencia hacia la desregulación de los mercados de trabajo y, de hecho, se ha producido un endurecimiento en los últimos años). En cuanto a los mercados de productos y las finanzas internas y externas, la regulación era estricta, tanto en la economía de mercado emergente promedio como en el país en desarrollo de bajo ingreso promedio, hasta la década de 1990, pero, desde entonces, la liberalización se ha acelerado, en particular en los mercados emergentes. Sin embargo, estas pautas promedio ocultan una heterogeneidad considerable. Tanto entre los mercados emergentes como en los países en desarrollo de bajo ingreso, algunas economías han experimentado una liberalización de amplio alcance, mientras que otras han mantenido restricciones rigurosas, de forma más llamativa en los flujos de capital internacional (finanzas externas). Por ejemplo, desde principios de la década de 1990, entre las economías de mercados emergentes que han mejorado sustancialmente sus puntajes en los indicadores estructurales se encuentran Estonia y Letonia (finanzas internas), Perú y Rumania (finanzas externas), Chile y Colombia

<sup>6</sup>El gráfico 3.4 no ofrece información sobre la evolución del indicador de gestión de gobierno porque los indicadores WGI no son comparables entre distintos períodos, ya que están normalizados para mantener el promedio mundial constante a lo largo del tiempo. Sin embargo, según las fuentes de datos subyacentes, parece existir escasa muestra de una mejora sistemática de la gestión de gobierno a lo largo del tiempo (<https://info.worldbank.org/governance/wgi/#home>).

(mercados de productos), China y Egipto (mercados laborales), así como Sudáfrica y Uruguay (comercio internacional). En cuanto a los países de bajo ingreso, entre los países que han llevado a cabo reformas importantes en el mismo período se encuentran Madagascar y Tanzania (finanzas internas), Kenya y Uganda (finanzas externas), Nicaragua y Senegal (mercados de productos), Camerún y Côte d'Ivoire (mercados laborales), así como Bolivia y Ghana (comercio internacional). Algunas economías de mercados emergentes han logrado mejoras significativas en materia de gestión de gobierno (Albania y Georgia, por ejemplo), al igual que algunos países en desarrollo de bajo ingreso (Camerún y Etiopía, por ejemplo).

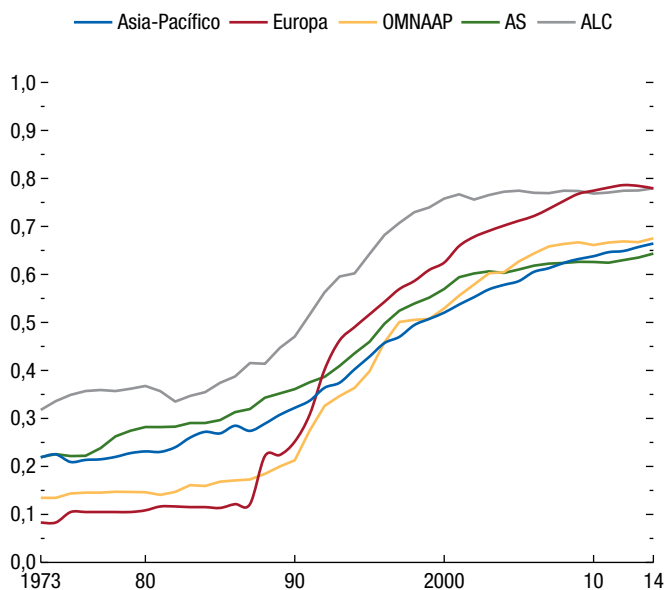
También se han observado grandes diferencias en las tendencias de reforma entre regiones y dentro de cada región. En general, los esfuerzos de reforma han sido mayores entre las economías de mercados emergentes y en desarrollo de Europa y la región de América Latina y el Caribe que en África subsahariana y, en menor medida, las regiones de Oriente Medio y Norte de África y de Asia y el Pacífico (gráfico 3.5). El proceso de integración europea tras el colapso de la Unión Soviética desempeñó un papel fundamental en el caso de Europa, mientras que para las economías de mercados emergentes y en desarrollo de América Latina las crisis de las décadas de 1980 y 1990 fueron factores importantes. De nuevo, se observan grandes diferencias entre países en estas tendencias de reforma. Dentro de cada gran región geográfica, entre los principales países reformadores en los cinco ámbitos de regulación de mercados en las últimas décadas se encuentran China y Filipinas (Asia), Bulgaria y Hungría (Europa), Argentina y Perú (América Latina), Egipto y Jordania (Oriente Medio y Norte de África), así como Sudáfrica y Uganda (África subsahariana).

Las reformas previas no han agotado el margen para llevar a cabo desregulaciones, que sigue siendo considerable en la mayoría de las economías de mercados emergentes y en desarrollo, y, sobre todo, en los países en desarrollo de bajo ingreso. A excepción de la regulación del mercado laboral —un ámbito en el que muchas economías avanzadas también podrían beneficiarse de la reforma de la legislación de protección del empleo (capítulo 3 del informe WEO de abril de 2016)— las economías de mercados emergentes y en desarrollo conservan regulaciones de los mercados significativamente más restrictivas que las economías avanzadas; también tienen un rezago en materia de gestión de gobierno (gráfico 3.6). En cuanto al comercio internacional, además del recorte de los aranceles que siguen existiendo, existe un gran margen para reducir

### Gráfico 3.5. Tendencias generales de reforma en las diferentes regiones geográficas

(Escala, 0–1; un puntaje más alto indica mayor liberalización)

En promedio, las reformas han tenido un alcance más amplio en Europa y América Latina y el Caribe que en Oriente Medio y Norte de África, Asia-Pacífico y África subsahariana.



Fuentes: Alesina *et al.* (de próxima publicación) y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Cada región incluye solo EMED. El índice de reforma promedio se calcula como el promedio aritmético de los indicadores que reflejan la liberalización en cinco aspectos: finanzas internas, finanzas externas, comercio, mercado de productos y mercado de trabajo. Se excluye el indicador de gobernanza debido a que abarca un período más corto. EMED = economías de mercados emergentes y en desarrollo; ALC = América Latina y el Caribe; OMNAAP = Oriente Medio, Norte de África, Afganistán y Pakistán; AS = África subsahariana.

los obstáculos no arancelarios al comercio, que no son capturados por el indicador que aquí se considera<sup>7</sup>. En general, Oriente Medio y Norte de África, Asia y el Pacífico y, en mayor medida, África subsahariana son las regiones, en promedio, con mayor margen de reforma, aunque existen grandes diferencias según el país dentro de cada región (gráfico 3.7).

### Los efectos macroeconómicos de las reformas en las economías de mercados emergentes y en desarrollo

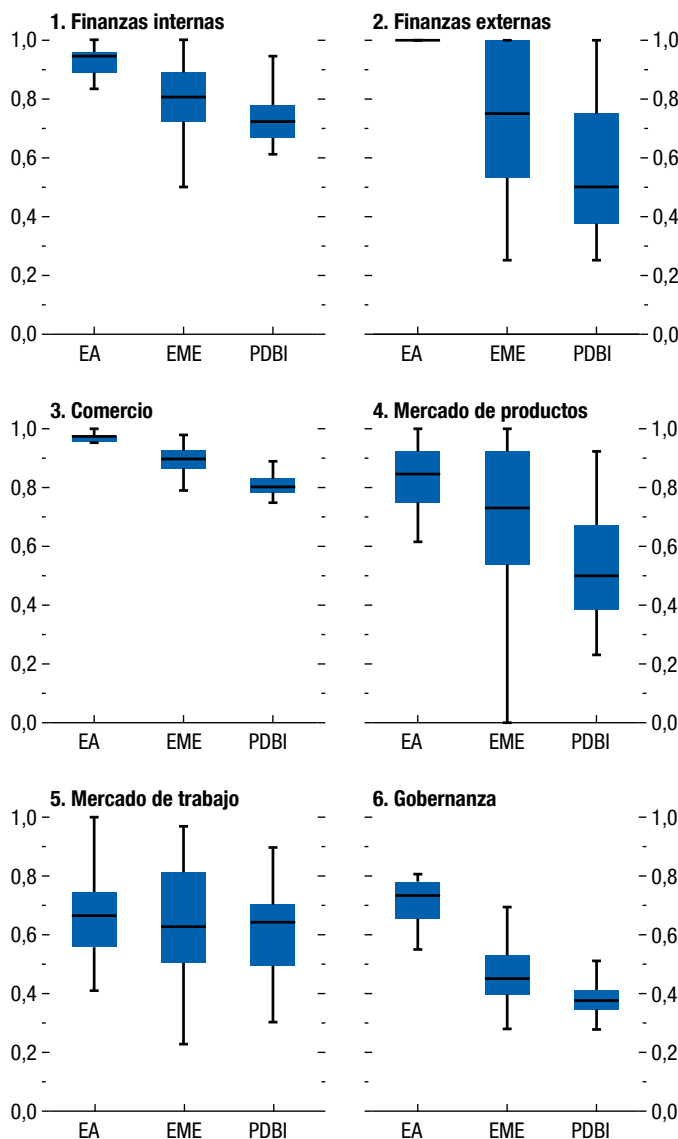
Esta sección cuantifica los efectos macroeconómicos de las reformas en la economía de mercado emergente y en desarrollo promedio, para lo que se centra

<sup>7</sup>Aunque pueden diferir en cuanto a su naturaleza, los obstáculos no arancelarios al comercio suelen estar generalizados tanto en las economías avanzadas y de mercados emergentes como en los países en desarrollo de bajo ingreso (véase, por ejemplo, Ederington y Ruta, 2016).

### Gráfico 3.6. Índices regulatorios por grupos de ingreso de los países

(Escala, 0–1; un puntaje más alto indica mayor liberalización)

Aún existe un amplio margen para profundizar las reformas en la mayoría de los ámbitos en las economías de mercados emergentes y en desarrollo de bajo ingreso.

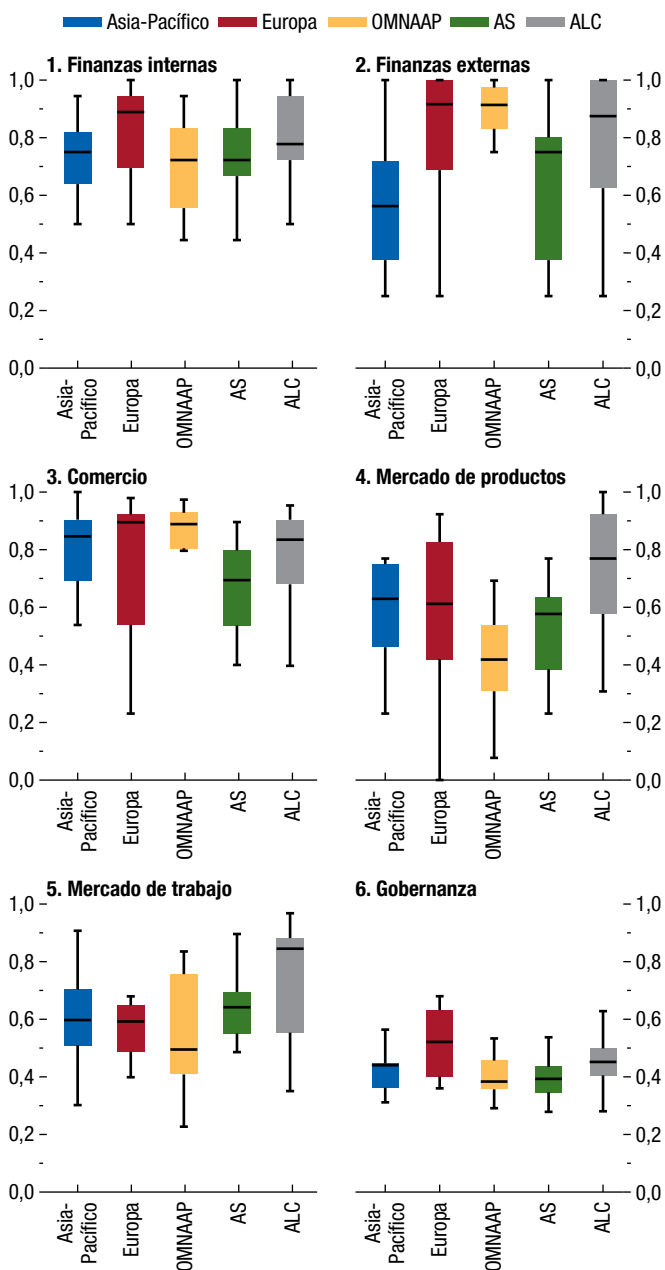


Fuentes: Alesina *et al.* (de próxima publicación) y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Las barras representan el valor de 2014 de cada índice (2013 para el índice de gobernanza). La línea horizontal dentro de cada recuadro representa la mediana; los bordes superior e inferior de cada recuadro muestran los cuartiles superior e inferior, respectivamente, y las marcas superiores e inferiores denotan el máximo y mínimo, respectivamente. EA = economías avanzadas; EME = economías de mercados emergentes; PDBI = países en desarrollo de bajo ingreso.

**Gráfico 3.7. Índices regulatorios por regiones geográficas**  
(Escala, 0–1; un puntaje más alto indica mayor liberalización)

El margen para profundizar las reformas es más amplio en Oriente Medio y Norte de África y en África subsahariana que en ninguna otra región, aunque también existe una marcada heterogeneidad entre los países dentro de cada región geográfica.



Fuentes: Alesina *et al.* (de próxima publicación) y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Cada región incluye solo EMED. Las barras representan el valor de 2014 de cada índice (2013 para el índice de gobernanza). La línea horizontal dentro de cada recuadro representa la mediana; los bordes superior e inferior de cada recuadro muestran los cuartiles superior e inferior, respectivamente, y las marcas superiores e inferiores denotan el máximo y mínimo, respectivamente. ALC = América Latina y el Caribe; OMNAAP = Oriente Medio, Norte de África, Afganistán y Pakistán; AS = África subsahariana.

en los efectos promedio. Se utilizan tres métodos complementarios. El primero es un análisis empírico, de series temporales de países, de las respuestas del corto al mediano plazo de los principales resultados macroeconómicos —principalmente el producto, aunque también la inversión y el empleo— a las reformas en cada uno de los seis ámbitos considerados en este capítulo. Se tiene especial cuidado en controlar por otros factores impulsores del crecimiento del producto que pudieran ocultar el impacto real de las reformas (sesgo por variables omitidas) y en abordar el impacto que el crecimiento esperado podría tener sobre las decisiones de emprender la reforma en sí misma (causalidad invertida)<sup>8</sup>. Segundo, para obtener información adicional sobre los canales a través de los que las reformas afectan a la actividad económica, y para resolver algunas de las limitaciones del método de series temporales de países, se lleva a cabo un análisis empírico a nivel de industria. Este análisis aprovecha el hecho de que las reformas benefician a algunos sectores más que a otros; por ejemplo, se espera que la reforma de la protección del empleo que facilita a las empresas contratar y despedir trabajadores beneficie más a los sectores que normalmente necesitan una alta rotación de personal. El tercer método, adoptado para analizar los efectos de las reformas y arrojar luz sobre los canales de transmisión —en particular, el papel de la informalidad— es la utilización de un modelo que captura las principales regulaciones y otras características de una economía de mercado emergente y en desarrollo “representativa”.

<sup>8</sup>El método estadístico sigue el enfoque propuesto por Jordà (2005). Las especificaciones de referencia controlan por el crecimiento económico pasado y las reformas anteriores, así como por el país y los efectos fijos temporales. Un posible problema en relación a este análisis es que la probabilidad de reformas estructurales está influenciada no solo por el crecimiento económico pasado y la ocurrencia de recesiones, sino también por la evolución económica contemporánea y las expectativas de crecimiento. Sin embargo, es poco probable que esto sea un problema importante, debido a los amplios rezagos asociados con la implementación de reformas estructurales y a que la información sobre el crecimiento futuro probablemente esté incorporada en gran parte en la actividad económica pasada. Más importante, al controlar por las expectativas de crecimiento actual y futuro se obtienen resultados muy similares a los presentados en este capítulo, sin diferencias estadísticamente significativas. También se obtienen resultados similares en el caso de los efectos a mediano plazo cuando se controla por el crecimiento económico actual. Otro posible problema en relación a este análisis es que los resultados podrían sufrir un sesgo por variables omitidas, ya que las reformas pueden tener lugar en distintos ámbitos al mismo tiempo o porque se llevan a cabo dentro del contexto de paquetes de estabilización macroeconómica más amplia. Sin embargo, si se incluyen todas las reformas de manera simultánea en la ecuación estimada, y se controla por las políticas macroeconómicas dirigidas a reducir la inflación y la deuda pública, no se altera sustancialmente la magnitud y la significancia estadística de los resultados. Véanse el análisis posterior en este capítulo y el anexo 3.2 en línea para más información.



### Resultados a nivel de país

Las grandes reformas históricas han tenido considerables efectos promedio positivos sobre el producto en el mediano plazo (gráfico 3.8)<sup>9</sup>. En épocas normales, no parece que las reformas estudiadas en este capítulo ocasionen costos macroeconómicos a corto plazo. Sin embargo, con algunas excepciones como la desregulación del mercado de productos, que genera beneficios con bastante rapidez, lleva algo de tiempo —generalmente al menos tres años— que las ganancias de las reformas sean estadística y económicamente significativas. Además, unas bandas de confianza amplias alrededor de los coeficientes puntuales son indicativas de diferencias significativas entre los países en los efectos de las reformas pasadas. En la próxima sección se exploran algunos aspectos importantes de esta heterogeneidad.

Los efectos cuantitativos varían entre las distintas grandes reformas históricas<sup>10</sup>:

- En el caso de las *finanzas internas* (gráfico 3.8, panel 1), un acto de liberalización importante —por ejemplo, una reforma del tamaño que tuvo lugar en Egipto en 1992— da lugar a un incremento estadísticamente significativo del producto de aproximadamente un 2%, en promedio, seis años después de la implementación de la reforma<sup>11</sup>. Las estimaciones sugieren que la liberalización de las finanzas internas también aumentan la inversión y el empleo, aunque en menor medida. El escaso impacto sobre la inversión es consistente con los estudios publicados, que no encuentran una relación positiva inequívoca entre las reformas de las finanzas internas y el volumen de ahorro e inversión (por ejemplo, Bandiera *et al.*, 2000). En cambio, el principal canal en juego parece ser la mejora de la eficiencia en la asignación de los mercados financieros (véase, por ejemplo, Abiad, Oomes y Ueda, 2008)<sup>12</sup>.
- En el caso de las *finanzas externas* (gráfico 3.8, panel 2), se observa que una mayor liberalización —del tipo realizado en Rumania en 2003, por ejemplo— da

<sup>9</sup>Las grandes reformas históricas corresponden a aquellas asociadas con una variación en el indicador relevante por encima de dos desviaciones estándar de la distribución (de variaciones anuales en el indicador relevante en una muestra completa).

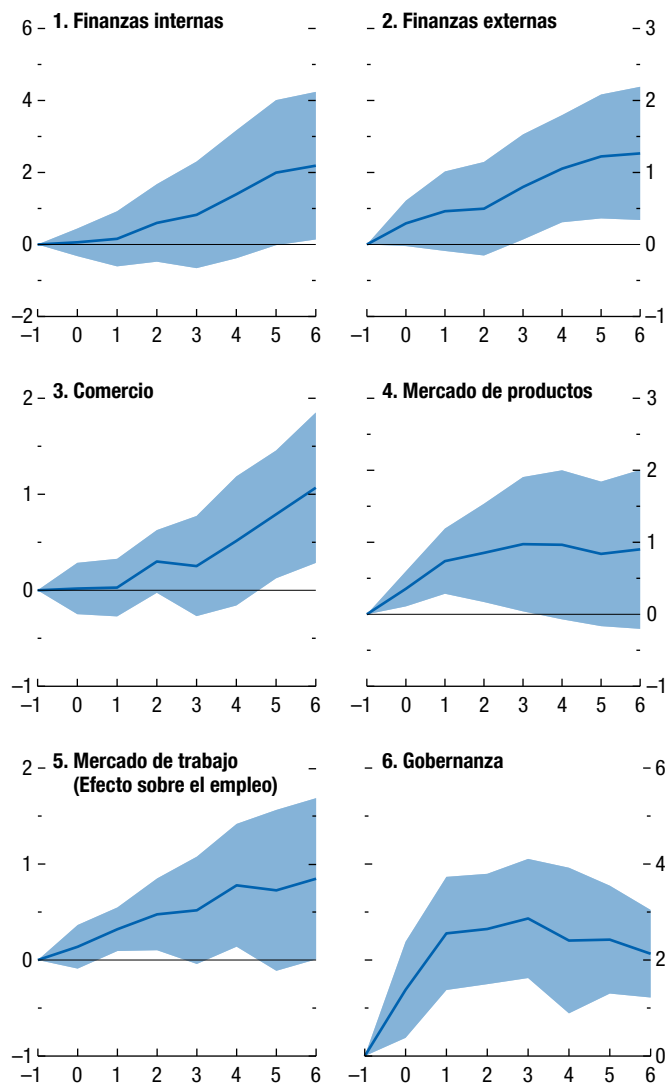
<sup>10</sup>Como se ha señalado con anterioridad, las magnitudes de las reformas históricas no son comparables entre los distintos ámbitos de política.

<sup>11</sup>La reforma en Egipto implicó la flexibilización de las restricciones a la entrada de entidades bancarias y la mejora de la supervisión y regulación bancarias.

<sup>12</sup>Además, el aumento del producto es mayor que el aumento del empleo, lo que implica un incremento de la productividad de la mano de obra. En un horizonte de seis años, el incremento de la productividad asciende a 1,4% y el efecto es estadísticamente significativo.

**Gráfico 3.8. Efectos promedio de las reformas**  
(Porcentaje; efecto en el producto, salvo indicación en contrario)

Las estimaciones empíricas apuntan a efectos promedio sustanciales de las reformas que se materializan poco a poco.



Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Eje de la abscisa en años;  $t = 0$  es el año del shock. La línea denota la respuesta a una reforma histórica de envergadura (dos desviaciones estándar). Las zonas punteadas denotan bandas de confianza de 90%.

lugar a un incremento estadísticamente significativo de más de un 1% del nivel del producto, seis años después de la reforma<sup>13</sup>. Las estimaciones también sugieren que uno de los canales en los que se

<sup>13</sup>La reforma en Rumania incluyó la liberalización de los movimientos de capitales relacionados con el cumplimiento de contratos de seguro y otros flujos de capital con influencia significativa en la economía real, como la supresión de las restricciones al acceso de no residentes a depósitos bancarios.

fundamenta este incremento es una mayor inversión. En cambio, las reformas de las finanzas externas no tienen un efecto importante o estadísticamente significativo sobre el empleo (véase, por ejemplo, Furceri, Loungani y Ostry, de próxima publicación). Esto implica que el impacto positivo de la liberalización sobre el producto refleja en gran medida el aumento en la productividad de la mano de obra<sup>14</sup>.

- En cuanto al *comercio internacional* (gráfico 3.8, panel 3), se estima que un recorte de importe de los aranceles —por ejemplo, similar al de Kenia en 1994— aumenta el producto, en promedio, aproximadamente un 1% seis años después. La productividad de la mano de obra, que aumenta aproximadamente 1,4% después de seis años, es el principal canal de transmisión, en consonancia con los numerosos estudios sobre los aumentos de productividad derivados de la liberalización del comercio exterior (por ejemplo, Ahn *et al.*, 2019, y las referencias que contiene). Estos efectos agregados sobre la actividad real respaldan el punto de vista tradicional contra el proteccionismo (Furceri *et al.*, 2018).
- En el ámbito de los *mercados de productos* (gráfico 3.8, panel 4), una desregulación importante —como, por ejemplo, la adopción en 2001 de la ley relativa a los reguladores de empresas de servicios públicos en Letonia— da lugar a un incremento estadísticamente significativo del producto de aproximadamente un 1% tres años después de la reforma. Este efecto es notable, teniendo en cuenta que el análisis se limita a la desregulación en solo dos industrias de redes importantes; a saber, electricidad y telecomunicaciones. Sería de esperar que las ganancias de reformas más generalizadas en un conjunto más amplio de industrias protegidas fueran, por tanto, mayores. Nuevas estimaciones sugieren que, en el mediano plazo, la desregulación del mercado de productos aumenta el empleo y la inversión, así como la productividad.
- En el ámbito de los *mercados laborales* (gráfico 3.8, panel 5), se observa que una flexibilización importante de la legislación de protección del empleo —en la línea de las modificaciones del código laboral realizadas en 2000 en Kazajstán, que facilitaron los procedimientos de despido y disminuyeron las indemnizaciones por despido— aumenta el empleo en aproximadamente 1%, en promedio, en el mediano plazo. También se da un efecto positivo sobre la inversión,

<sup>14</sup>Este hecho está en consonancia con recientes estudios comparativos de países, que concluyen que la apertura financiera afecta al crecimiento principalmente a través de una mayor productividad (Bonfiglioli, 2008; Bekaert *et al.*, 2011).

lo que refleja posiblemente rendimientos (marginales) del capital mayores debidos a que crece el empleo y aumenta la rentabilidad. Sin embargo, no se observa que el producto del corto al mediano plazo y los efectos sobre la productividad de la desregulación de la protección del empleo sean estadísticamente significativos en niveles convencionales (Duval y Furceri, 2018, obtienen un resultado similar en el caso de las economías avanzadas).

- En cuanto a la *gestión de gobierno* (gráfico 3.8, panel 6), una mejora de magnitud similar a la lograda en Ghana cuando adoptó sus leyes anticorrupción en 2006, por ejemplo, incrementa el producto en aproximadamente 2% después de seis años<sup>15</sup>. El principal canal de transmisión es la inversión (FMI, 2018), aunque la reforma tiene también un efecto (menor) positivo y estadísticamente significativo sobre el empleo y la productividad de la mano de obra.

En resumen, los resultados del análisis empírico sugieren que un programa de reformas muy ambicioso y exhaustivo que implique importantes reformas simultáneas en los seis ámbitos considerados —sumando los efectos de cada reforma individual y restando las posibles complementariedades entre ellas, que se exploran en la próxima sección— podría aumentar el producto de una economía promedio de mercado emergente y en desarrollo en más de 7% en un período de seis años<sup>16</sup>. Esto aumentaría el crecimiento anual del PIB en más de 1 punto porcentual y duplicaría la velocidad actual de convergencia del ingreso per cápita hacia los niveles de las economías avanzadas, desde alrededor de 1% a más de 2%. Sería posible incluso un incremento mayor del crecimiento anual del PIB, superando los 1,25 y 2 puntos porcentuales, respectivamente, en la economía de mercado emergente promedio y el país en desarrollo de bajo ingreso promedio, en el marco de un escenario aún más ambicioso en el que todas las economías de mercados emergentes y en desarrollo alinearan sus políticas en cada ámbito con las de las economías de mercados emergentes más liberalizadas.

<sup>15</sup>El índice se calcula como el promedio aritmético de seis indicadores WGI (véase el anexo 3.1 en línea para más información).

<sup>16</sup>La suma de los efectos de cada reforma individual asume de manera implícita que las reformas no implican complementariedades —lo que supondría que las ganancias derivadas de un paquete serían mayores que las originadas por la suma de cada reforma individual llevada a cabo de forma aislada— o sustituibilidades importantes. Tal como se analiza en detalle en la próxima sección, aunque no todas las reformas son complementarias, algunas sí lo son. Como resultado, la ganancia potencial de un paquete exhaustivo de reformas podría ser incluso mayor de lo que se refleja aquí.

### Resultados a nivel de sector

Para comprobar la robustez de los resultados en toda la economía, y para arrojar nueva luz sobre los canales de transmisión, el análisis a nivel de industria del país explora la manera en que las reformas afectan a las diferencias dentro del país en la respuesta del producto entre industrias<sup>17</sup>. En cuanto a las finanzas externas e internas, el método empírico sigue la metodología propuesta por Rajan y Zingales (1998), que analiza el efecto a largo plazo de la profundidad financiera en el crecimiento de la industria de acuerdo con las diferencias en la dependencia de las finanzas externas entre las industrias<sup>18</sup>. Para las reformas del mercado laboral, el método sigue el estudio de Duval, Furceri y Jalles (2019), que examina el efecto de la desregulación de la protección del empleo a nivel de industria en las economías avanzadas según las diferencias en las tasas “naturales” de despido entre las industrias; es decir, la propensión natural de las empresas de una industria determinada a ajustar su fuerza laboral a los shocks idiosincráticos<sup>19</sup>.

El análisis a nivel de industria confirma los resultados del análisis agregado a nivel de país en el caso de las reformas de las finanzas externas e internas. Se estima que la diferencia entre industrias con una alta y baja dependencia de las finanzas externas (en los percentiles 75 y 25 de su distribución interindustrial) de los efectos

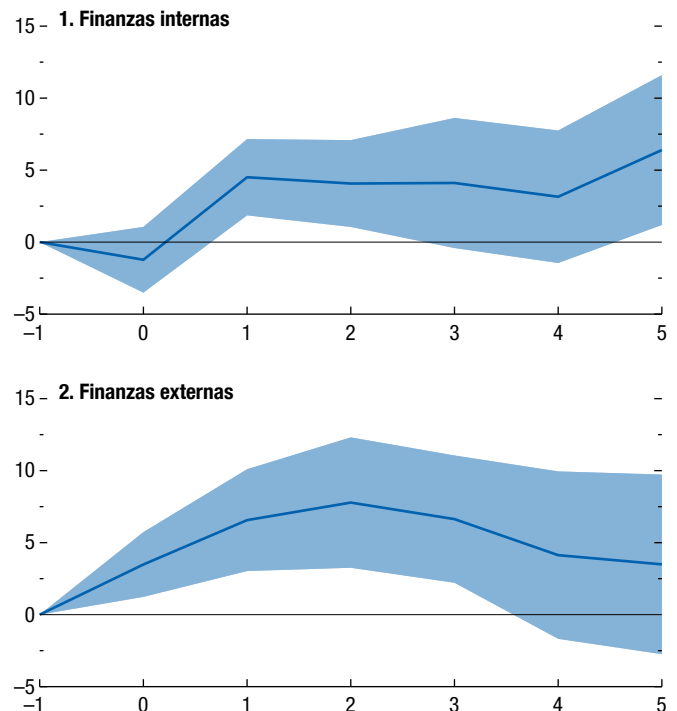
<sup>17</sup>El análisis se centra en la industria manufacturera y explora los efectos diferenciales de las reformas entre las distintas industrias, para lo que utiliza un panel no equilibrado de 19 industrias manufactureras del nivel de dos dígitos en 66 economías de mercados emergentes y en desarrollo entre 1973 y 2014. Al igual que el análisis a nivel de país, el análisis a nivel de industria también se basa en el método de proyección local, pero las reformas se identifican a escala de la industria mediante la interacción de la variable de reforma (a nivel de país) con las características relevantes específicas de la industria que capturan la exposición de cada industria a la reforma. La principal ventaja de este método es que es menos propenso a problemas de endogeneidad y, por tanto, a intensificar la interpretación causal de los resultados de este capítulo (véase el anexo 3.2 en línea para más información técnica).

<sup>18</sup>Según Rajan y Zingales (1998), el grado de dependencia de las finanzas externas de cada industria se mide como la mediana de todas las empresas estadounidenses, en cada industria, del coeficiente entre los gastos de capital totales menos los flujos de efectivo corrientes y los gastos de capital totales.

<sup>19</sup>El indicador de las tasas “naturales” de despido específicas de cada industria es el coeficiente entre el número de trabajadores despedidos por razones empresariales y el empleo total en Estados Unidos, según la metodología propuesta por Micco y Pagés (2006) y Bassanini, Nunziata y Venn (2009). Los datos sobre trabajadores despedidos y personas empleadas proceden de la encuesta actual de la población de Estados Unidos y abarcan el período 2003–07. Debido a que prácticamente no hay legislación de protección del empleo, Estados Unidos es el ejemplo empírico más cercano a un mercado de trabajo sin fricciones y, como resultado, puede considerarse que sus industrias exhiben tasas “naturales” de despido.

**Gráfico 3.9. Efecto de reformas de las finanzas internas y externas en el producto, a nivel de industria**  
(Porcentaje)

Las reformas financieras producen efectos más fuertes en las industrias que más dependen de fuentes de financiamiento externas.



Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Eje de la abscisa en años;  $t = 0$  es el año del shock. El shock representa una reforma histórica de envergadura (dos desviaciones estándar); las líneas denotan el impacto diferencial, en términos porcentuales, entre el sector ubicado en el percentil 75 del grado de dependencia de las finanzas externas y el sector ubicado en el percentil 25; las zonas sombreadas denotan bandas de confianza de 90%. La dependencia de las finanzas externas de cada industria se mide como la mediana entre todas las empresas estadounidenses, en cada industria, del coeficiente entre los gastos de capital totales menos los flujos de efectivo corrientes y los gastos de capital totales.

sobre el producto en el mediano plazo de una importante liberalización de las finanzas internas es aproximadamente de 6 puntos porcentuales (gráfico 3.9, panel 1). Se obtienen resultados comparables en el caso de las reformas de las finanzas externas (gráfico 3.9, panel 2), aunque la magnitud y la precisión de los coeficientes puntuales disminuyen en el mediano plazo. Para las reformas del mercado laboral, el análisis no encuentra una diferencia estadísticamente significativa, en promedio, en el impacto de la desregulación entre industrias con alta y baja rotación. Sin embargo, como se analiza en la siguiente sección, este efecto insignificante oculta una heterogeneidad considerable según se lleva a cabo la reforma en épocas de bonanza o de crisis.

## Resultados basados en un modelo

Las estimaciones empíricas se complementan con un modelo estructural de equilibrio general que aporta tres importantes beneficios a los análisis de los impactos de las reformas<sup>20</sup>. Primero, permite la cuantificación de las ganancias de las reformas en un horizonte más largo que el considerado en el análisis empírico, del mediano al largo plazo, una vez se materializan plenamente los efectos de las reformas en la economía. Segundo, aunque los efectos de las reformas históricas podrían haber variado, según la calidad de su implementación y otras circunstancias existentes por las que el escenario empírico establecido podría no controlar completamente, el análisis basado en un modelo está, por su diseño, libre de estas limitaciones. Tercero, arroja luz sobre los canales de transmisión de las reformas. Esto se debe a que el modelo captura varias características fundamentales de muchas economías de mercados emergentes y en desarrollo: sus amplios sectores informales (La Porta y Shleifer, 2008, 2014), las limitaciones financieras al crecimiento de las empresas (Midrigan y Xu, 2014), los importantes costos irrecuperables de registrarse en el sector formal (Djankov *et al.*, 2002), las leyes de protección del empleo que aumentan los costos laborales del sector formal (Alesina *et al.*, de próxima publicación) y la débil gestión de gobierno que actúa como un impuesto sobre el producto de las empresas del sector formal (Mauro, 1995; FMI, 2018)<sup>21</sup>. Otra importante característica del modelo es que el sector formal es más intensivo en capital y más productivo que el sector informal, y solo las empresas del sector formal tienen acceso a las finanzas externas (La Porta y Shleifer, 2008, 2014).

El análisis basado en un modelo señala tres canales principales a través de los cuales las reformas pueden aumentar el producto: facilitan la entrada desde el sector informal al sector formal, incentivan a las empresas formales a invertir y crecer y pueden reducir la asignación ineficiente de los recursos entre empresas formales<sup>22</sup>. En particular, las

<sup>20</sup>El modelo es una ampliación de Midrigan y Xu (2014). El anexo 3.3 en línea ofrece una descripción técnica.

<sup>21</sup>Es importante señalar que las limitaciones de datos implican que los costos de la gestión de gobierno se modelan simplemente como una fracción del producto del sector formal que se pierde (potencialmente debido a la corrupción y a un débil Estado de derecho). Por tanto, el modelo hace una abstracción de muchos otros canales a través de los que la gestión de gobierno puede afectar al PIB, inclusive a través de las empresas informales (véase el anexo 3.3 en línea para un mayor análisis).

<sup>22</sup>El modelo está calibrado para tener en cuenta las distorsiones creadas por las regulaciones estudiadas en el análisis empírico, como son los diferenciales de productividad entre sectores y las distorsiones del mercado financiero, sobre la base de los valores observados de variables

reformas de los mercados de productos y de los mercados financieros facilitan la entrada de las empresas informales al sector formal, las primeras mediante la reducción de los costos de entrada y las últimas permitiendo a las empresas financiar esos costos. La formalización, a su vez, da lugar a la profundización del capital, a una mayor productividad agregada y al incremento del producto<sup>23</sup>. La mejora de la gobernanza o la flexibilización de la protección del empleo aumenta la rentabilidad de las empresas del sector formal de forma directa; esto las anima a crecer, aumentando las inversiones y reasignando recursos desde el sector informal menos productivo. Las reformas de las finanzas internas tienen efectos similares desde el punto de vista cualitativo, debido a que relajan las restricciones de crédito de las empresas del sector formal y les permiten crecer con rapidez hasta su tamaño óptimo<sup>24</sup>.

Se observa que, en el largo plazo, las reformas producen un aumento del producto mayor —el doble, en promedio— que el estimado en el análisis empírico para el mediano plazo (gráfico 3.10)<sup>25</sup>. Dos son los factores principales que contribuyen a explicar estas ganancias mayores

---

clave como la relación deuda/PIB del sector privado y el porcentaje de empleo en el sector informal, en un conjunto amplio de economías de mercados emergentes y en desarrollo entre 2013 y 2018. El tamaño de las reformas consideradas en este análisis está diseñado para ser lo más comparable posible al tamaño de las reformas presentadas en el análisis empírico. Los resultados son cualitativamente robustos y cuantitativamente estables en relación con otras calibraciones (véase el anexo 3.3 en línea para más información).

<sup>23</sup>El aumento de productividad derivado de realizar actividades empresariales en el sector formal es congruente con la amplia diferencia en el valor agregado por trabajador entre las empresas informales y formales que se presenta en La Porta y Shleifer (2008, 2014). Los factores que influyen en esta diferencia incluirían, entre otras cosas, un mejor acceso a insumos intermedios (Amiti y Konings, 2007), acceso a los mercados de exportación (De Loecker, 2007) y mano de obra más calificada (Ulyseas, 2018). La profundización de capital agregada se deriva de la mayor intensidad de uso de capital y el mayor acceso a los mercados de crédito del sector formal. Martin, Nataraj y Harrison (2017) concluyen que la desregulación del mercado de productos en India entre 2000 y 2007 dio lugar a aumentos del capital en los distritos, así como del producto y el empleo.

<sup>24</sup>Por el contrario, la asignación ineficiente de recursos entre empresas formales no parece constituir una fuente importante de mejora del producto derivada de las reformas en el modelo, en comparación con la mejora producida por la formalización y el aumento de la inversión. Esto se debe en parte a que el acceso limitado al crédito es la única regulación que afecta a distintas empresas formales de manera diferente —y, por tanto, es la única que genera una asignación ineficiente— en esta versión del modelo (véase el anexo 3.3 en línea para más información).

<sup>25</sup>Las reformas simuladas con el modelo están diseñadas para ser comparables en magnitud a las consideradas en la sección empírica (véase el anexo 3.3 en línea para más información). En la práctica, se trata de grandes reformas; por ejemplo, el tamaño de la reforma de las finanzas internas considerada en el gráfico 3.10 permitiría a las empresas mexicanas incrementar su apalancamiento, aumentando la relación deuda/PIB del sector empresarial hasta los niveles que se observan en Polonia.

a largo plazo que predice el modelo. Primero, la formalización de empresas y la acumulación de capital suelen tener lugar en un horizonte más largo que el considerado en el análisis empírico. Segundo, el modelo representa un escenario de reforma ideal, mientras que las estimaciones empíricas promedio también reflejan casos de implementación imperfecta de reformas. Estos efectos son los de una economía de mercado emergente y en desarrollo promedio, ya que el modelo está calibrado para corresponder a un conjunto amplio de características microeconómicas y macroeconómicas promedio en una muestra amplia de economías de mercados emergentes y en desarrollo.

### Explicación de las diferencias entre países

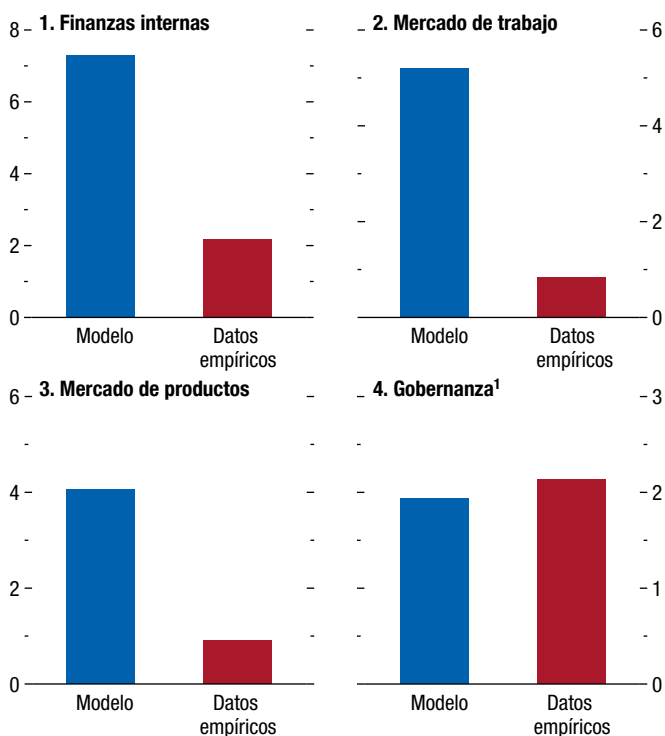
Si bien las reformas pasadas han logrado ganancias promedio considerables, los amplios intervalos de confianza alrededor de estos impactos estimados apuntan a unas diferencias sustanciales entre países. Lo propio puede decirse de las experiencias dispares de países que han llevado a cabo reformas en el pasado, incluso dentro de la misma región. Por ejemplo, las reformas en las economías latinoamericanas durante las décadas de 1980 y 1990 estuvieron seguidas por etapas de crecimiento en algunos casos (como el de Chile), pero no en otros (como los de Argentina o México). De igual forma, mientras la mayoría de los países con reformas de Europa central y oriental, tras el colapso de la Unión Soviética a principios de la década de 1990, convergieron con rapidez hacia el nivel de vida de las economías avanzadas, la mayoría de las economías con reformas de la Comunidad de Estados Independientes no lo hizo.

Para investigar algunos de los factores impulsores de esa heterogeneidad, esta sección plantea la siguiente pregunta: ¿Qué características de los países suelen asociarse con ganancias mayores de las reformas? Al hacerlo, subraya la influencia de las condiciones económicas en el momento de la reforma y —centrándose más en los efectos a largo plazo— la importancia de la informalidad y las interacciones entre ámbitos de reforma<sup>26</sup>.

<sup>26</sup>Otra pregunta pendiente es si las prioridades de reforma deben diferir de acuerdo con el nivel de desarrollo, inclusive entre economías de mercados emergentes y países en desarrollo de bajo ingreso. Si bien existen argumentos sólidos en favor de adaptar las prioridades de reforma en este sentido, no se obtuvo ninguna prueba de que los efectos de las reformas consideradas en este capítulo variaran de forma sistemática según el nivel de ingreso per cápita o entre distintos grupos de ingreso del país. De igual forma, el análisis exhaustivo de las interacciones entre reformas, para el que se condicionó el impacto de la reforma en un ámbito a la orientación regulatoria en otros ámbitos, tampoco obtuvo indicios sistemáticos de complementariedad (o sustituibilidad) entre reformas. La importancia de una gestión de gobierno sólida para los beneficios de otras reformas es una excepción que se analiza más adelante.

**Gráfico 3.10. Aumentos del producto resultantes de grandes reformas históricas: Estimaciones basadas en modelos versus estimaciones empíricas**  
(Porcentaje del PIB)

Los análisis basados en modelos suelen predecir aumentos del producto más grandes a largo plazo que los observados por los análisis empíricos a mediano plazo.



Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Las barras representan el aumento porcentual del producto agregado derivado de una reducción de la fricción en la calibración de referencia. El tamaño de las reformas está diseñado de modo tal que coincide con una reforma importante contemplada en los índices de reforma ( $\Delta$ Reforma:

$\Delta$ Momento planeado =  $(2\sigma_{\Delta \text{Índice de reforma}} / \sigma_{\text{Índice de reforma}}) \cdot \sigma_{\text{Momento planeado}}$ ). Por ejemplo, en el caso de la reforma de las finanzas internas, se modifica el parámetro que representa la fricción financiera de modo tal que el coeficiente crédito/PIB varía a lo largo de la distribución (de los coeficientes crédito/PIB de los distintos países) de la misma manera en que varía el indicador de la regulación de las finanzas internas a lo largo de la distribución (de este indicador en los distintos países) tras una reforma de envergadura en el análisis empírico.

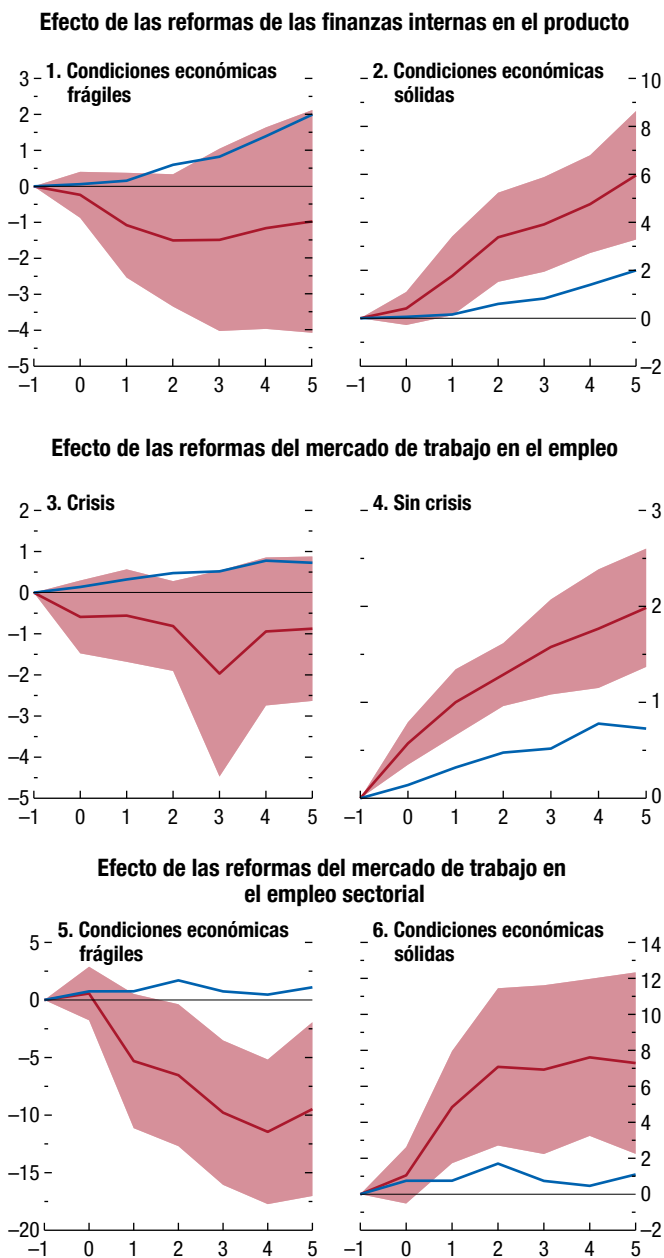
<sup>1</sup>“Gobernanza” está modelada como una reducción de un impuesto implícito sobre el ingreso de empresas formales. Si bien es convencional, la elección de este modelo no tiene en cuenta los posibles beneficios derivados del fortalecimiento de la gobernanza, como los menores costos de hacer negocios en el sector informal, la menor incertidumbre operativa y un menor grado de ineficiencia en la asignación de recursos entre las empresas del sector formal, en la medida en que estas puedan verse afectadas en diferente grado por la frágil gobernanza.

### El papel de las condiciones económicas

Las condiciones económicas existentes pueden afectar a la respuesta del corto al mediano plazo de una economía a las reformas en ciertos ámbitos. Por ejemplo, la liberalización de la oferta de crédito podría no provocar un gran crecimiento del crédito y del producto si la demanda de crédito es baja, como sería el caso en una economía

**Gráfico 3.11. Efectos de las reformas: Influencia de las condiciones macroeconómicas**  
(Porcentaje)

Algunas reformas no dan resultado cuando se las emprende en un mal momento.



Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Eje de la abscisa en años;  $t = 0$  es el año del shock. Las líneas rojas denotan la respuesta porcentual ante una reforma histórica de envergadura (dos desviaciones estándar). La zona sombreada denota bandas de confianza de 90%. Las líneas azules representan el resultado incondicional.

deprimida. Del mismo modo, la flexibilización de la legislación de protección del empleo podría no propiciar que las empresas contrataran sino, en su lugar, incentivarlas para que despidieran trabajadores, reduciendo aún más el empleo y el producto agregados en el corto plazo (Cacciatore *et al.*, 2016). Para explorar empíricamente el papel de las condiciones económicas se utilizan regresiones dependientes del estado, en las que se captura el estado de la economía en el momento de la reforma mediante una función continuamente diferenciable de la tasa de crecimiento del PIB (Auerbach y Gorodnichenko, 2012) o, de forma alternativa, mediante una variable ficticia representativa de una crisis<sup>27</sup>.

Aunque los efectos de la mayoría de las reformas no parecen diferir significativamente, ya se hayan aprobado en épocas de bonanza o de crisis, la liberalización de las finanzas internas parece dar mejores resultados cuando se implementa en una fase expansiva del ciclo económico (gráfico 3.11, paneles 1 y 2). En un contexto de condiciones económicas muy favorables, se observa que el impacto estimado de la reforma sobre el producto es tres veces superior al que se daría en épocas normales, lo que es congruente con una respuesta mayor de la demanda de crédito a la desregulación de la oferta de crédito durante un boom económico. Por el contrario, los coeficientes puntuales sugieren que la liberalización financiera puede ser contractiva si se aprueba cuando las condiciones económicas no son favorables, aunque este efecto negativo no se distingue estadísticamente de cero. Una interpretación de este resultado es que el aumento de la competencia en el sector financiero en un momento de escasa demanda de crédito podría expulsar del sector a ciertos intermediarios financieros, lo que debilitaría aún más a la economía.

Del mismo modo, la desregulación de la protección del empleo parece generar ganancias a corto plazo en épocas de bonanza, pero no en tiempos de crisis (gráfico 3.11, paneles 3 y 4). Este resultado está en consonancia con estudios anteriores del FMI sobre economías avanzadas (Duval y Furceri, 2018; Duval, Furceri y Jalles, 2019) y refleja el hecho de que cuando es más fácil contratar y despedir trabajadores, las empresas suelen aumentar principalmente las contrataciones cuando deben hacer frente a una fuerte demanda de sus bienes y servicios, mientras que tienden a aumentar fundamentalmente los despidos cuando se enfrentan a una demanda insuficiente. Se estima que la desregulación de la protección del empleo, cuando se implementa en condiciones

<sup>27</sup>Para los detalles técnicos, véase el anexo 3.2 en línea.

económicas sólidas, aumenta el empleo tres veces más que cuando se promulga en épocas normales. Si se lleva a cabo durante una crisis financiera, podría ser incluso contractiva, aunque el efecto negativo estimado no se distingue estadísticamente de cero. Los resultados a nivel de industria coinciden con estas estimaciones a nivel de país (gráfico 3.11, paneles 5 y 6). Cuando se libera el mercado laboral en épocas de bonanza, el empleo aumenta significativamente en industrias con tasas naturales de despido altas —es decir, aquellas en las que la legislación de protección del empleo sea posiblemente más restrictiva— en comparación con las que tienen unas tasas de despido bajas. Lo contrario sucede cuando la reforma se implementa durante tiempos de crisis: el empleo en las industrias con tasas de despido altas disminuye más que en las industrias con tasas de despido bajas. Estos resultados sugieren que los efectos de ciertas reformas estructurales podrían ampliarse mediante políticas macroeconómicas de acompañamiento que impulsen la demanda agregada<sup>28</sup>.

### El papel de la informalidad

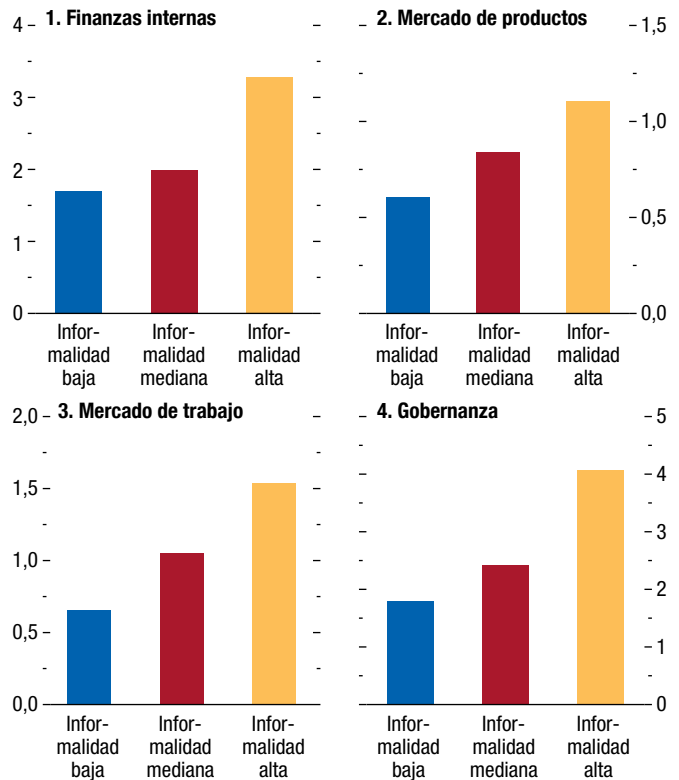
Para investigar el papel de las características de los países individuales en el impacto de las reformas se utiliza tanto un análisis empírico como uno basado en un modelo. Del lado empírico, este capítulo utiliza un método flexible para explorar las fuentes de heterogeneidad de los parámetros entre unidades (países): el modelo empírico jerárquico bayesiano en la línea de Boz, Gopinath y Plagborg-Møller (2017). Este método hace posible estimar con flexibilidad el impacto en un país específico de cada reforma, condicionado a las características observadas del país individual, tales como el peso del sector informal en la economía (véase el anexo 3.2 en línea para los detalles técnicos)<sup>29</sup>. Del lado del modelo, se simula el impacto de una reforma determinada con conjuntos alternativos de regulaciones y características, como, por ejemplo, unos obstáculos bajos a

<sup>28</sup>Por ejemplo, nuevos análisis que no se presentan aquí sugieren que las reformas del mercado laboral son más eficaces a la hora de aumentar el producto cuando se implementa junto a una política fiscal expansiva. Este resultado está en consonancia con análisis anteriores del FMI sobre economías avanzadas (capítulo 3 del informe WEO de abril de 2016; Duval, Furceri y Jalles 2019).

<sup>29</sup>La principal ventaja de este método, frente al uso más convencional de interacciones multiplicativas, es que no impone ninguna forma funcional a la interacción entre la característica de interés del país (por ejemplo, el nivel de informalidad) y el coeficiente de reforma, sino que, en su lugar, utiliza una especificación no paramétrica para la distribución del coeficiente condicionada a la característica del país.

**Gráfico 3.12. Efectos de las reformas en el producto: El papel de la informalidad**  
(Porcentaje)

Las ganancias de reformas pasadas fueron más grandes en las economías con más informalidad.



Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Las barras denotan la respuesta del producto a los cinco años de una gran reforma histórica (dos desviaciones estándar). La informalidad baja (alta) se refiere a un nivel de informalidad igual al percentil 25 (75) del índice de informalidad.

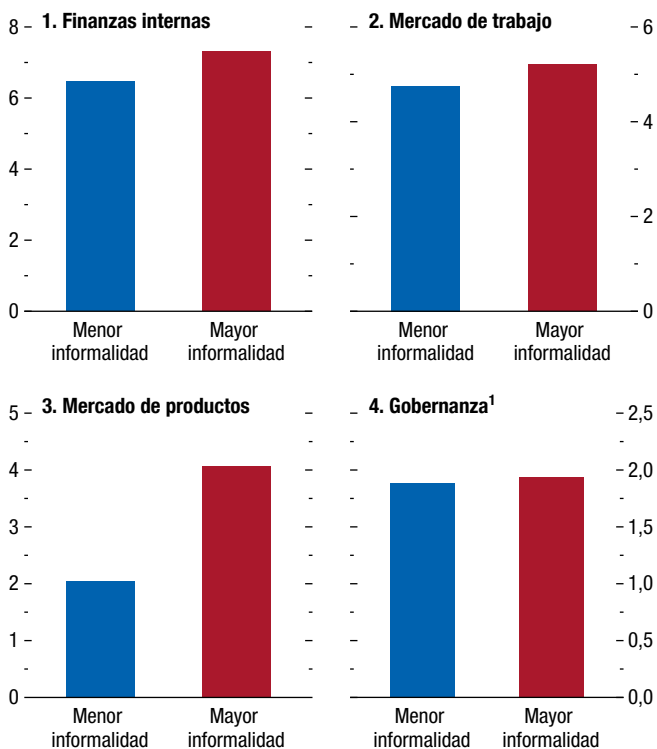
la entrada en el sector formal frente a unos obstáculos altos, es decir, una informalidad baja frente a una alta<sup>30</sup>.

Entre las muchas características posibles de los países que podrían determinar el impacto de las reformas, la informalidad parece especialmente importante. Los resultados empíricos sugieren que, en la mayoría de los ámbitos (finanzas internas, regulaciones de los mercados de productos y de trabajo, gestión de gobierno), las reformas tienen efectos mayores cuando la informalidad es alta (gráfico 3.12, paneles 1-4). En un horizonte de cinco años, las ganancias derivadas de las reformas suelen

<sup>30</sup>En el modelo, el tamaño del sector informal está determinado por todas las características estructurales de la economía, inclusive las regulaciones. Aquí, una economía con baja informalidad es aquella cuyos costos de entrada al sector formal son inferiores que en el caso de referencia; son iguales al percentil 25 de la distribución transnacional de costos de entrada. La economía de referencia es la economía con mayor informalidad.

**Gráfico 3.13. Ganancias de las reformas implícitas en los modelos: El papel de la informalidad**  
(Porcentaje)

Las simulaciones de los modelos implican que las economías con sectores informales más extensos se benefician ligeramente más de las reformas.



Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Las barras representan el aumento porcentual del producto agregado derivado de una reducción de la fricción, ya sea en la calibración de referencia con menor informalidad o con mayor informalidad. La calibración con mayor informalidad es la calibración de referencia de la economía mediana. La calibración con menor informalidad se construye reduciendo la fricción de las regulaciones sobre ingreso al mercado al percentil 25 de los datos. El tamaño de la reforma está diseñado de manera tal que coincide con una variación de los índices de reforma equivalente a dos desviaciones estándar.

<sup>1</sup>“Gobernanza” está modelada como una reducción de un impuesto implícito sobre el ingreso de empresas formales. Si bien es convencional, la elección de este modelo no tiene en cuenta los posibles beneficios derivados del fortalecimiento de la gobernanza, como los menores costos de hacer negocios en el sector informal, la menor incertidumbre operativa y un menor grado de ineficiencia en la asignación de recursos entre las empresas del sector formal, en la medida en que estas puedan verse afectadas en diferente grado por la frágil gobernanza.

ser el doble en un país con un alto grado de informalidad (en el percentil 75 de la distribución transnacional de las tasas de informalidad) que en un país con baja informalidad (en el percentil 25 de la distribución). El análisis basado en un modelo también apunta a mayores ganancias de las reformas en una economía con un nivel inicial más alto de informalidad (como en India) que en otra con una informalidad más baja (como Sudáfrica o Panamá), como se muestra en el gráfico 3.13.

Las reformas suelen dar mejores resultados cuando la informalidad es mayor porque uno de los efectos de las reformas es, precisamente, reducir la informalidad, lo que a su vez beneficia a la economía. Este canal es, por lo general, más potente cuando el nivel inicial de informalidad es alto. Por ejemplo, recortar obstáculos a la entrada en el sector formal, o imponer impuestos explícitos (mano de obra) e implícitos (corrupción) sobre las empresas formales, induce a algunas empresas informales a formalizarse. A su vez, la formalización impulsa el producto mediante el aumento de la productividad y la acumulación de capital; por ejemplo, la formalización puede ayudar a las empresas a invertir al aumentar su acceso al crédito y mejorar su productividad mediante el acceso a mejores mercados de exportación e insumos intermedios. El análisis empírico confirma que este canal de formalización es importante. La aplicación del método de proyección local para estudiar el impacto sobre la informalidad de una variación en el indicador de regulación promedio (de todos los ámbitos estudiados en este capítulo) sugiere que una reforma importante generalizada se asocia con una disminución estadísticamente significativa de la informalidad de aproximadamente 1 punto porcentual en un horizonte de cinco años (gráfico 3.14). Este resultado coincide con las conclusiones que presentan diversos estudios microeconómicos<sup>31</sup>.

### Complementariedades de las reformas

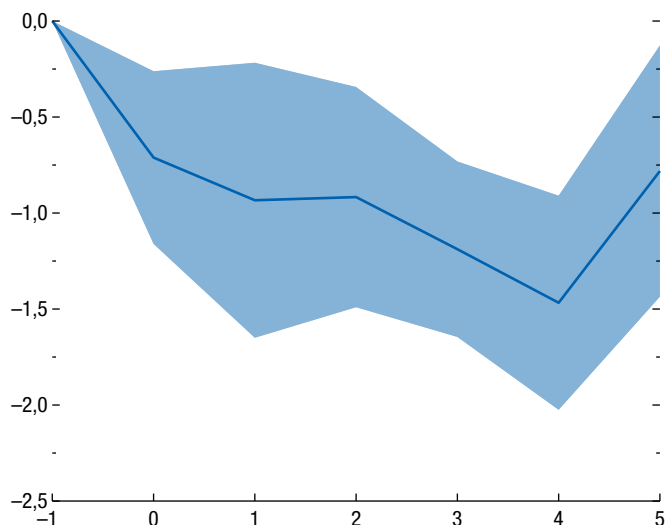
Las reformas no siempre implican complementariedad (o sustituibilidad), en el sentido de que un paquete que combine múltiples reformas no necesariamente genera una ganancia mayor (o menor) que la suma de los efectos de cada reforma adoptada de forma aislada. El análisis empírico poco concluyente (utilizando el procedimiento bayesiano mencionado con anterioridad) sobre

<sup>31</sup>Véase McCaig y Pavcnik (2018) para más información sobre los efectos de las liberalizaciones en Vietnam; Martin, Nataraj, y Harrison (2017) para el caso de India; y Paz (2014) para el caso de Brasil. Benhassine et al. (2018) aporta datos experimentales sobre el impacto de las reformas de formalización en Benin. Kaplan, Piedra y Seira (2011) y Bruhn (2011) estudian el impacto de la desregulación en la entrada de empresas en el mercado en México. Sin embargo, la experiencia de México destaca la variación en la respuesta de la informalidad según el ámbito de reforma, así como su dependencia del diseño de la reforma. Pese a las importantes reformas macroeconómicas de la década de 1990, la informalidad ha aumentado considerablemente desde entonces (Levy, 2018), coincidente con un lento aumento de productividad. Levy (2008) argumenta que este aumento de la informalidad fue resultado de la introducción de nuevas políticas (tales como las modificaciones en las prestaciones relativas ofrecidas por los programas contributivos y no contributivos de seguro social, entre otras) a principios de la década de 2000 que desincentivaron la formalización de empresas y trabajadores.



**Gráfico 3.14. Efecto de las reformas en la informalidad**  
(Porcentaje)

Una reforma importante en los ámbitos incluidos en el análisis empírico está asociada a una reducción posterior de la informalidad.



Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI.

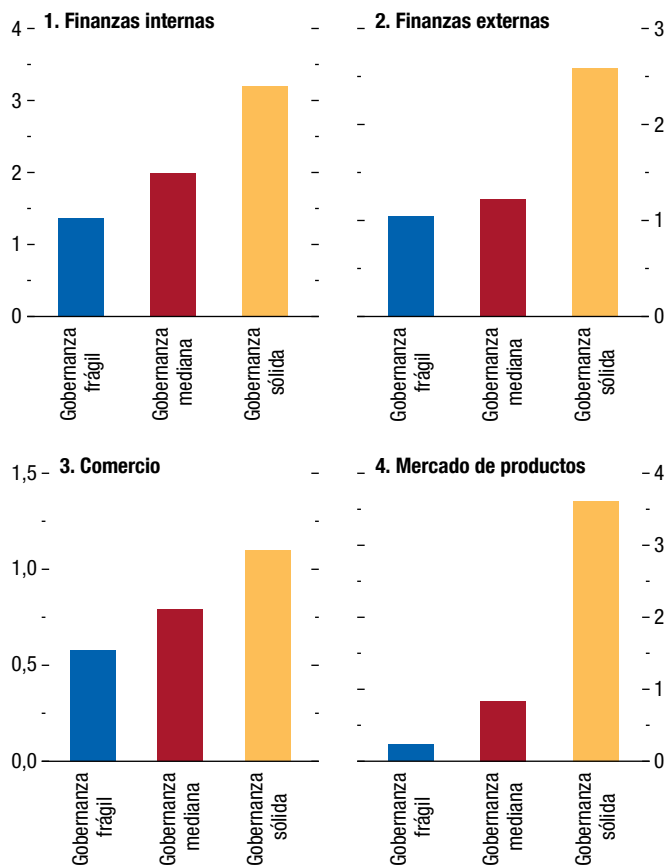
Nota: Eje de la abscisa en años;  $t = 0$  es el año del shock. Las líneas denotan la respuesta del indicador de informalidad a una reforma promedio equivalente a dos desviaciones estándar. Las zonas punteadas denotan bandas de confianza de 90%.

si los países cosechan mayores ganancias de una reforma determinada cuando han desregulado previamente otros ámbitos confirma esta idea; en general, no se observa que las reformas tengan efectos muy diferentes en distintos países con distintas regulaciones. El análisis basado en un modelo confirma que las reformas no siempre tienen que ser complementarias, y también explica la razón. Por ejemplo, al implementar reformas, disminuye la informalidad, lo que reduce el margen de nuevos descensos de la informalidad y, por tanto, modera las ganancias potenciales de otras reformas.

Sin embargo, las autoridades económicas pueden explotar las complementariedades de reformas específicas, en especial al organizar la prioridad respectiva de las mejoras en la gestión de gobierno. Esto podría contribuir a explicar en parte el éxito de la convergencia del ingreso de algunos países de Europa oriental, como Estonia, Letonia y Rumania, que accedieron a la Unión Europea y llevaron a cabo grandes reformas junto a mejoras en la gestión de gobierno desde la década de 1990. Habida cuenta de las limitaciones de los indicadores de gestión de gobierno mencionadas con anterioridad, el análisis empírico indica que el impacto de reformas pasadas fue con más frecuencia superior en

**Gráfico 3.15. Efectos de las reformas en el producto: La función de la gobernanza**  
(Porcentaje)

Una gobernanza más sólida magnifica el impacto de las reformas.



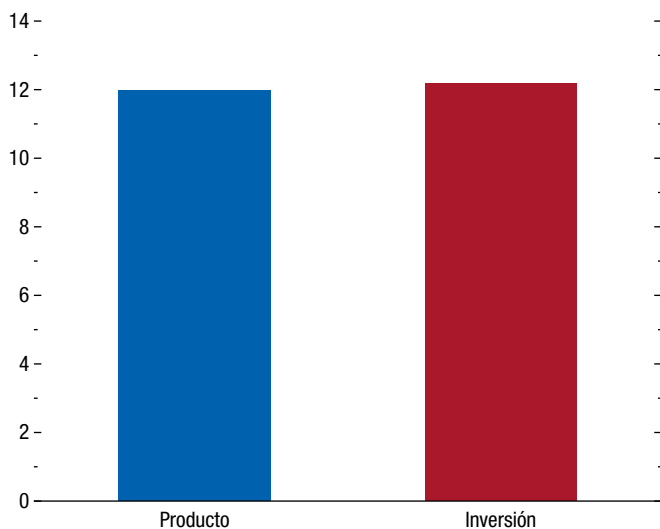
Fuentes: Conjunto de datos sobre reformas del FMI, y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Las barras denotan la respuesta del producto a los cinco años de un gran reforma histórica (dos desviaciones estándar). Una gestión de gobierno débil (fuerte) se refiere a un nivel de gestión de gobierno equivalente al percentil 25 (75) del índice de gestión de gobierno.

países en los que la calidad de la gestión de gobierno era mayor, mientras que las reformas generaron ganancias considerablemente menores donde la gestión de gobierno era más deficiente (gráfico 3.15, panel 4). La calidad de la gestión de gobierno es importante sobre todo para el impacto de la desregulación del mercado de productos; estas reformas no consiguieron dar resultados donde la gestión de gobierno era deficiente, pero aportaron mayores ganancias donde la gestión de gobierno era sólida. Este resultado es consistente con la idea de que la reducción de los obstáculos a la entrada en los mercados de productos fomenta la entrada de nuevas empresas y empuja a las empresas instaladas a ser más eficientes

**Gráfico 3.16. Ganancias derivadas de combinar la reforma de las finanzas internas con la reforma del mercado laboral**  
(Ganancia porcentual adicional derivada de la combinación de las reformas)

Combinar la reforma del mercado laboral con la desregulación de las finanzas internas implica complementariedades y amplifica las ganancias en términos del producto agregado.



Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Las barras representan la diferencia entre el impacto de un paquete que combina ambas reformas y la suma de los impactos de cada reforma tomada de manera aislada, en términos porcentuales.

e innovadoras, solo si todas las empresas reciben igual tratamiento, lo que es más fácil de conseguir cuando el Estado de Derecho es sólido y se aplican de forma estricta los derechos de propiedad. De la misma manera, una gestión de gobierno sólida puede ampliar las ganancias derivadas de otras reformas que favorezcan la competencia en las finanzas o el comercio internacional.

También existen complementariedades entre las reformas que incentivan a las empresas a crecer y las reformas que les permiten hacerlo. Entre las reformas que permiten el crecimiento destaca la liberalización de las finanzas internas, que, al mejorar el acceso al crédito, puede amplificar las ganancias derivadas de reformas en otros ámbitos. Como ejemplo, el análisis basado en un modelo destaca la complementariedad entre reformas que liberalizan los mercados de trabajo y los financieros simultáneamente, como, por ejemplo, hizo Bolivia en 1985<sup>32</sup>. La reforma del mercado laboral mejora la

<sup>32</sup>En 1985, Bolivia eliminó el crédito dirigido por el gobierno y liberalizó los controles de la tasa de interés. Además, se derogaron los Decretos Supremos 7072, 9190 y 17610, lo que restableció el derecho de los empleadores a despedir trabajadores de acuerdo con disposiciones existentes anteriormente.

rentabilidad del sector formal al inducir la expansión de las empresas formales y la formalización de las informales. Debido a que los empresarios necesitan financiar su entrada en el sector formal y su inversión de capital, la mejora del acceso al crédito mediante la liberalización de las finanzas internas, junto al fortalecimiento de la supervisión del sector financiero<sup>33</sup>, amplifica los efectos sobre el producto y la inversión de las reformas del mercado laboral (gráfico 3.16)<sup>34</sup>.

### Resumen e implicaciones de política

Los principales resultados de este capítulo son argumentos sólidos en favor de un nuevo avance de las reformas estructurales en las economías de mercados emergentes y en desarrollo, por dos razones. Primero, incluso después de la importante ola de liberalizaciones de la década de 1990, queda por lo general un extenso margen para realizar nuevas reformas en los ámbitos que abarca este capítulo: finanzas internas y externas, comercio internacional, regulaciones del mercado laboral y de productos, y gestión de gobierno. Esto es especialmente cierto en el caso de los países en desarrollo de bajo ingreso, en particular de África subsahariana y, en menor medida, de las regiones de Oriente Medio y Norte de África y de Asia y el Pacífico. Segundo, las reformas estudiadas en este capítulo no parecen implicar costos macroeconómicos a corto plazo —excepto algunas de ellas implementadas en tiempos de crisis— y pueden generar aumentos considerables del producto y del empleo del mediano al largo plazo: para una economía de mercado emergente y en desarrollo representativa, la aplicación de reformas importantes y simultáneas en los ámbitos enumerados anteriormente podría aumentar el crecimiento económico anual en aproximadamente 1 punto porcentual en un plazo de cinco a 10 años, duplicando la velocidad actual de la convergencia del ingreso per cápita hacia los niveles de las economías avanzadas en la próxima década. En países en los que la informalidad es comparativamente elevada, las ganancias de las reformas podrían ser incluso mayores, siendo todo lo demás constante. Además, estas estimaciones no tienen en cuenta las ganancias potenciales derivadas de otras políticas orientadas al crecimiento que este capítulo no

<sup>33</sup>Si bien el modelo que se utiliza aquí no lo captura, una supervisión adecuada es fundamental para mitigar los riesgos de acumulación de vulnerabilidades del sector financiero (Johnston y Sundararajan, 1999).

<sup>34</sup>Véase el anexo 3.3 en línea para más información sobre los detalles técnicos.

abarca, como la mejora de los sistemas educativos y de salud, los marcos de gasto en infraestructuras públicas y las leyes y regulaciones que impiden la participación de las mujeres en la fuerza laboral.

Al mismo tiempo, la reforma en un ámbito específico tiene efectos distintos según la economía, dependiendo de las regulaciones en vigor en otros ámbitos y las condiciones económicas existentes en el momento de la reforma. Esto sugiere que determinar la combinación, la secuencia y la fijación de prioridades adecuadas es fundamental para maximizar los beneficios. Las medidas concretas para mejorar la gestión de gobierno y facilitar el acceso al crédito de las empresas suelen ser un paso importante para eliminar importantes limitaciones al crecimiento y amplificar las ganancias de la reforma. En países en los que las condiciones económicas son débiles, debería darse prioridad a las reformas —como la reducción de los obstáculos al comercio internacional o a la entrada de empresas a los sectores internos no manufactureros— cuyas ganancias no dependan de las condiciones económicas existentes. En cuanto a las reformas como la flexibilización de la legislación de la protección del empleo y la desregulación del sector financiero interno, que no darán resultados en tiempos de crisis, es mejor promulgarlas con una disposición creíble de que entrarán en vigor más adelante, cuando las condiciones económicas sean más favorables. Si no es posible retrasar su entrada en vigor (en el caso de las reformas del mercado laboral), las reformas pueden aplicarse en régimen de anterioridad —es decir, las nuevas normas aplican solo a los nuevos beneficiarios—, aunque esto conlleva el costo de retrasar las ganancias completas de la reforma. Además, la desregulación de la protección del empleo debería acompañarse de algún tipo de fortalecimiento de las redes de protección social (Duval y Loungani, 2019). En países con marcos fiscales creíbles a mediano plazo y espacio fiscal disponible, una política fiscal anticíclica podría también mitigar los costos a corto plazo de las reformas.

Las estrategias de reforma también deben internalizar consideraciones de economía política. Aun en el caso de que las reformas produzcan un beneficio neto para la sociedad en su conjunto, suelen generar ganancias difíciles de percibir que se extienden de forma amplia por toda la población, mientras que las pérdidas son más visibles y se concentran en grupos de población pequeños pero en ocasiones influyentes (Olson, 1971). La experiencia con reformas pasadas destaca la necesidad de un diseño minucioso, así como de organización de las prioridades, identificación con las reformas, comunicación adecuada y transparencia para garantizar un apoyo generalizado.

El pasado nos deja otras tres lecciones concretas. Primero, dado que las reformas tardan en surtir efecto, el gobierno debería actuar con rapidez tras una victoria electoral para implementarlas durante el período de “luna de miel” política. Esta estrategia mitigará los posibles costos políticos (recuadro 3.1). Segundo, es mejor implementar las reformas cuando las condiciones económicas son favorables, es decir, los gobiernos deben “reparar el tejado cuando brilla el sol”. En tiempos de crisis, debido a que los votantes normalmente no son capaces de discernir entre el efecto de la reforma y los efectos de condiciones económicas desfavorables, las reformas suelen tener un alto costo electoral. Durante las recesiones, el apoyo de la política macroeconómica, cuando sea posible, podría reducir los costos políticos de la reforma. Tercero, las autoridades económicas deben considerar e implementar reformas complementarias anticipadas para mitigar el impacto negativo de las reformas sobre la distribución del ingreso. Unas redes de protección social sólidas y unos programas laborales activos que ayuden a los trabajadores a cambiar de empleo podrían contribuir en este aspecto, dado que las reformas suelen conducir simultáneamente a la creación y a la destrucción de empleos. Las reformas cuyas ganancias son capturadas por solo una pequeña parte de la sociedad corren el riesgo de perder apoyo y podrían ser bloqueadas, o incluso anuladas, con el tiempo.

### Recuadro 3.1. Los efectos políticos de las reformas estructurales

Si bien los datos presentados en este capítulo hablan enérgicamente en favor de los beneficios económicos de las reformas estructurales, sus beneficios políticos están mucho menos claros, lo que desde hace tiempo se ha percibido como un obstáculo a las reformas. Un problema es que, aun en el caso de que las reformas produzcan un beneficio neto para la sociedad en su conjunto, suelen generar ganancias difíciles de percibir que se extienden de forma amplia por toda la población, así como pérdidas más visibles que se concentran en grupos de población pequeños pero en ocasiones influyentes (Olson, 1971). Por ejemplo, recortar los obstáculos a la entrada a una industria de redes —como son la electricidad y las telecomunicaciones, ambas consideradas en este capítulo— suele generar ganancias difusas para los consumidores en forma de precios más bajos y mejores productos, mientras que los trabajadores y las empresas instaladas podrían perder mucho por la entrada de nuevos competidores y la disminución de beneficios. En estas circunstancias, los políticos podrían frenar las reformas por temor a ser penalizados en las urnas por los perdedores de la reforma.

Este recuadro examina empíricamente si los temores de costo político de las reformas se ven respaldados por la experiencia histórica. En concreto, formula la pregunta de si las reformas estructurales conllevan pérdidas o ganancias electorales y si el momento de la reforma en el ciclo electoral y el estado de la economía importan para los siguientes resultados electorales.

Para examinar estas cuestiones, el análisis hace corresponder un nuevo conjunto de datos sobre resultados electorales con el nuevo conjunto de datos sobre reformas presentado en este capítulo y estima el efecto de las reformas sobre el cambio en el porcentaje de votos del partido o coalición en el poder en las siguientes elecciones<sup>1</sup>. Esta variable dependiente es especialmente útil para analizar la magnitud de sanciones o ganancias electorales de las reformas. El dirigente del Ejecutivo podría permanecer en su cargo, aunque con una mayoría mucho más reducida, o podría verse forzado a formar un gobierno de coalición.

Este recuadro fue preparado por Davide Furceri y se basa en gran medida en Ciminelli *et al.* (de próxima publicación) y Alesina *et al.* (de próxima publicación).

<sup>1</sup>La base de datos electoral de este estudio abarca una muestra no equilibrada de elecciones democráticas, desde 1973 (o el primer año en el que el país se caracteriza por un régimen democrático) hasta 2014, de 66 economías avanzadas y en desarrollo.

La variable independiente principal utilizada en este análisis es el promedio no ponderado de todos los índices de reforma<sup>2</sup>.

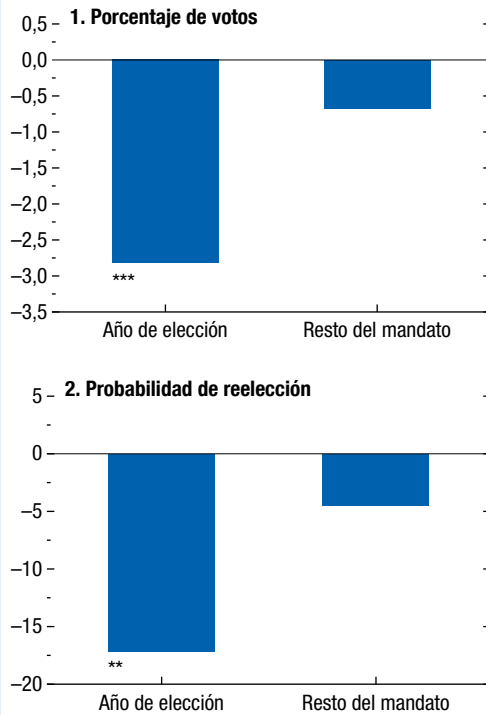
Los resultados del análisis sugieren que las reformas conllevan costos electorales solo cuando se implementan en el año anterior a las elecciones; en este caso, una importante reforma generalizada (definida en el resto del capítulo como una modificación importante en todos los ámbitos regulatorios de forma simultánea) se asocia con un descenso en el porcentaje de votos de la coalición de aproximadamente 3 puntos porcentuales. Este efecto es económicamente significativo y prácticamente equivalente a una reducción de 17 puntos porcentuales en la probabilidad de que el dirigente de la coalición en el gobierno sea reelegido (gráfico 3.1.1). En cambio, las reformas que se llevan a cabo a principios del mandato del ejecutivo no parecen afectar las perspectivas de reelección. Estos resultados sugieren un comportamiento miope del electorado y también coinciden con los datos empíricos de este capítulo que muestran que las ganancias económicas de las reformas suelen tardar tiempo en materializarse.

Estos resultados promedio ocultan diferencias considerables según el país que lleva a cabo las reformas, dependiendo de si las medidas se implementaron en épocas de bonanza o de crisis (gráfico 3.1.2). No se observa que las reformas conlleven costos políticos cuando se llevan a cabo en condiciones económicas favorables, pero se constata que suelen tener un

<sup>2</sup>Véase Alesina *et al.* (de próxima publicación) para más información, inclusive estimaciones de cada indicador de reforma individual por separado. La especificación de referencia incluye el siguiente conjunto de variables de control: 1) crecimiento promedio del PIB durante el mandato electoral, 2) una variable ficticia para países desarrollados (que adopta el valor 1 en el caso de pertenencia continuada a la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos desde 1963, y 0 en caso contrario), 3) una variable ficticia para democracias nuevas (que adopta el valor 1 en el caso de que en las cuatro primeras elecciones después de un año en el que el país considerado obtiene un puntaje negativo en el índice de organización política en la escala de -10 a 10, o 0 en caso contrario), 4) una variable ficticia para un sistema político mayoritario (que adopta el valor 1 en el caso de países con un sistema electoral que otorga escaños de forma en que “todo sea para el ganador” en distritos geográficos de acuerdo con la base de datos de instituciones políticas (Database of Political Institutions), y 0 en caso contrario), 5) el nivel promedio inicial de regulación en los ámbitos considerados, y 6) el nivel del porcentaje de votos en las elecciones anteriores. Véase el anexo 3.3 en línea para más detalles sobre la metodología empírica.

Recuadro 3.1 (continuación)

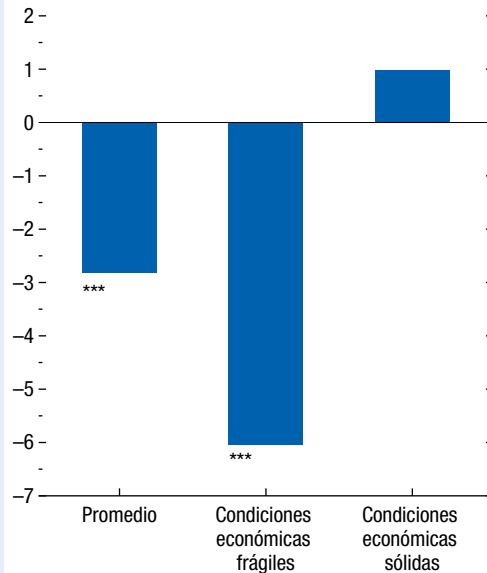
**Gráfico 3.1.1. Efecto de la reforma en los resultados electorales**  
(Puntos porcentuales)



Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI.  
Nota: Las barras denotan el efecto de una reforma importante —definida como un cambio del indicador de la regulación general equivalente a dos desviaciones estándar (de la distribución dentro de la muestra de las variaciones anuales del indicador de la regulación)— en los resultados electorales. Dos y tres asteriscos denotan significación estadística al nivel de confianza de 5% y 1%, respectivamente.

alto costo político cuando se promulgan en períodos de débil actividad económica, posiblemente porque conducen a mayores costos distributivos (Alesina *et al.*, de próxima publicación) y los votantes no consiguen discernir entre los efectos de la reforma y los derivados de las malas condiciones económicas. Debido a que las reformas se han llevado a cabo predominantemente en

**Gráfico 3.1.2. Efecto de la reforma en el porcentaje de votos: Influencia de las condiciones económicas**  
(Puntos porcentuales)



Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI.  
Nota: Las barras denotan el efecto de una reforma importante —definida como un cambio del indicador de la regulación general equivalente a dos desviaciones estándar (de la distribución dentro de la muestra de las variaciones anuales del indicador de la regulación)— en los resultados electorales. Tres asteriscos denotan significación estadística al nivel de confianza de 1%.

contextos de condiciones económicas débiles (recuadro 3.2), se estima también que el impacto promedio sobre el porcentaje de votos es negativo (gráfico 3.1.2).

Estos resultados apuntan a dos maneras en que las estrategias de reforma pueden internalizar de forma útil las consideraciones de economía política y maximizar las posibilidades de éxito político. Primero, debido a que las reformas tardan en surtir efecto, los gobiernos deben actuar con rapidez tras una victoria electoral para implementarlas durante el período de “luna de miel” política. Segundo, es mejor implementar las reformas cuando la situación económica es buena.

### Recuadro 3.2. El impacto de las crisis sobre las reformas estructurales

Una amplia gama de factores políticos y económicos pueden explicar por qué y cuándo tienen lugar (o no) las reformas; uno de estos factores, especialmente significativo, es la presencia de una crisis. Los factores políticos pueden incluir la ideología del gobierno, el tipo de sistema político (presidencial o parlamentario), el grado de fragmentación política y la solidez de las instituciones democráticas (Ciminelli *et al.*, de próxima publicación, y las referencias que contiene). Entre los factores económicos pueden incluirse, en particular, las condiciones económicas existentes. Las crisis pueden actuar como puntos de inflexión y catalizar el respaldo popular a las reformas al aumentar el costo de mantener el *statu quo* y el apoyo de los trabajadores y las empresas instaladas al mismo. Al mismo tiempo, las crisis pueden conducir a un aumento de la fragmentación parlamentaria, lo que podría socavar los esfuerzos de reforma (Mian, Sufi y Trebbi, 2014).

La relación entre la crisis y la reforma puede depender de si la crisis es económica o financiera, y también puede variar según el ámbito regulatorio. El colapso de la demanda interna puede disminuir la oposición a la liberalización del comercio exterior de las industrias que suelen depender de la demanda interna (Lora y Olivera, 2005). De forma similar, los períodos de desempleo elevado pueden incrementar la presión sobre los gobiernos para promulgar reformas que flexibilicen la regulación del mercado laboral con la esperanza de impulsar el empleo (Duval, Furceri y Miethe, 2018). En cambio, una crisis financiera tras un período de desregulación podría conducir a los gobiernos a volver a regular el sector financiero y la economía (Mian, Sufi y Trebbi, 2014; Gokmen *et al.*, 2017).

Este recuadro examina desde un punto de vista empírico el papel de las crisis en el fomento de las reformas mediante un marco de autorregresión vectorial. Este enfoque tiene dos ventajas principales frente a un marco estático. Primero, permite investigar la posibilidad de que las crisis resulten en reformas con rezagos importantes, una cuestión desatendida en los trabajos empíricos. Segundo, permite tener en cuenta los efectos de realimentación entre las modificaciones en la regulación de distintos ámbitos. El conjunto de reformas estructurales considerado en este análisis es el mismo que en el resto

del capítulo. En cuanto a las crisis, se investigan tanto las recesiones económicas (definidas como períodos de crecimiento del PIB real negativo) como las crisis sistémicas del sector bancario (definidas en Laeven y Valencia, 2008, 2012).

Se estiman dos autorregresiones vectoriales (una para cada tipo de crisis, económica o financiera) de acuerdo con el siguiente modelo:

$$X_{i,t} = A^0 + \sum_{l=1}^4 A^l X_{i,t-l} + \tau_t + \gamma_i + \varepsilon_{i,t} \quad (3.2.1)$$

en el que los subíndices  $i$  y  $t$  se refieren al país y al tiempo.  $X_{i,t}$  es un vector de siete variables que contiene la variable ficticia de crisis considerada y los seis indicadores de reforma estructural (en primeras diferencias);  $A^0$  es un vector de términos constantes;  $A^l$  es el vector de parámetros que deben estimarse;  $\tau_t$  y  $\gamma_i$  se refieren, respectivamente, a los efectos fijos temporales y por país; y  $\varepsilon_{i,t}$  es el término de error. Se incluyen cuatro rezagos de las variables dependientes. Se utiliza una descomposición de Cholesky, con la variable ficticia de crisis ordenada en primer lugar, para obtener las respuestas de las reformas a las crisis; la hipótesis implícita es que la ocurrencia de una crisis en el año  $t$  no depende de las reformas implementadas en el mismo año<sup>1</sup>.

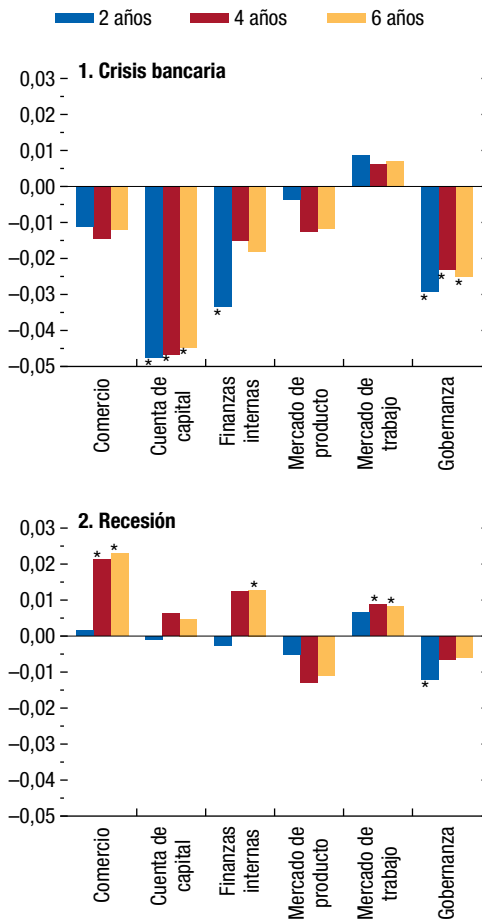
Los resultados sugieren que las crisis económicas y bancarias tienen distintos efectos sobre las reformas estructurales (gráfico 3.2.1). Las recesiones económicas fomentan la liberalización del comercio exterior y, en menor medida, la desregulación financiera y del mercado laboral en el mediano plazo. Estos resultados respaldan la hipótesis de “reformas inducidas por las crisis” y son congruentes con los resultados de Lora y Olivera (2004) y Duval, Furceri y Miethe (2018). Estos estudios sugieren que los gobiernos responden al debilitamiento de la demanda externa y al aumento del desempleo con la apertura al comercio y la liberalización del mercado laboral para fomentar el empleo. Por el contrario, se observa que las crisis bancarias fomentan el endurecimiento de la regulación en los ámbitos de las finanzas internas y de la cuenta de capital. Estos efectos son bastante importantes y pueden interpretarse como un intento por parte de los gobiernos de controlar o mitigar las fuentes percibidas de inestabilidad financiera.

<sup>1</sup>El orden de las variables (de reforma) “por debajo” de la variable ficticia crisis no altera los resultados (para una derivación formal, véase Christiano, Eichenbaum y Evans, 1999).

Este recuadro fue preparado por Gabriele Ciminelli y se basa en gran medida en Ciminelli *et al.* (de próxima publicación).

Recuadro 3.2 (continuación)

**Gráfico 3.2.1. Efecto de las crisis en las reformas estructurales**  
(Unidades del indicador de reforma)



Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: El gráfico muestra los efectos de las crisis bancarias (panel 1) y las recesiones económicas (panel 2) en las reformas estructurales al cabo de 2, 4 y 6 años. Las barras con asterisco denotan significación estadística de 10% como mínimo. Las barras sin asterisco denotan resultados sin significación estadística. Los errores estándar se calculan por medio de simulaciones de Monte Carlo con 1.000 repeticiones.

## Referencias

- Abiad, Abdul, Enrica Detragiache, and Thierry Tressel. 2010. "A New Database of Financial Reforms." IMF Working Paper 08/266, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Abiad, Abdul, Nienke Oomes, and Kenichi Ueda. 2008. "The Quality Effect: Does Financial Liberalization Improve the Allocation of Capital?" *Journal of Development Economics* 87 (2): 270–82.
- Acemoglu, Daron, Simon Johnson, and James Robinson. 2005. "Institutions as a Fundamental Cause of Long-Run Growth." In *Handbook of Economic Growth* 1A, edited by Philippe Aghion and Steven Durlauf. Amsterdam: Elsevier.
- Ahn, Jaebin, Era Dabla-Norris, Romain Duval, Bingjie Hu, and Lamin Njie. 2019. "Reassessing the Productivity Gains from Trade Liberalization." *Review of International Economics* 27 (1): 130–54.
- Aiyar, Shekhar, John Bluedorn, Romain Duval, Davide Furceri, Daniel Garcia-Macia, Yi Ji, Davide Malacrino, Haonan Qu, Jesse Siminitz, and Aleksandra. Zdzienicka. 2019. "Strengthening the Euro Area: The Role of National Reforms in Enhancing Resilience." IMF Staff Discussion Note 19/05, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Alesina, Alberto, Davide Furceri, Jonathan Ostry, Chris Papageorgiou, and Dennis Quinn. Forthcoming. "Structural Reforms and Electoral Outcomes: Evidence from a New Database of Regulatory Stances and Policy Changes." IMF Working Paper, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Amiti, Mary, and Jozef Konings. 2007. "Trade Liberalization, Intermediate Inputs, and Productivity." *American Economic Review* 97 (5): 1611–38.
- Atkeson, Andrew, and Patrick J. Kehoe. 2007. "Modeling the Transition to a New Economy: Lessons from Two Technological Revolutions." *American Economic Review* 97 (1): 64–88.
- Auerbach, Alan, and Yuri Gorodnichenko. 2012. "Measuring the Output Responses to Fiscal Policy." *American Economic Journal: Economic Policy* 4 (2): 1–27.
- Bandiera, Oriana, Gerard Caprio, Patrick Honohan, and Fabio Schiantarelli. 2000. "Does Financial Reform Raise or Reduce Saving?" *Review of Economics and Statistics* 82 (2): 239–63.
- Bassanini, Andrea, Luca Nunziata, and Danielle Venn. 2009. "Job Protection Legislation and Productivity Growth in OECD Countries." *Economic Policy* 24 (58): 349–402.
- Basu, Susanto, and John G. Fernald. 1997. "Returns to Scale in US Production: Estimates and Implications." *Journal of Political Economy* 105 (2): 249–83.
- Bekaert, Geert, Campbell Harvey, Christian Lundblad, and Stephan Siegel. 2011. "What Segments Equity Markets?" *Review of Financial Studies* 24 (12): 3841–90.
- Benhassine, Najy, David McKenzie, Victor Poulouen, and Massimiliano Santini. 2018. "Does Inducing Informal Firms to Formalize Make Sense? Experimental Evidence from Benin." *Journal of Public Economics* 157: 1–14.
- Bonfiglioli, Alessandra. 2008. "Financial Integration, Productivity and Capital Accumulation." *Journal of International Economics* 76 (2): 337–55.
- Botero, Juan C., Simeon Djankov, Rafael La Porta, Florencio Lopez-de-Silanes, and Andrei Shleifer. 2004. "The Regulation of Labor." *Quarterly Journal of Economics* 119 (4): 1339–82.
- Boz, Emine, Gita Gopinath, and Mikkel Plagborg-Møller. 2017. "Global Trade and the Dollar." IMF Working Paper 17/239. International Monetary Fund, Washington, DC.
- Bruhn, Miriam. 2011. "License to Sell: The Effect of Business Registration Reform on Entrepreneurial Activity in Mexico." *Review of Economics and Statistics* 93 (1): 382–86.
- Buera, Francisco J., and Yongseok Shin. 2017. "Productivity Growth and Capital Flows: The Dynamics of Reforms." *American Economic Journal: Macroeconomics* 9 (3): 147–85.
- Cacciatore, Matteo, Romain Duval, Giuseppe Fiori, and Fabio Ghironi. 2016. "Market Reforms in the Time of Imbalance." *Journal of Economic Dynamics and Control* 72: 69–93.
- Cerra, Valerie, and Sweta Saxena. 2008. "Growth Dynamics: The Myth of Economic Recovery." *American Economic Review* 102 (7): 3774–77.
- Christiano, Lawrence J., Martin Eichenbaum, and Charles L. Evans. 1999. "Monetary Policy Shocks: What Have We Learned and to What End?" In *Handbook of Macroeconomics* 1 (1), edited by John B. Taylor and Michael Woodford, 65–148. Amsterdam: Elsevier.
- Christiansen, Lone, Martin Schindler, and Thierry Tressel. 2013. "Growth and Structural Reforms: A New Assessment." *Journal of International Economics* 89 (2): 347–56.
- Ciminelli, Gabriele, Davide Furceri, Jun Ge, Jonathan D. Ostry, and Chris Papageorgiou. Forthcoming. "The Political Costs of Reforms: Fear or Reality?" IMF Staff Discussion Note. International Monetary Fund, Washington, DC.
- De Loecker, Jan. 2007. "Do Exports Generate Higher Productivity? Evidence from Slovenia." *Journal of International Economics* 73 (1): 69–98.
- Djankov, Simeon, Rafael La Porta, Florencio Lopez-de-Silanes, and Andrei Shleifer. 2002. "The Regulation of Entry." *Quarterly Journal of Economics* 117 (1): 1–37.
- Duval, Romain, and Davide Furceri. 2018. "The Effects of Labor and Product Market Reforms: The Role of Macroeconomic Conditions and Policies." *IMF Economic Review* 66 (1): 31–69.
- Duval, Romain, Davide Furceri, and Joao Jalles. 2019. "Job Protection Deregulation in Good and Bad Times." *Oxford Economic Papers* (July 21).
- Duval, Romain, Davide Furceri, and Jakob Mielke. 2018. "The Needle in the Haystack: What Drives Labor and Product Market Reforms in Advanced Countries?" IMF Working Paper 18/101, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Duval, Romain, and Prakash Loungani. 2019. "Designing Labor Market Institutions in Emerging Market and Developing Economies: Evidence and Policy Options." IMF Staff



- Discussion Note 19/04, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Ebell, Monique, and Christian Haefke. 2009. "Product Market Deregulation and the US Employment Miracle." *Review of Economic Dynamics* 12 (3): 479–504.
- Ederington, Josh, and Michele Ruta. 2016. "Non-Tariff Measures and the World Trading System." World Bank Policy Research Paper 7661, World Bank, Washington, DC.
- Fabrizio, Stefania, Davide Furceri, Rodrigo Garcia-Verdu, Bin G. Li, Sandra V. Lizarazo Ruiz, Marina Mendes Tavares, Futoshi Narita, and Adrian Peralta-Alva. 2017. "Macro-Structural Policies and Income Inequality in Low-Income Developing Countries." IMF Staff Discussion Note 17/01, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Furceri, Davide, Swarnali Hannan, Jonathan Ostry, and Andrew Rose. 2018. "Macroeconomic Consequences of Tariffs." NBER Working Paper 25402, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Furceri, Davide, Prakash Loungani, and Jonathan Ostry. Forthcoming. "The Aggregate and Distributional Effects of Financial Globalization: Evidence from Macro and Sectoral Data." *Journal of Money, Credit and Banking*.
- Gokmen, Gunes, Massimiliano G. Onorato, Tommaso Nannicini, and Chris Papageorgiou. 2017. "Policies in Hard Times: Assessing the Impact of Financial Crises on Structural Reforms." IGER Working Paper 605, Innocenzo Gasparini Institute for Economic Research, Bocconi University, Milan.
- Granger, Clive, and Timo Teräsvirta. 1993. *Modelling Nonlinear Economic Relationships*. New York: Oxford University Press.
- Hausmann, Ricardo, Dani Rodrik, and Andres Velasco. 2005. "Growth Diagnostics." John F. Kennedy School of Government, Harvard University, Cambridge, MA.
- Hsieh, Chang-Tai, and Peter J. Klenow. 2009. "Misallocation and Manufacturing TFP in China and India." *Quarterly Journal of Economics* 124 (4): 1403–48.
- International Monetary Fund (IMF). 2012. "The Liberalization of Management of Capital Flows: An Institutional View." IMF Policy Paper, Washington, DC.
- . 2018. "Review of 1997 Guidance Note on Governance—A Proposed Framework for Enhanced Fund Engagement." IMF Policy Paper 18/142, Washington, DC.
- Johnston, R. Barry, and V. Sundararajan. 1999. *Sequencing Financial Sector Reforms*. Washington, DC: International Monetary Fund.
- Jordà, Òscar. 2005. "Estimation and Inference of Impulse Responses by Local Projections." *American Economic Review* 95 (1): 161–82.
- Kaplan, David S., Eduardo Piedra, and Enrique Seira. 2011. "Entry Regulation and Business Start-Ups: Evidence from Mexico." *Journal of Public Economics* 95 (11–12): 1501–15.
- Kaufmann, Daniel, Aart Kraay, and Massimo Mastruzzi. 2010. "The Worldwide Governance Indicators: Methodology and Analytical Issues." World Bank Policy Research Working Paper 5430, World Bank, Washington, DC.
- Laeven, Luc, and Fabian Valencia. 2008. "Systemic Banking Crises; A New Database." IMF Working Paper 08/224, International Monetary Fund, Washington, DC.
- . 2012. "Systemic Banking Crises: An Update." IMF Working Paper 12/163, International Monetary Fund, Washington, DC.
- La Porta, Rafael, and Andrei Shleifer. 2008. "The Unofficial Economy and Economic Development." NBER Working Paper 1452, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- . 2014. "Informality and Development." *Journal of Economic Perspectives* 28 (3): 109–26.
- Levy, Santiago. 2008. *Good Intentions, Bad Outcomes*. Washington, DC: Brookings Institution.
- . 2018. *Unrewarded Efforts: The Elusive Quest for Prosperity in Mexico*. Washington, DC: Inter-American Development Bank.
- Lora, Eduardo, and Mauricio Olivera. 2004. "What Makes Reforms Likely: Political Economy Determinants of Reforms in Latin America." *Journal of Applied Economics* 7 (1): 99–135.
- . 2005. "The Electoral Consequences of the Washington Consensus." *Economía* 5 (2): 1–61.
- Martin, Leslie A., Shanthi Nataraj, and Ann E. Harrison. 2017. "In with the Big, Out with the Small: Removing Small-Scale Reservations in India." *American Economic Review* 107 (2): 354–86.
- Mauro, Paulo. 1995. "Corruption and Growth." *Quarterly Journal of Economics* 110 (3): 681–712.
- McCaig, Brian, and Nina Pavcnik. 2018. "Export Markets and Labor Allocation in a Low-Income Country." *American Economic Review* 108 (7): 1899–941.
- Mian, Atif, Amir Sufi, and Francesco Trebbi. 2014. "Resolving Debt Overhang: Political Constraints in the Aftermath of Financial Crises." *American Economic Journal: Macroeconomics* 6 (2): 1–28.
- Micco, Alejandro, and Carmen Pagés. 2006. "The Economic Effects of Employment Protection: Evidence from International Industry-Level Data." IZA Discussion Paper 2433, Institute of Labor Economics, Bonn.
- Midrigan, Virgiliu, and Daniel Yi Xu. 2014. "Finance and Misallocation: Evidence from Plant-Level Data." *American Economic Review* 104 (2): 422–58.
- Olson, Mancur. 1971. *The Logic of Collective Action: Public Goods and the Theory of Groups*. Cambridge, MA: Harvard University Press.
- Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). 2018. *Economic Policy Reforms: Going for Growth*. Paris.
- Ostry, Jonathan, Andrew Berg, and Siddharth Kothari. 2018. "Growth Equity Trade-Offs in Structural Reforms." IMF Working Paper 18/5, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Ostry, Jonathan David, Alessandro Prati, and Antonio Spilimbergo. 2009. "Structural Reforms and Economic

- Performance in Advanced and Developing Countries.” IMF Occasional Paper 268, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Paz, Lourenço S. 2014. “The Impacts of Trade Liberalization on Informal Labor Markets: A Theoretical and Empirical Evaluation of the Brazilian Case.” *Journal of International Economics* 92 (2): 330–48.
- Prati, Alessandro, Massimiliano Gaetano Onorato, and Chris Papageorgiou. 2013. “Which Reforms Work and under Which Institutional Environment? Evidence from a New Data Set on Structural Reforms.” *Review of Economics and Statistics* 95 (3): 946–68.
- Quinn, Dennis. 1997. “The Correlates of Change in International Financial Regulation.” *American Political Science Review* 91 (3): 531–51.
- Quinn, Dennis P., and A. Maria Toyoda. 2008. “Does Capital Account Liberalization Lead to Economic Growth?” *Review of Financial Studies* 21 (3): 1403–49.
- Rajan, Raghuram, and Luigi Zingales. 1998. “Financial Dependence and Growth.” *American Economic Review* 88 (3): 559–86.
- Ulyssea, Gabriel. 2018. “Firms, Informality and Development: Theory and Evidence from Brazil.” *American Economic Review* 108 (8): 2015–47.
- World Bank (WB). 2019. *Doing Business: Training for Reform*. Washington, DC: World Bank.
- Zettelmeyer, Jeromin. 2006. “Growth and Reforms in Latin America: A Survey of Facts and Arguments.” IMF Working Paper 06/210, International Monetary Fund, Washington, DC.

## APÉNDICE ESTADÍSTICO

En el apéndice estadístico se presentan datos históricos y proyecciones. Se divide en siete secciones: supuestos, novedades, datos y convenciones, notas sobre los países, clasificación de los países, documentación sobre los datos básicos y cuadros estadísticos.

En la primera sección se resumen los supuestos en los que se basan las estimaciones y proyecciones para 2019–20, así como el escenario a mediano plazo para 2021–24. En la segunda sección se presenta una breve descripción de los cambios en la base de datos y los cuadros estadísticos desde la publicación de la edición de abril de 2019 de *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO, por sus siglas en inglés). En la tercera sección se presenta una descripción general de los datos y de las convenciones utilizadas para calcular las cifras compuestas de los grupos de países. En la cuarta sección se resume información clave y específica de cada país. La clasificación de los países incluidos en los diferentes grupos que se presentan en el informe WEO se resume en la quinta sección. La sexta sección brinda información sobre métodos y normas de declaración de datos usados para los indicadores de cuentas nacionales y finanzas públicas de los países que se incluyen en este informe.

La última sección, y la más importante, contiene los cuadros estadísticos. (En esta sección se incluye la parte A del apéndice estadístico; la parte B se puede consultar (en inglés) en internet, en [www.imf.org/en/Publications/WEO](http://www.imf.org/en/Publications/WEO)).

Los datos que se presentan en estos cuadros se han compilado sobre la base de la información disponible hasta el 30 de septiembre de 2019. Para facilitar la comparación, las cifras correspondientes a 2019 y años posteriores se presentan con el mismo grado de precisión que las cifras históricas, pero, dado que se trata de proyecciones, no debe inferirse que tienen el mismo grado de exactitud.

### Supuestos

Los tipos de cambio efectivos reales de las economías avanzadas permanecen constantes en su nivel promedio medido durante el período comprendido entre el 26 de julio y el 23 de agosto de 2019. Para 2019 y 2020, dados estos supuestos, el tipo medio de conversión dólar de EE.UU./DEG es 1,382 y 1,377; el tipo medio de conversión dólar de EE.UU./euro es 1,123 y 1,120, y el de yen/dólar de EE.UU. es 108,2 y 104,5, respectivamente.

Se supone que el *precio del petróleo* por barril será, en promedio, USD 61,78 en 2019 y USD 57,94 en 2020.

Las autoridades nacionales seguirán aplicando las *políticas económicas* establecidas. En el recuadro A1 se presentan en forma más detallada los supuestos de política económica en los que se basan las proyecciones para algunas economías.

Se supone que el nivel medio de las *tasas de interés*, será, para la tasa interbancaria de oferta de Londres (LIBOR) aplicable a los depósitos a seis meses en dólares de EE.UU., 2,3% en 2019 y 2,0% en 2020; para los depósitos a tres meses en euros, –0,4% en 2019 y –0,6% en 2020, y para los depósitos a seis meses en yenes, 0,0% en 2019 y –0,1 en 2020.

Con respecto a la *introducción del euro*, cabe recordar que el 31 de diciembre de 1998 el Consejo de la Unión Europea decidió que, a partir del 1 de enero de 1999, los tipos de conversión irrevocablemente fijos entre el euro y las monedas de los países miembros que adoptaron el euro son los que se describen en el recuadro 5.4 de la edición de octubre de 1998 del informe WEO. Véanse

1 euro	=	13,7603	chelines austriacos
	=	40,3399	francos belgas
	=	0,585274	libras chipriotas <sup>1</sup>
	=	1,95583	marcos alemanes
	=	15,6466	coronas estonias <sup>2</sup>
	=	5,94573	marcos finlandeses
	=	6,55957	francos franceses
	=	340,750	dracmas griegos <sup>3</sup>
	=	0,787564	libras irlandesas
	=	1.936,27	liras italianas
	=	0,702804	litas lituanas <sup>4</sup>
	=	3,45280	litas lituanas <sup>5</sup>
	=	40,3399	francos luxemburgueses
	=	0,42930	liras maltesas <sup>1</sup>
	=	2,20371	florines neerlandeses
	=	200,482	escudos portugueses
	=	30,1260	coronas eslovacas <sup>6</sup>
	=	239,640	tólares eslovenos <sup>7</sup>
	=	166,386	pesetas españolas

<sup>1</sup>Establecido el 1 de enero de 2008.

<sup>2</sup>Establecido el 1 de enero de 2011.

<sup>3</sup>Establecido el 1 de enero de 2001.

<sup>4</sup>Establecido el 1 de enero de 2014.

<sup>5</sup>Establecido el 1 de enero de 2015.

<sup>6</sup>Establecido el 1 de enero de 2009.

<sup>7</sup>Establecido el 1 de enero de 2007.

en el recuadro 5.4 de la edición de octubre de 1998 del informe WEO información detallada sobre cómo se establecieron los tipos de conversión.

## Novedades

- Mauritania cambió la denominación de su moneda en enero de 2018, reemplazando 10 antiguos ouguiya mauritanos (MRO) por 1 nuevo ouguiya mauritano (MRU). Los datos de Mauritania en moneda nacional se expresan en la base de datos del informe WEO a partir de octubre de 2019.
- Santo Tomé y Príncipe cambió la denominación de su moneda en enero de 2018, reemplazando 1.000 antiguos dobra de Santo Tomé y Príncipe (STD) por 1 nuevo dobra de Santo Tomé y Príncipe (STN). Los datos de Santo Tomé y Príncipe en moneda nacional se expresan en la nueva moneda en la base de datos del informe WEO a partir de octubre de 2019.
- A partir del informe WEO de octubre de 2019, la Comunidad de Estados Independientes (CEI) ya no se utiliza como grupo regional. Se agregaron cuatro economías de la CEI (Belarús, Moldova, Rusia y Ucrania) al grupo regional de economías emergentes y en desarrollo de Europa. Las ocho economías restantes —Armenia, Azerbaiyán, Georgia, Kazajistán, la República Kirguisa, Tayikistán, Turkmenistán y Uzbekistán, que conforman el subgrupo regional del Cáucaso y Asia Central— se combinan con Oriente Medio, Norte de África, Afganistán y Pakistán (OMNAP) para formar el nuevo grupo regional de Oriente Medio y Asia Central (OMAC).

## Datos y convenciones

La base de datos del informe WEO está constituida por *datos y proyecciones* sobre 194 economías. Estos datos los llevan conjuntamente el Departamento de Estudios y los departamentos regionales del FMI; estos últimos actualizan regularmente las proyecciones sobre los países en base a un conjunto coherente de supuestos sobre la economía mundial.

Aunque los datos históricos y las definiciones provienen en última instancia de los organismos nacionales de estadística, en materia de estadísticas también participan organismos internacionales con el fin de armonizar las metodologías para la compilación de estadísticas nacionales, lo cual incluye los marcos analíticos, conceptos, definiciones, clasificaciones y procedimientos de valoración empleados para elaborar estadísticas económicas. En la base de datos del informe WEO se incluye información de fuentes nacionales y de organismos internacionales.

En general, los datos macroeconómicos de la mayoría de los países que se presentan en el informe WEO

se basan en el *Sistema de Cuentas Nacionales* (SCN) de 2008. Las normas del FMI en que se basan las estadísticas sectoriales —la sexta edición del *Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional* (MBP6), el *Manual de estadísticas monetarias y financieras* y *Guía de Compilación* (MEMFGC) y el *Manual de estadísticas de finanzas públicas 2014* (MEFP 2014)— se han armonizado o están en proceso de armonización con el SCN 2008. Estas normas reflejan el especial interés del FMI en la situación de las cuentas externas, la estabilidad del sector financiero y el estado de las finanzas públicas de los países. El proceso de adaptación de los datos de los países a las nuevas normas se inicia activamente cuando se publican los manuales. No obstante, la concordancia total depende, en última instancia, de que los compiladores de las estadísticas nacionales proporcionen datos revisados sobre los países; por consiguiente, las estimaciones que se presentan en el informe WEO solo se ajustan parcialmente a lo recomendado en dichos manuales. Sin embargo, para muchos países la adaptación a las normas actualizadas tendrá un efecto poco significativo en los principales saldos y agregados. Muchos otros países han adoptado parcialmente las normas más recientes, y continuarán este proceso durante un período de varios años<sup>1</sup>.

Los datos fiscales sobre la deuda bruta y neta declarados en el informe WEO provienen de fuentes oficiales y estimaciones del personal técnico del FMI. Si bien se intenta alinear los datos sobre la deuda bruta y neta con las definiciones del *Manual de estadísticas de finanzas públicas* (MEFP), estos datos pueden a veces desviarse de las definiciones formales debido a limitaciones de los datos o a circunstancias específicas de cada país. Aunque se hace todo lo posible por garantizar que los datos del informe WEO sean pertinentes y comparables entre los países, las diferencias en la cobertura por sectores e instrumentos hacen que los datos no sean universalmente comparables. A medida que se dispone de más información, los cambios en las fuentes de datos o en la cobertura de los instrumentos pueden dar lugar a revisiones de datos que a veces pueden ser sustanciales. Para más aclaraciones sobre las desviaciones en la cobertura por sectores o instrumentos, consulte los metadatos de la base de datos en línea del informe WEO.

Los datos compuestos para los grupos de países que se presentan en el informe WEO se calculan como la suma o el promedio ponderado de los datos de cada país. A menos que se indique lo contrario, los promedios plurianuales de las tasas de crecimiento se expresan

<sup>1</sup>Muchos países están implementando el SCN 2008 o el Sistema de Cuentas Nacionales Europeo (SCNE) 2010, y unos pocos países utilizan versiones anteriores al SCN 1993. Se espera que la adopción del MBP6 y del MEFP 2014 siga un patrón similar. En el cuadro G se enumeran las normas estadísticas adoptadas por cada país.

como tasas anuales compuestas de variación<sup>2</sup>. Se utiliza el promedio aritmético ponderado para todos los datos del grupo de economías de mercados emergentes y en desarrollo, salvo los datos sobre inflación y crecimiento de la masa monetaria, para los que se emplean promedios geométricos. Se aplican las convenciones siguientes:

Los datos compuestos sobre los tipos de cambio, las tasas de interés y las tasas de crecimiento de los agregados monetarios de los grupos de países se ponderan por el PIB convertido a dólares de EE.UU. al promedio de los tipos de cambio de mercado del trienio anterior, como proporción del PIB del grupo de países en cuestión.

Las cifras compuestas sobre otros datos de la economía interna, ya sean tasas de crecimiento o relaciones, se ponderan por el PIB valorado según la paridad del poder adquisitivo como proporción del PIB total mundial o el PIB del grupo de países en cuestión<sup>3</sup>. Las tasas de inflación anual son variaciones porcentuales simples con respecto a los años anteriores, excepto en el caso de las economías de mercados emergentes y en desarrollo, para las cuales las tasas se basan en diferencias logarítmicas.

Los datos compuestos sobre el PIB real per cápita en términos de la *paridad del poder adquisitivo* se calculan como la suma de los datos de cada país, convertidos a dólares internacionales de los años indicados.

A menos que se indique lo contrario, las cifras compuestas correspondientes a todos los sectores de la zona del euro se corrigen para tener en cuenta discrepancias en la declaración de datos de transacciones efectuadas dentro de dicha zona. Se usan datos anuales del PIB sin ajustar para la zona del euro y para la mayoría de los países considerados individualmente, con excepción de Chipre, España, Irlanda y Portugal, que declaran datos ajustados basados en el año calendario. Las cifras anteriores a 1999 son agregados de datos para los que se usan los tipos de cambio de la unidad de cuenta europea de 1995.

Las cifras compuestas correspondientes a los datos fiscales se calculan como la suma de los datos de cada país, convertidos a dólares de EE.UU. al promedio de los tipos de cambio de mercado de los años indicados.

<sup>2</sup>Los promedios del PIB real y sus componentes, el empleo, el PIB per cápita, la inflación, la productividad de los factores, el PIB per cápita, el comercio y los precios de las materias primas se calculan con base en la tasa anual compuesta de variación; salvo en el caso de la tasa de desempleo, cuyo cálculo se basa en un promedio aritmético simple.

<sup>3</sup>Véase un resumen sobre este tema en “Ponderaciones revisadas de la paridad del poder adquisitivo” en la Actualización del informe WEO de julio de 2014, así como también el recuadro A2 del informe WEO de abril de 2004 y el anexo IV del informe WEO de mayo de 1993. Véase también Anne-Marie Gulde y Marianne Schulze-Ghattas, “Purchasing Power Parity Based Weights for the *World Economic Outlook*”, en *Staff Studies for the World Economic Outlook* (Washington: Fondo Monetario Internacional, diciembre de 1993), págs. 106–23.

Los datos compuestos sobre las tasas de desempleo y el aumento del empleo se ponderan por la población activa de cada país como proporción de la población activa del correspondiente grupo de países.

Los datos compuestos sobre las estadísticas del sector externo se calculan como la suma de los datos de cada país, convertidos a dólares de EE.UU. al promedio de los tipos de cambio de mercado de los años indicados en el caso de la balanza de pagos, y a los tipos de cambio de mercado vigentes al final del año en el caso de la deuda denominada en una moneda distinta del dólar de EE.UU.

Sin embargo, los datos compuestos sobre el comercio exterior, tanto en lo que se refiere al volumen como a los precios, son promedios aritméticos de las variaciones porcentuales de cada país ponderadas por el valor en dólares de EE.UU. de sus respectivos niveles de exportación o importación como proporción de la exportación o importación total mundial o del grupo (en el año anterior).

A menos que se indique lo contrario, se calculan datos compuestos para los grupos de países si los datos ponderados del grupo están representados en un 90% o más.

Los datos se basan en años calendario, con excepción de unos pocos países cuyos datos se basan en el ejercicio fiscal. Véase en el cuadro F la lista de economías con períodos excepcionales de declaración de datos sobre las cuentas nacionales y las finanzas públicas de cada país.

En el caso de ciertos países, las cifras de 2018 y períodos anteriores se basan en estimaciones y no en resultados efectivos. En el cuadro G se indican los datos efectivos más recientes para los indicadores de cuentas nacionales, precios, finanzas públicas y balanza de pagos de cada país.

## Notas sobre los países

Los datos de precios al consumidor para *Argentina* antes de diciembre de 2013 reflejan el índice de precios al consumidor (IPC) del Gran Buenos Aires (IPC-GBA), mientras que entre diciembre de 2013 y octubre de 2015 los datos reflejan el IPC urbano (IPCNU). El gobierno que entró en funciones en diciembre de 2015 señaló que el IPCNU presentaba fallas y dejó de utilizarlo, y publicó un nuevo IPC del Gran Buenos Aires el 15 de junio de 2016 (desde junio de 2017 se ha divulgado un nuevo IPC nacional). En su reunión del 9 de noviembre de 2016, el Directorio Ejecutivo del FMI consideró que la nueva serie del IPC se ajusta a las normas internacionales y retiró la declaración de censura emitida en 2013. Dadas las diferencias en cuanto a cobertura geográfica, ponderaciones, muestreo y metodología de estas series, en el informe WEO de octubre de 2019 no se presentan datos sobre la inflación del IPC promedio para 2014, 2015 y 2016 y sobre la inflación al final del período para 2015 y 2016.

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.

En el caso de *India*, las tasas de crecimiento del PIB real calculadas entre 1998 y 2011 se toman de las cuentas nacionales con año base 2004/05 y a partir de esa fecha de las cuentas nacionales con año base 2011/12.

Teniendo en cuenta la guerra civil y el debilitamiento de las capacidades, la fiabilidad de los datos de *Libia*, especialmente las proyecciones a mediano plazo, es baja.

No se incluyen los datos de *Siria* correspondientes a 2011 y años posteriores debido a la incertidumbre de la situación política.

Las estimaciones de crecimiento de *Trinidad y Tobago* para 2018 se basan en datos del sector energético correspondientes a todo el año proporcionados por el Ministerio de Energía y el Ministerio de Hacienda, datos preliminares de las cuentas nacionales correspondientes a los tres primeros trimestres del año proporcionados por la Oficina Central de Estadística, y proyecciones del personal técnico sobre el producto no energético del cuarto trimestre basadas en información disponible. Las proyecciones de crecimiento de 2019 no han variado con respecto a las del informe WEO de abril de 2019 dado que no se han actualizado los datos de las cuentas nacionales publicados.

Para *Ucrania* se dispone de datos de cuentas nacionales revisados a partir de 2000; dichos datos excluyen Crimea y Sebastopol desde 2010.

Desde octubre de 2018, el sistema público de pensiones de *Uruguay* ha estado recibiendo transferencias en el contexto de una nueva ley que compensa a las personas afectadas por la creación del sistema de pensiones mixto. Estos fondos se registran como ingresos, conforme a la metodología del FMI. Por lo tanto, los datos y las proyecciones para 2018–22 se ven afectadas por estas transferencias, que ascienden a 1,3% del PIB en 2018 y que se proyecta equivaldrán a 1,2% del PIB en 2019, 0,9% del PIB en 2020, 0,4% del PIB en 2021, 0,2% del PIB en 2022, y 0% del PIB de ahí en adelante. Véanse más detalles en el Informe del personal técnico sobre los países No. 19/64. El aviso sobre el sistema público de pensiones se aplica únicamente a las series de ingresos y préstamos/endeudamiento neto.

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. Consiguientemente, los datos históricos fueron revisados. Dentro de este perímetro fiscal más reducido —que excluye al banco central— los activos y pasivos en poder del 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. Las estimaciones de deuda bruta y neta para el período 2008–11 son preliminares.

Proyectar las perspectivas económicas de *Venezuela*, incluida la evaluación de la evolución económica pasada y actual como base para las proyecciones, es complicado debido a que no se mantienen conversaciones con las autoridades (la última consulta del Artículo IV se llevó a cabo en 2004), no se pueden comprender cabalmente los datos declarados, y se plantean dificultades para interpretar algunos indicadores económicos declarados, dados los acontecimientos económicos. Las cuentas fiscales incluyen el gobierno central presupuestario, la seguridad social, el FOGADE (institución de garantía de depósitos), y una muestra de empresas públicas, entre ellas Petróleos de Venezuela, S.A. (PDVSA); los datos para 2018 son estimaciones del personal técnico del FMI. En vista de los efectos de la hiperinflación y la escasez de datos declarados, los indicadores macroeconómicos estimados por el personal técnico del FMI deben interpretarse con precaución. Por ejemplo, el PIB nominal se estima suponiendo que el deflactor del PIB aumenta conforme a la inflación media estimada por el personal técnico del FMI. La estimación 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.

## Clasificación de los países

### Resumen

En el informe WEO, el mundo se divide en dos grandes grupos de países: economías avanzadas y economías de mercados emergentes y en desarrollo<sup>4</sup>. Esta clasificación no se basa en criterios estrictos, económicos o de otro tipo, sino que ha ido evolucionando con el tiempo a

<sup>4</sup>En este informe, el término “país” no se refiere en todos los casos a una entidad territorial que constituya un Estado conforme al derecho y a los usos internacionales, sino también para referirse a algunas entidades territoriales que no son Estados, pero para las cuales se mantienen datos estadísticos en forma separada e independiente.

fin de facilitar el análisis presentando los datos en forma razonablemente significativa. En el cuadro A se presenta un esquema general de la clasificación de países, en el que se indica el número de países de cada grupo por región y se resumen algunos indicadores importantes de su tamaño relativo (PIB valorado según la paridad del poder adquisitivo, exportación total de bienes y servicios, y población).

Algunos países quedan fuera de la clasificación y por lo tanto no se incluyen en el análisis. En estos grupos no se incluyen actualmente algunos países, como Cuba y la República Democrática Popular de Corea, porque no son miembros del FMI, y por lo tanto el FMI no efectúa un seguimiento de la evolución de sus economías.

## Características generales y composición de los grupos que conforman la clasificación del informe WEO

### Economías avanzadas

En el cuadro B se enumeran las 39 economías avanzadas. Los siete países más importantes de este grupo por el nivel del PIB basado en los tipos de cambio de mercado —Estados Unidos, Japón, Alemania, Francia, Italia, el Reino Unido y Canadá— integran el subgrupo de las principales economías avanzadas, conocidas también como países del Grupo de los Siete (G-7). Los miembros de la zona del euro también forman un subgrupo. Los datos compuestos que se presentan en los cuadros para la zona del euro se refieren, en todos los años, a los miembros actuales de dicha zona, a pesar de que el número de miembros se ha ampliado con el tiempo.

En el cuadro C figuran los países miembros de la Unión Europea; no todos están clasificados como economías avanzadas en el informe WEO.

### Economías de mercados emergentes y en desarrollo

El grupo de las economías de mercados emergentes y en desarrollo (155) está integrado por todos los países no clasificados como economías avanzadas.

El desglose regional de las economías de mercados emergentes y en desarrollo es el siguiente: África subsahariana, América Latina y el Caribe (ALC), Comunidad de Estados Independientes (CEI), Economías emergentes y en desarrollo de Asia, Economías emergentes y en desarrollo de Europa (a veces mencionada como Europa central y oriental), y Oriente Medio y Asia Central (OMAC), que comprende los subgrupos regionales Oriente Medio, Norte de África, Afganistán y Pakistán, y Cáucaso y Asia Central.

Las economías de mercados emergentes y en desarrollo también se han clasificado conforme a *criterios analíticos*.

Los criterios analíticos reflejan la composición de los ingresos de exportación y una distinción entre economías acreedoras netas y deudoras netas. En los cuadros D y E se presenta la composición detallada de las economías de mercados emergentes y en desarrollo clasificadas por regiones y por criterios analíticos.

Según el criterio analítico, por *fuentes de ingresos de exportación*, se distinguen: combustibles (Clasificación Uniforme para el Comercio Internacional [CUCI 3]) y otros productos, dentro de estos se centra la atención en los *productos primarios no combustibles* (CUCI 0, 1, 2, 4 y 68). Las economías se incluyen en uno de estos grupos si su principal fuente de ingresos de exportación superó, en promedio, el 50% del total de sus exportaciones entre 2014 y 2018.

Los criterios financieros se centran en las *economías acreedoras netas*, las *economías deudoras netas*, los *países pobres muy endeudados* (PPME) y los *países en desarrollo de bajo ingreso*. Las economías se clasifican como deudoras netas cuando su posición de inversión internacional neta más reciente, si se dispone de datos, es inferior a cero o si la acumulación del saldo en cuenta corriente desde 1972 (o desde una fecha anterior si se dispone de datos) hasta 2018 fue negativa. Las economías deudoras netas se distinguen a su vez en función del *cumplimiento del servicio de la deuda*<sup>5</sup>.

El grupo de los PPME comprende los países que han sido o están siendo considerados por el FMI y el Banco Mundial en la Iniciativa para la Reducción de la Deuda de los Países Pobres Muy Endeudados, que tiene como objetivo reducir la carga de la deuda de todos los PPME habilitados hasta un nivel “sostenible”, en un período de tiempo razonablemente corto<sup>6</sup>. Muchos de estos países ya han recibido alivio de la deuda en el marco de dicha Iniciativa o ya no necesitan acogerse a la misma.

Los países en desarrollo de bajo ingreso son aquellos que tienen un ingreso per cápita por debajo de un determinado umbral (actualmente fijado en USD 2.700 en 2016, según el método Atlas del Banco Mundial), rasgos estructurales que reflejan un grado limitado de desarrollo y transformación estructural, y vínculos financieros externos que no son lo suficientemente estrechos como para que se los considere en términos generales como economías de mercados emergentes.

<sup>5</sup>En 2014–18, 25 economías incurrieron en atrasos en los pagos externos o celebraron acuerdos de reprogramación de deudas con acreedores oficiales o bancos comerciales. Este grupo se denomina *economías que registraron atrasos y/o reprogramaron su deuda en 2014–18*.

<sup>6</sup>Véase David Andrews, Anthony R. Boote, Syed S. Rizavi y Sukwinder Singh, “Alivio de la deuda para los países de bajo ingreso: Iniciativa reforzada para los países pobres muy endeudados”, Serie de folletos No. 51-S del FMI (Washington, DC: Fondo Monetario Internacional, noviembre de 1999).

**Cuadro A. Clasificación según los grupos utilizados en *Perspectivas de la economía mundial* y la participación de cada grupo en el PIB agregado, la exportación de bienes y servicios, y la población, 2018<sup>1</sup>**  
(Porcentaje del total del grupo o del total mundial)

	Número de economías	PIB		Exportaciones de bienes y servicios		Población	
		Economías avanzadas	Mundo	Economías avanzadas	Mundo	Economías avanzadas	Mundo
<b>Economías avanzadas</b>	<b>39</b>	<b>100,0</b>	<b>40,8</b>	<b>100,0</b>	<b>63,0</b>	<b>100,0</b>	<b>14,3</b>
Estados Unidos		37,2	15,2	16,0	10,1	30,6	4,4
Zona del euro	19	27,9	11,4	42,0	26,5	31,7	4,5
Alemania		7,9	3,2	11,9	7,5	7,8	1,1
Francia		5,4	2,2	5,8	3,6	6,1	0,9
Italia		4,3	1,8	4,2	2,7	5,7	0,8
España		3,4	1,4	3,1	2,0	4,3	0,6
Japón		10,1	4,1	5,9	3,7	11,8	1,7
Reino Unido		5,5	2,2	5,4	3,4	6,2	0,9
Canadá		3,3	1,4	3,5	2,2	3,5	0,5
Otras economías avanzadas	16	15,9	6,5	27,2	17,1	16,1	2,3
<i>Partida informativa</i>							
Principales economías avanzadas	7	73,7	30,1	52,7	33,2	71,6	10,2
		Economías de mercados emergentes y en desarrollo	Mundo	Economías de mercados emergentes y en desarrollo	Mundo	Economías de mercados emergentes y en desarrollo	Mundo
<b>Economías de mercados emergentes y en desarrollo</b>	<b>155</b>	<b>100,0</b>	<b>59,2</b>	<b>100,0</b>	<b>37,0</b>	<b>100,0</b>	<b>85,7</b>
<b>Por regiones</b>							
África subsahariana	45	5,2	3,0	4,6	1,7	15,7	13,5
Nigeria		1,5	0,9	0,7	0,3	3,1	2,6
Sudáfrica		1,0	0,6	1,2	0,4	0,9	0,8
América Latina y el Caribe	33	12,6	7,5	13,7	5,1	9,7	8,4
Brasil		4,2	2,5	3,0	1,1	3,3	2,8
México		3,2	1,9	5,2	1,9	1,9	1,7
Economías emergentes y en desarrollo de Asia	30	56,2	33,2	48,6	18,0	56,3	48,2
China		31,5	18,7	28,8	10,7	21,8	18,7
India		13,1	7,7	5,9	2,2	20,8	17,9
ASEAN-5	5	9,4	5,5	12,3	4,6	8,8	7,6
Economías emergentes y en desarrollo de Europa	16	12,1	7,2	16,5	6,1	5,9	5,1
Rusia		5,3	3,1	5,5	2,0	2,3	2,0
Oriente Medio y Asia Central	31	13,9	8,2	16,6	6,2	12,3	10,6
Arabia Saudita		2,3	1,4	3,4	1,3	0,5	0,4
<b>Por criterios analíticos<sup>2</sup></b>							
<b>Por fuentes de ingresos de exportación</b>							
Combustibles	27	17,1	10,1	22,1	8,2	11,6	10,0
Otros productos	127	82,9	49,0	77,9	28,8	88,4	75,7
De los cuales, productos primarios	35	5,1	3,0	5,2	1,9	9,0	7,7
<b>Por fuentes de financiamiento externo</b>							
Economías deudoras netas	122	51,7	30,6	49,7	18,4	68,4	58,6
<b>Economías deudoras netas según el cumplimiento del servicio de la deuda</b>							
Economías que registraron atrasos y/o reprogramaron su deuda en 2014–18	25	3,4	2,0	2,8	1,0	5,8	4,9
<b>Otros grupos</b>							
Países pobres muy endeudados	39	2,5	1,5	2,0	0,7	11,8	10,1
Países en desarrollo de bajo ingreso	59	7,3	4,3	7,0	2,6	23,0	19,8

<sup>1</sup>Las participaciones en el PIB se basan en la valoración del PIB de los distintos países con base en la paridad del poder adquisitivo (PPA). El número de economías dentro de cada grupo refleja las economías cuyos datos se incluyen en los agregados para cada grupo.

<sup>2</sup>En los datos por fuentes de ingresos de exportación se excluye Siria, y en los datos compuestos de la clasificación de países por posición externa neta se excluyen Sudán del Sur y Siria debido a la insuficiencia de datos.



**Cuadro B. Economías avanzadas por subgrupos**

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

<sup>1</sup>El 1 de julio de 1997, Hong Kong fue devuelto a la República Popular China y se convirtió en una Región Administrativa Especial de China.

<sup>2</sup>El 20 de diciembre de 1999, Macao fue devuelto a la República Popular China y se convirtió en una Región Administrativa Especial de China.

**Cuadro C. Unión Europea**

Alemania	Finlandia	Países Bajos
Austria	Francia	Polonia
Bélgica	Grecia	Portugal
Bulgaria	Hungría	Reino Unido
Chipre	Irlanda	República Checa
Croacia	Italia	República Eslovaca
Dinamarca	Letonia	Rumania
Eslovenia	Lituania	Suecia
España	Luxemburgo	
Estonia	Malta	

**Cuadro D. Economías de mercados emergentes y en desarrollo por regiones y fuentes principales de ingresos de exportación**

	Combustible	Otros productos primarios
<b>África subsahariana</b>		
	Angola	Burkina Faso
	Chad	Burundi
	Congo, República del	Congo, República Democrática del
	Gabón	Côte d'Ivoire
	Guinea Ecuatorial	Eritrea
	Nigeria	Guinea
	Sudán del Sur	Guinea-Bissau
		Liberia
		Malawi
		Mali
		República Centroafricana
		Sierra Leona
		Sudáfrica
		Zambia
		Zimbabwe
<b>América Latina y el Caribe</b>		
	Ecuador	Argentina
	Trinidad y Tabago	Bolivia
	Venezuela	Chile
		Guyana
		Paraguay
		Perú
		Suriname
		Uruguay
<b>Economías emergentes y en desarrollo de Asia</b>		
	Brunei Darussalam	Islas Marshall
	Timor-Leste	Islas Salomón
		Kiribati
		Papua Nueva Guinea
		República Democrática Popular Lao
		Tuvalu
<b>Economías emergentes y en desarrollo de Europa</b>		
	Rusia	
<b>Oriente Medio y Asia Central</b>		
	Arabia Saudita	Afganistán
	Argelia	Mauritania
	Azerbaiyán	Somalia
	Bahrein	Sudán
	Emiratos Árabes Unidos	Tayikistán
	Irán	Uzbekistán
	Iraq	
	Kazajstán	
	Kuwait	
	Libia	
	Omán	
	Qatar	
	Turkmenistán	
	Yemen	

Cuadro E. Economías de mercados emergentes y en desarrollo por regiones, posición externa neta y clasificación de países pobres muy endeudados y países en desarrollo de bajo ingreso

	Posición externa neta <sup>1</sup>	Países pobres muy endeudados <sup>2</sup>	Países en desarrollo de bajo ingreso		Posición externa neta <sup>1</sup>	Países pobres muy endeudados <sup>2</sup>	Países en desarrollo de bajo ingreso
<b>África subsahariana</b>				Sudán del Sur <sup>3</sup>	...		*
Angola	*			Tanzanía	*	•	*
Benin	*	•	*	Togo	*	•	*
Botswana	•			Uganda	*	•	*
Burkina Faso	*	•	*	Zambia	*	•	*
Burundi	*	•	*	Zimbabwe	*		*
Cabo Verde	*			<b>América Latina y el Caribe</b>			
Camerún	*	•	*	Antigua y Barbuda	*		
Chad	*	•	*	Argentina	•		
Comoras	*	•	*	Aruba	*		
Congo, República del	*	•	*	Bahamas, Las	*		
Congo, República Democrática del	*	•	*	Barbados	*		
Côte d'Ivoire	*	•	*	Belice	*		
Eritrea	*	*	*	Bolivia	*	•	
Eswatini	•			Brasil	*		
Etiopía	*	•	*	Chile	*		
Gabón	•			Colombia	*		
Gambia	*	•	*	Costa Rica	*		
Ghana	*	•	*	Dominica	•		
Guinea	*	•	*	Ecuador	*		
Guinea Ecuatorial	•			El Salvador	*		
Guinea-Bissau	*	•	*	Granada	*		
Kenya	*		*	Guatemala	*		
Lesotho	*		*	Guyana	*	•	
Liberia	*	•	*	Haití	*	•	*
Madagascar	*	•	*	Honduras	*	•	*
Malawi	*	•	*	Jamaica	*		
Mali	*	•	*	México	*		
Mauricio	•			Nicaragua	*	•	*
Mozambique	*	•	*	Panamá	*		
Namibia	*			Paraguay	*		
Níger	*	•	*	Perú	*		
Nigeria	*		*	República Dominicana	*		
República Centroafricana	*	•	*	Saint Kitts y Nevis	*		
Rwanda	*	•	*	San Vicente y las Granadinas	*		
Santo Tomé y Príncipe	*	•	*	Santa Lucía	*		
Senegal	*	•	*	Suriname	*		
Seychelles	*			Trinidad y Tobago	•		
Sierra Leona	*	•	*	Uruguay	*		
Sudáfrica	•			Venezuela	•		

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

	Posición externa neta <sup>1</sup>	Países pobres muy endeudados <sup>2</sup>	Países en desarrollo de bajo ingreso		Posición externa neta <sup>1</sup>	Países pobres muy endeudados <sup>2</sup>	Países en desarrollo de bajo ingreso
<b>Economías emergentes y en desarrollo de Asia</b>							
Bangladesh	*		*	Macedonia del Norte	*		
Bhután	*		*	Moldova	*		*
Brunei Darussalam	•			Montenegro	*		
Camboya	*		*	Polonia	*		
China	•			Rumania	*		
Fiji	*			Rusia	•		
Filipinas	*			Serbia	*		
India	*			Turquía	*		
Indonesia	*			Ucrania	*		
Islas Marshall	*			<b>Oriente Medio y Asia Central</b>			
Islas Salomón	*		*	Afganistán	•	•	*
Kiribati	•		*	Arabia Saudita	•		
Malasia	*			Argelia	•		
Maldivas	*			Armenia	*		
Micronesia	•			Azerbaiyán	•		
Mongolia	*			Bahrein	•		
Myanmar	*		*	Djibouti	*		*
Nauru	*			Egipto	*		
Nepal	•		*	Emiratos Árabes Unidos	•		
Palau	•			Georgia	*		
Papua Nueva Guinea	*		*	Irán	•		
República Democrática Popular Lao	*		*	Iraq	•		
Samoa	*			Jordania	*		
Sri Lanka	*			Kazajistán	*		
Tailandia	*			Kuwait	•		
Timor-Leste	•		*	Líbano	*		
Tonga	*			Libia	•		
Tuvalu	•			Marruecos	*		
Vanuatu	*			Mauritania	*	•	*
Vietnam	*		*	Omán	*		
<b>Economías emergentes y en desarrollo de Europa</b>				Pakistán	*		
Albania	*			Qatar	•		
Belarús	*			República Kirguisa	*		*
Bosnia y Herzegovina	*			Somalia	*	*	*
Bulgaria	*			Sudán	*	*	*
Croacia	*			Siria <sup>3</sup>	...		
Hungría	*			Tayikistán	*		*
Kosovo	*			Túnez	*		
				Turkmenistán	*		
				Uzbekistán	•		*
				Yemen	*		*

<sup>1</sup>Un punto grueso (una estrella) indica que el país es un acreedor neto (deudor neto).

<sup>2</sup>Un punto grueso en lugar de una estrella indica que el país ha alcanzado el punto de culminación, el cual le permite recibir todo el alivio de la deuda comprometido en el punto de decisión.

<sup>3</sup>En los datos compuestos de la clasificación de países por posición externa neta no se incluye a Sudán del Sur y Siria debido a la falta de una base de datos completa.

Cuadro F. Economías con períodos excepcionales de declaración de datos<sup>1</sup>

	Cuentas nacionales	Finanzas públicas
Bahamas, Las		Jul/Jun
Barbados		Abr/Mar
Bhután	Jul/Jun	Jul/Jun
Botswana		Abr/Mar
Dominica		Jul/Jun
Egipto	Jul/Jun	Jul/Jun
Eswatini		Abr/Mar
Etiopía	Jul/Jun	Jul/Jun
Haití	Oct/Sep	Oct/Sep
Hong Kong, RAE de		Abr/Mar
India	Abr/Mar	Abr/Mar
Irán	Abr/Mar	Abr/Mar
Islas Marshall	Oct/Sep	Oct/Sep
Jamaica		Abr/Mar
Lesotho	Abr/Mar	Abr/Mar
Malawi		Jul/Jun
Mauricio		Jul/Jun
Micronesia	Oct/Sep	Oct/Sep
Myanmar	Oct/Sep	Oct/Sep
Namibia		Abr/Mar
Nauru	Jul/Jun	Jul/Jun
Nepal	Aug/Jul	Aug/Jul
Pakistán	Jul/Jun	Jul/Jun
Palau	Oct/Sep	Oct/Sep
Puerto Rico	Jul/Jun	Jul/Jun
Samoa	Jul/Jun	Jul/Jun
Santa Lucía		Abr/Mar
Singapur		Abr/Mar
Tailandia		Oct/Sep
Trinidad y Tabago		Oct/Sep

<sup>1</sup>Salvo que se indique lo contrario, todos los datos se refieren al año calendario.

Cuadro G. Documentación sobre los datos fundamentales

País	Moneda	Cuentas nacionales				Precios (IPC)		
		Fuente de datos históricos <sup>1</sup>	Últimos datos anuales efectivos	Año base <sup>2</sup>	Sistema de Cuentas Nacionales	Uso de la metodología de ponderación en cadena <sup>3</sup>	Fuente de datos históricos <sup>1</sup>	Últimos datos anuales efectivos
Afganistán	Afgani	ONE	2018	2002/03	SCN 1993		ONE	2018
Albania	Lek albanés	FMI	2018	1996	SCNE 2010	Desde 1996	ONE	2018
Alemania	Euro	ONE	2018	2015	SCNE 2010	Desde 1991	ONE	2018
Angola	Kwanza angoleño	ONE y MEP	2018	2002	SCNE 1995		ONE	2018
Antigua y Barbuda	Dólar del Caribe Oriental	BC	2017	2006 <sup>6</sup>	SCN 1993		ONE	2018
Arabia Saudita	Riyal saudita	ONE	2018	2010	SCN 1993		ONE	2018
Argelia	Dinar argelino	ONE	2018	2001	SCN 1993	Desde 2005	ONE	2018
Argentina	Peso argentino	ONE	2018	2004	SCN 2008		ONE	2018
Armenia	Dram armenio	ONE	2018	2005	SCN 2008		ONE	2018
Aruba	Florín de Aruba	ONE	2017	2000	SCN 1993	Desde 2000	ONE	2018
Australia	Dólar australiano	ONE	2018	2015/16	SCN 2008	Desde 1980	ONE	2018
Austria	Euro	ONE	2018	2010	SCNE 2010	Desde 1995	ONE	2018
Azerbaiyán	Manat de Azerbaiyán	ONE	2018	2005	SCN 1993	Desde 1994	ONE	2018
Bahamas, Las	Dólar de Bahamas	ONE	2018	2012	SCN 1993		ONE	2018
Bahrein	Dinar de Bahrein	ONE	2018	2010	SCN 2008		ONE	2018
Bangladesh	Taka de Bangladesh	ONE	2018	2005/06	SCN 1993		ONE	2018
Barbados	Dólar de Barbados	ONE y BC	2018	2010	SCN 1993		ONE	2018
Belarús	Rublo belarruso	ONE	2018	2014	SCN 2008	Desde 2005	ONE	2018
Bélgica	Euro	BC	2018	2016	SCNE 2010	Desde 1995	BC	2018
Belice	Dólar de Belice	ONE	2018	2000	SCN 1993		ONE	2018
Benin	Franco CFA	ONE	2018	2015	SCN 1993		ONE	2018
Bhután	Ngultrum de Bhután	ONE	2017/18	2000/01 <sup>6</sup>	SCN 1993		BC	2017/18
Bolivia	Boliviano	ONE	2017	1990	SCN 2008		ONE	2018
Bosnia y Herzegovina	Marco convertible de Bosnia	ONE	2018	2010	SCNE 2010	Desde 2000	ONE	2018
Botswana	Pula de Botswana	ONE	2018	2006	SCN 1993		ONE	2018
Brasil	Real brasileño	ONE	2018	1995	SCN 2008		ONE	2018
Brunei Darussalam	Dólar de Brunei	ONE y DAG	2018	2010	SCN 1993		ONE y DAG	2018
Bulgaria	Lev búlgaro	ONE	2018	2010	SCNE 2010	Desde 1996	ONE	2018
Burkina Faso	Franco CFA	ONE y MEP	2018	1999	SCN 1993		ONE	2018
Burundi	Franco de Burundi	ONE	2015	2005	SCN 1993		ONE	2017
Cabo Verde	Escudo de Cabo Verde	ONE	2018	2007	SCN 2008	Desde 2011	ONE	2018
Camboya	Riel de Camboya	ONE	2018	2000	SCN 1993		ONE	2018
Camerún	Franco CFA	ONE	2017	2005	SCN 2008		ONE	2018
Canadá	Dólar canadiense	ONE	2018	2012	SCN 2008	Desde 1980	ONE	2018
Chad	Franco CFA	BC	2017	2005	SCN 1993		ONE	2017
Chile	Peso chileno	BC	2018	2013 <sup>6</sup>	SCN 2008	Desde 2003	ONE	2018
China	Yuan chino	ONE	2018	2015	SCN 2008		ONE	2018
Chipre	Euro	ONE	2018	2010	SCNE 2010	Desde 1995	ONE	2018
Colombia	Peso colombiano	ONE	2018	2015	SCN 1993	Desde 2005	ONE	2018
Comoras	Franco comorano	MEP	2016	2007	. . .	Desde 2007	ONE	2018
Corea	Won coreano	BC	2018	2015	SCN 2008	Desde 1980	ONE	2018
Costa Rica	Colón costarricense	BC	2018	2012	SCN 2008		BC	2018
Côte d'Ivoire	Franco CFA	ONE	2016	2009	SCN 1993		ONE	2017
Croacia	Kuna croata	ONE	2018	2010	SCNE 2010		ONE	2018
Dinamarca	Corona danesa	ONE	2018	2010	SCNE 2010	Desde 1980	ONE	2018

Cuadro G. Documentación sobre los datos fundamentales (continuación)

País	Finanzas públicas					Balanza de pagos		
	Fuente de datos históricos <sup>1</sup>	Últimos datos anuales efectivos	Manual de estadística utilizado para la fuente	Cobertura de los subsectores <sup>4</sup>	Práctica contable <sup>5</sup>	Fuente de datos históricos <sup>1</sup>	Últimos datos anuales efectivos	Manual de estadística utilizado para la fuente
Afganistán	MF	2018	2001	CG	C	ONE, MF y BC	2018	MBP 6
Albania	FMI	2018	1986	GC, GL, FSS, SPM, SPNF	...	BC	2018	MBP 6
Alemania	ONE	2018	2001	GC, GE, GL, FSS	D	BC	2018	MBP 6
Angola	MF	2018	2001	GC, GL	...	BC	2018	MBP 6
Antigua y Barbuda	MF	2018	2001	CG	C	BC	2016	MBP 6
Arabia Saudita	MF	2018	2014	CG	C	BC	2018	MBP 6
Argelia	MF	2018	1986	CG	C	BC	2018	MBP 6
Argentina	MEP	2018	1986	GC, GE, FSS	C	ONE	2018	MBP 6
Armenia	MF	2018	2001	CG	C	BC	2018	MBP 6
Aruba	MF	2018	2001	CG	Mixto	BC	2017	MBP 5
Australia	MF	2017/18	2014	GC, GE, GL, GT	D	ONE	2018	MBP 6
Austria	ONE	2018	2001	GC, GE, GL, FSS	D	BC	2018	MBP 6
Azerbaiyán	MF	2018	...	CG	C	BC	2018	MBP 6
Bahamas, Las	MF	2017/18	2001	CG	C	BC	2018	MBP 5
Bahrein	MF	2018	2001	CG	C	BC	2018	MBP 6
Bangladesh	MF	2018	...	CG	C	BC	2018	MBP 6
Barbados	MF	2018/19	1986	BCG	C	BC	2018	MBP 5
Belarús	MF	2018	2001	GC, GL, FSS	C	BC	2018	MBP 6
Bélgica	BC	2018	SCNE 2010	GC, GE, GL, FSS	D	BC	2018	MBP 6
Belice	MF	2018	1986	GC, SPM	Mixto	BC	2018	MBP 6
Benín	MF	2018	1986	CG	C	BC	2017	MBP 6
Bhután	MF	2017/18	1986	CG	C	BC	2017/18	MBP 6
Bolivia	MF	2017	2001	GC, GL, FSS, NSPM, SPNF	C	BC	2017	MBP 6
Bosnia y Herzegovina	MF	2018	2001	GC, GE, GL, FSS	Mixto	BC	2018	MBP 6
Botswana	MF	2018/19	1986	CG	C	BC	2018	MBP 6
Brasil	MF	2018	2001	GC, GE, GL, FSS, SPM, SPNF	C	BC	2018	MBP 6
Brunei Darussalam	MF	2018	...	GC, BGC	C	ONE, MEP y DDG	2018	MBP 6
Bulgaria	MF	2018	2001	GC, GL, FSS	C	BC	2018	MBP 6
Burkina Faso	MF	2018	2001	CG	BC	BC	2017	MBP 6
Burundi	MF	2015	2001	CG	D	BC	2016	MBP 6
Cabo Verde	MF	2018	2001	CG	D	ONE	2018	MBP 6
Camboya	MF	2018	1986	GC, GL	Mixto	BC	2018	MBP 5
Camerún	MF	2017	2001	GC, SPNF	C	MF	2017	MBP 6
Canadá	MF	2018	2001	GC, GE, GL, FSS, otro	D	ONE	2018	MBP 6
Chad	MF	2017	1986	GC, SPNF	C	BC	2015	MBP 6
Chile	MF	2018	2001	GC, GL	D	BC	2018	MBP 6
China	MF	2018	...	GC, GL	C	GAD	2018	MBP 6
Chipre	ONE	2018	SCNE 2010	GC, GL, FSS	D	BC	2018	MBP 6
Colombia	MF	2018	2001	GC, GE, GL, FSS	...	BC y ONE	2018	MBP 6
Comoras	MF	2018	1986	CG	Mixto	BC y FMI	2018	MBP 5
Corea	MF	2017	2001	GC, FSS	C	BC	2018	MBP 6
Costa Rica	MF y BC	2018	1986	CG	C	BC	2018	MBP 6
Côte d'Ivoire	MF	2018	1986	CG	D	BC	2017	MBP 6
Croacia	MF	2018	2001	GC, GL	D	BC	2018	MBP 6
Dinamarca	ONE	2018	2001	GC, GL, FSS	D	ONE	2018	MBP 6

Cuadro G. Documentación sobre los datos fundamentales (continuación)

País	Moneda	Cuentas nacionales				Precios (IPC)		
		Fuente de datos históricos <sup>1</sup>	Últimos datos anuales efectivos	Año base <sup>2</sup>	Sistema de Cuentas Nacionales	Uso de la metodología de ponderación en cadena <sup>3</sup>	Fuente de datos históricos <sup>1</sup>	Últimos datos anuales efectivos
Djibouti	Franco de Djibouti	ONE	2018	2013	SCN 1993		ONE	2018
Dominica	Dólar del Caribe Oriental	ONE	2017	2006	SCN 1993		ONE	2016
Ecuador	Dólar de EE.UU.	BC	2018	2007	SCN 1993		ONE y BC	2018
Egipto	Libra egipcia	MEP	2017/18	2011/12	SCN 2008		ONE	2017/18
El Salvador	Dólar de EE.UU.	BC	2018	2014	SCN 2008		ONE	2018
Emiratos Árabes Unidos	Dirham de los E.A.U.	ONE	2017	2010	SCN 2008		ONE	2018
Eritrea	Nafka de Eritrea	FMI	2018	2011	SCN 1993		ONE	2018
Eslovenia	Euro	ONE	2018	2010	SCNE 2010	Desde 2000	ONE	2018
España	Euro	ONE	2018	2010	SCNE 2010	Desde 1995	ONE	2018
Estados Unidos	Dólar de EE.UU.	ONE	2018	2012	SCN 2008	Desde 1980	ONE	2018
Estonia	Euro	ONE	2018	2015	SCNE 2010	Desde 2010	ONE	2018
Eswatini	Lilangeni swazi	ONE	2017	2011	SCN 1993		ONE	2018
Etiopía	Birr etíope	ONE	2017/18	2015/16	SCN 1993		ONE	2018
Fiji	Dólar de Fiji	ONE	2018	2014	SCN 1993		ONE	2018
Filipinas	Zloty polaco	ONE	2018	2000	SCN 2008		ONE	2018
Finlandia	Euro	ONE	2018	2010	SCNE 2010	Desde 1980	ONE	2018
Francia	Euro	ONE	2018	2014	SCNE 2010	Desde 1980	ONE	2018
Gabón	Franco CFA	MF	2018	2001	SCN 1993		ONE	2018
Gambia	Dalasi gambiano	ONE	2018	2013	SCN 1993		ONE	2018
Georgia	Lari georgiano	ONE	2018	2010	SCN 1993	Desde 1996	ONE	2018
Ghana	Cedi ghanés	ONE	2018	2013	SCN 1993		ONE	2018
Granada	Dólar del Caribe Oriental	ONE	2018	2006	SCN 1993		ONE	2018
Grecia	Euro	ONE	2018	2010	SCNE 2010	Desde 1995	ONE	2018
Guatemala	Quetzal guatemalteco	BC	2018	2001	SCN 1993	Desde 2001	ONE	2018
Guinea	Franco guineo	ONE	2018	2010	SCN 1993		ONE	2018
Guinea Ecuatorial	Franco CFA	MEP y BC	2017	2006	SCN 1993		MEP	2018
Guinea-Bissau	Franco CFA	ONE	2018	2005	SCN 1993		ONE	2018
Guyana	Dólar de Guyana	ONE	2017	2006 <sup>6</sup>	SCN 1993		ONE	2018
Haití	Gourde haitiano	ONE	2017/18	1986/87	SCN 1993		ONE	2017/18
Honduras	Lempira hondureño	BC	2017	2000	SCN 1993		BC	2018
Hong Kong, RAE de	Dólar de Hong Kong	ONE	2018	2017	SCN 2008	Desde 1980	ONE	2018
Hungría	Forint húngaro	ONE	2018	2005	SCNE 2010	Desde 2005	IEO	2018
India	Rupia india	ONE	2017/18	2011/12	SCN 2008		ONE	2017/18
Indonesia	Rupia indonesia	ONE	2018	2010	SCN 2008		ONE	2018
Irán	Rial iraní	BC	2017/18	2011/12	SCN 1993		BC	2017/18
Iraq	Dinar iraquí	ONE	2017	2007	SCN 1968/93		ONE	2017
Irlanda	Euro	ONE	2018	2017	SCNE 2010	Desde 1995	ONE	2018
Islandia	Corona islandesa	ONE	2018	2005	SCNE 2010	Desde 1990	ONE	2018
Islas Marshall	Dólar de EE.UU.	ONE	2016/17	2003/04	SCN 1993		ONE	2016/17
Islas Salomón	Dólar de las Islas Salomón	BC	2018	2004	SCN 1993		ONE	2018
Israel	Nuevo Shequel israelí	ONE	2018	2015	SCN 2008	Desde 1995	ONE	2018
Italia	Euro	ONE	2018	2010	SCNE 2010	Desde 1980	ONE	2018



Cuadro G. Documentación sobre los datos fundamentales (continuación)

País	Finanzas públicas					Balanza de pagos		
	Fuente de datos históricos <sup>1</sup>	Últimos datos anuales efectivos	Manual de estadística utilizado para la fuente	Cobertura de los subsectores <sup>4</sup>	Práctica contable <sup>5</sup>	Fuente de datos históricos <sup>1</sup>	Últimos datos anuales efectivos	Manual de estadística utilizado para la fuente
Djibouti	MF	2018	2001	CG	D	BC	2018	MBP 5
Dominica	MF	2018/19	1986	CG	C	BC	2018	MBP 6
Ecuador	BC y MF	2018	1986	GC,GE,GL,FSS,SPNF	Mixto	BC	2018	MBP 6
Egipto	MF	2017/18	2001	GC,GL,FSS,SPM	C	BC	2017/18	MBP 5
El Salvador	MF y BC	2018	1986	GC,GL,FSS	C	BC	2018	MBP 6
Emiratos Árabes Unidos	MF	2017	2001	GC,BGC,GE,FSS	C	BC	2017	MBP 5
Eritrea	MF	2018	2001	CG	C	BC	2018	MBP 5
Eslovenia	MF	2018	1986	GC,GE,GL,FSS	C	ONE	2018	MBP 6
España	MF y ONE	2018	SCNE 2010	GC,GE,GL,FSS		BC	2018	MBP 6
Estados Unidos	MEP	2018	2014	GC,GE,GL	D	ONE	2018	MBP 6
Estonia	MF	2018	1986/2001	GC,GL,FSS	C	BC	2018	MBP 6
Eswatini	MF	2018/19	2001	CG	D	BC	2018	MBP 6
Etiopía	MF	2017/18	1986	GC,GE,GL,SPNF	C	BC	2017/18	MBP 5
Fiji	MF	2018	1986	CG	C	BC	2018	MBP 6
Filipinas	MF	2018	2001	GC,GL,FSS	C	BC	2018	MBP 6
Finlandia	MF	2018	2001	GC,GL,FSS	D	ONE	2018	MBP 6
Francia	ONE	2018	2001	GC,GL,FSS	D	BC	2018	MBP 6
Gabón	FMI	2018	2001	CG	D	BC	2018	MBP 5
Gambia	MF	2018	1986	CG	C	BC y FMI	2018	MBP 5
Georgia	MF	2017	2001	GC,GL	C	ONE y BC	2018	MBP 6
Ghana	MF	2018	2001	CG	C	BC	2018	MBP 5
Granada	MF	2018	2014	CG	BC	BC	2018	MBP 6
Grecia	ONE	2018	2014	GC,GL,FSS	D	BC	2018	MBP 6
Guatemala	MF	2018	2001	CG	C	BC	2018	MBP 6
Guinea	MF	2018	2001	CG	C	BC y MEP	2018	MBP 6
Guinea Ecuatorial	MF y MEP	2017	1986	CG	C	BC	2017	MBP 5
Guinea-Bissau	MF	2018	2001	CG	D	BC	2018	MBP 6
Guyana	MF	2018	1986	GC,FSS,SPNF	C	BC	2018	MBP 6
Haití	MF	2017/18	2001	CG	C	BC	2017/18	MBP 5
Honduras	MF	2018	2014	GC,GL,FSS,otro	Mixto	BC	2018	MBP 6
Hong Kong, RAE de	ONE	2018/19	2001	CG	C	ONE	2018	MBP 6
Hungría	MEP y ONE	2018	SCNE 2010	GC,GL,FSS,NSPM	D	BC	2018	MBP 6
India	MF y FMI	2017/18	1986	GC,GE	C	BC	2017/18	MBP 6
Indonesia	MF	2018	2001	GC,GL	C	BC	2018	MBP 6
Irán	MF	2017/18	2001	CG	C	BC	2017/18	MBP 5
Iraq	MF	2017	2001	CG	C	BC	2017	MBP 6
Irlanda	MF y ONE	2018	2001	GC,GL,FSS	D	ONE	2018	MBP 6
Islandia	ONE	2018	2001	GC,GL,FSS	D	BC	2018	MBP 6
Islas Marshall	MF	2016/17	2001	GC,GL,FSS	D	ONE	2016/17	MBP 6
Islas Salomón	MF	2017	1986	CG	C	BC	2018	MBP 6
Israel	MF y ONE	2017	2014	GC,GL,FSS	...	ONE	2018	MBP 6
Italia	ONE	2018	2001	GC,GL,FSS	D	ONE	2018	MBP 6

Cuadro G. Documentación sobre los datos fundamentales (continuación)

País	Moneda	Cuentas nacionales				Precios (IPC)		
		Fuente de datos históricos <sup>1</sup>	Últimos datos anuales efectivos	Año base <sup>2</sup>	Sistema de Cuentas Nacionales	Uso de la metodología de ponderación en cadena <sup>3</sup>	Fuente de datos históricos <sup>1</sup>	Últimos datos anuales efectivos
Jamaica	Dólar de Jamaica	ONE	2018	2007	SCN 1993		ONE	2018
Japón	Yen japonés	GAD	2018	2011	SCN 2008	Desde 1980	GAD	2018
Jordania	Dinar jordano	ONE	2018	2016	SCN 2008		ONE	2018
Kazajstán	Tenge kasako	ONE	2018	2007	SCN 1993	Desde 1994	BC	2018
Kenya	Chelín keniano	ONE	2018	2009	SCN 2008		ONE	2018
Kiribati	Dólar australiano	ONE	2017	2006	SCN 2008		FMI	2017
Kosovo	Euro	ONE	2018	2016	SCNE 2010		ONE	2018
Kuwait	Dinar kuwaiti	MEP y ONE	2017	2010	SCN 1993		ONE y MEP	2018
Lesotho	Loti de Lesotho	ONE	2016/17	2012/13	SCN 2008		ONE	2018
Letonia	Euro	ONE	2018	2010	SCNE 2010	Desde 1995	ONE	2018
Libano	Libra libanesa	ONE	2017	2010	SCN 2008	Desde 2010	ONE	2017/18
Liberia	Dólar de EE.UU.	BC	2018	1992	SCN 1993		BC	2018
Libia	Dinar libro	MEP	2017	2007	SCN 1993		ONE	2017
Lituania	Euro	ONE	2018	2010	SCNE 2010	Desde 2005	ONE	2018
Luxemburgo	Euro	ONE	2018	2010	SCNE 2010	Desde 1995	ONE	2018
Macao, RAE de	Pataca macaense	ONE	2018	2017	SCN 2008	Desde 2001	ONE	2018
Macedonia del Norte	Denar macedonio	ONE	2018	2005	SCNE 2010		ONE	2018
Madagascar	Ariari de Madagascar	ONE	2017	2000	SCN 1968		ONE	2018
Malasia	Ringgit malasio	ONE	2018	2015	SCN 2008		ONE	2018
Malawi	Kwacha malawiano	ONE	2011	2010	SCN 2008		ONE	2018
Maldivas	Rufiya maldiva	MF y ONE	2018	2014	SCN 1993		BC	2018
Malí	Franco CFA	ONE	2018	1999	SCN 1993		ONE	2018
Malta	Euro	ONE	2018	2010	SCNE 2010	Desde 2000	ONE	2018
Marruecos	Dirham marroquí	ONE	2018	2007	SCN 1993	Desde 1998	ONE	2018
Mauricio	Rupia mauriciana	ONE	2018	2006	SCN 1993	Desde 1999	ONE	2018
Mauritania	Ouguiya mauritano	ONE	2014	2004	SCN 1993		ONE	2017
México	Peso mexicano	ONE	2018	2013	SCN 2008		ONE	2018
Micronesia	Dólar de EE.UU.	ONE	2017/18	2003/04	SCN 1993		ONE	2017/18
Moldova	Leu moldavo	ONE	2018	1995	SCN 2008		ONE	2018
Mongolia	Tugrik mongol	ONE	2016	2010	SCN 1993		ONE	2016/17
Montenegro	Euro	ONE	2018	2006	SCNE 2010		ONE	2018
Mozambique	Metical de Mozambique	ONE	2018	2009	SCN 1993/ 2008		ONE	2018
Myanmar	Kyat de Myanmar	MEP	2017/18	2010/11	...		ONE	2017/18
Namibia	Dólar de Namibia	ONE	2018	2000	SCN 1993		ONE	2018
Nauru	Dólar australiano	...	2017/18	2006/07	SCN 1993		ONE	2016/17
Nepal	Rupia nepalesa	ONE	2018/19	2000/01	SCN 1993		BC	2017/18
Nicaragua	Córdoba nicaragüense	BC	2018	2006	SCN 1993	Desde 1994	BC	2018
Níger	Franco CFA	ONE	2018	2000	SCN 1993		ONE	2018
Nigeria	Naira nigeriana	ONE	2018	2010	SCN 2008		ONE	2018
Noruega	Corona noruega	ONE	2018	2017	SCNE 2010	Desde 1980	ONE	2018
Nueva Zelandia	Dólar de Nueva Zelandia	ONE	2018	2009/10	SCN 2008	Desde 1987	ONE	2018
Omán	Rial omani	ONE	2018	2010	SCN 1993		ONE	2018
Países Bajos	Euro	ONE	2018	2015	SCNE 2010	Desde 1980	ONE	2018
Pakistán	Rupia pakistaní	ONE	2017/18	2005/06 <sup>6</sup>	...		ONE	2017/18

Cuadro G. Documentación sobre los datos fundamentales (continuación)

País	Finanzas públicas					Balanza de pagos		
	Fuente de datos históricos <sup>1</sup>	Últimos datos anuales efectivos	Manual de estadística utilizado para la fuente	Cobertura de los subsectores <sup>4</sup>	Práctica contable <sup>5</sup>	Fuente de datos históricos <sup>1</sup>	Últimos datos anuales efectivos	Manual de estadística utilizado para la fuente
Jamaica	MF	2018/19	1986	CG	C	BC	2017/18	MBP 5
Japón	GAD	2017	2014	GC, GL, FSS	D	MF	2018	MBP 6
Jordania	MF	2018	2001	GC, SPNF	C	BC	2018	MBP 6
Kazajstán	ONE	2018	2001	GC, GL	D	BC	2018	MBP 6
Kenya	MF	2018	2001	CG	C	BC	2018	MBP 6
Kiribati	MF	2017	1986	CG	C	ONE	2017	MBP 6
Kosovo	MF	2018	. . .	GC, GL	C	BC	2018	MBP 6
Kuwait	MF	2017	1986	CG	Mixto	BC	2017	MBP 6
Lesotho	MF	2017/18	2001	GC, GL	C	BC	2017/18	MBP 5
Letonia	MF	2018	SCNE 2010	GC, GL, FSS	C	BC	2018	MBP 6
Líbano	MF	2017	2001	CG	Mixto	BC y FMI	2017	MBP 5
Liberia	MF	2018	2001	CG	D	BC	2018	MBP 5
Libia	MF	2018	1986	GC, GE, GL	C	BC	2017	MBP 5
Lituania	MF	2018	2014	GC, GL, FSS	D	BC	2018	MBP 6
Luxemburgo	MF	2018	2001	GC, GL, FSS	D	ONE	2018	MBP 6
Macao, RAE de	MF	2017	2014	GC, FSS	C	ONE	2017	MBP 6
Macedonia del Norte	MF	2018	1986	GC, GE, FSS	C	BC	2018	MBP 6
Madagascar	MF	2018	1986	GC, GL	C	BC	2018	MBP 5
Malasia	MF	2018	2001	GC, GE, GL	C	ONE	2018	MBP 6
Malawi	MF	2017/18	1986	CG	C	ONE y DAG	2017	MBP 6
Maldivas	MF	2018	1986	CG	C	BC	2018	MBP 6
Malí	MF	2018	2001	CG	Mixto	BC	2018	MBP 6
Malta	ONE	2018	2001	GC, FSS	D	ONE	2018	MBP 6
Marruecos	MEP	2018	2001	CG	D	GAD	2018	MBP 6
Mauricio	MF	2017/18	2001	GC, GL, SPNF	C	BC	2018	MBP 6
Mauritania	MF	2017	1986	CG	C	BC	2016	MBP 5
México	MF	2018	2014	GC, FSS, NSPM, SPNF	C	BC	2018	MBP 6
Micronesia	MF	2017/18	2001	GC, GE, GL, FSS	. . .	ONE	2017/18	MBP 5
Moldova	MF	2018	1986	GC, GL	C	BC	2018	MBP 6
Mongolia	MF	2017/18	2001	GC, GE, GL, FSS	C	BC	2016	MBP 6
Montenegro	MF	2018	1986/2001	GC, GL, FSS	C	BC	2018	MBP 6
Mozambique	MF	2018	2001	GC, GE	Mixto	BC	2018	MBP 6
Myanmar	MF	2017/18	2014	GC, SPNF	C	FMI	2017/18	MBP 6
Namibia	MF	2018/19	2001	CG	C	BC	2018	MBP 6
Nauru	MF	2016/17	2001	CG	Mixto	FMI	2016/17	MBP 6
Nepal	MF	2017/18	2001	CG	C	BC	2017/18	MBP 5
Nicaragua	MF	2018	1986	GC, GL, FSS	C	FMI	2018	MBP 6
Níger	MF	2017	1986	CG	D	BC	2018	MBP 6
Nigeria	MF	2018	2001	GC, GE, GL	C	BC	2018	MBP 6
Noruega	ONE y MF	2018	2014	GC, GL, FSS	D	ONE	2017	MBP 6
Nueva Zelandia	MF	2017/18	2001	GC, GL	D	ONE	2018	MBP 6
Omán	MF	2018	2001	CG	C	BC	2018	MBP 5
Países Bajos	MF	2018	2001	GC, GL, FSS	D	BC	2018	MBP 6
Pakistán	MF	2017/18	1986	GC, GE, GL	C	BC	2017/18	MBP 6

Cuadro G. Documentación sobre los datos fundamentales (continuación)

País	Moneda	Cuentas nacionales				Precios (IPC)		
		Fuente de datos históricos <sup>1</sup>	Últimos datos anuales efectivos	Año base <sup>2</sup>	Sistema de Cuentas Nacionales	Uso de la metodología de ponderación en cadena <sup>3</sup>	Fuente de datos históricos <sup>1</sup>	Últimos datos anuales efectivos
Palau	Dólar de EE.UU.	MF	2017/18	2014/15	SCN 1993		MF	2017/18
Panamá	Dólar de EE.UU.	ONE	2018	2007	SCN 1993	Desde 2007	ONE	2018
Papua Nueva Guinea	Kina de Papua Nueva Guinea	ONE y MF	2015	2013	SCN 1993		ONE	2015
Paraguay	Guaraní paraguayo	BC	2018	2014	SCN 2008		BC	2018
Perú	Nuevo sol peruano	BC	2018	2007	SCN 1993		BC	2018
Polonia	Zloty polaco	ONE	2018	2010	SCNE 2010	Desde 1995	ONE	2018
Portugal	Euro	ONE	2018	2016	SCNE 2010	Desde 1980	ONE	2018
Puerto Rico	Dólar de EE.UU.	ONE	2017/18	1954	SCN 1968		ONE	2017/18
Qatar	Riyal qatari	ONE y MEP	2018	2013	SCN 1993		ONE y MEP	2018
Reino Unido	Libra esterlina	ONE	2018	2016	SCNE 2010	Desde 1980	ONE	2018
República Centrafricana	Franco CFA	ONE	2017	2005	SCN 1993		ONE	2018
República Checa	Corona checa	ONE	2018	2010	SCNE 2010	Desde 1995	ONE	2018
República del Congo	Franco CFA	ONE	2017	1990	SCN 1993		ONE	2018
República Democrática del Congo	Franco congolese	ONE	2018	2005	SCN 1993		BC	2018
Rep. Dem. Pop. Lao	Kip lao	ONE	2018	2012	SCN 1993		ONE	2018
República Dominicana	Peso dominicano	BC	2018	2007	SCN 2008	Desde 2007	BC	2018
República Eslovaca	Euro	ONE	2018	2010	SCNE 2010	Desde 1997	ONE	2018
República Kirguisa	Som kirguís	ONE	2018	2005	SCN 1993		ONE	2018
Rumania	Leu rumano	ONE	2018	2010	SCNE 2010	Desde 2000	ONE	2018
Rusia	Rublo ruso	ONE	2018	2016	SCN 2008	Desde 1995	ONE	2018
Rwanda	Franco de Rwanda	ONE	2018	2014	SCN 2008		ONE	2018
Saint Kitts y Nevis	Dólar del Caribe Oriental	ONE	2018	2006	SCN 1993		ONE	2018
Samoa	Tala de Samoa	ONE	2017/18	2009/10	SCN 1993		ONE	2017/18
San Marino	Euro	ONE	2017	2007	. . .		ONE	2017
San Vicente y las Granadinas	Dólar del Caribe Oriental	ONE	2018	2006 <sup>6</sup>	SCN 1993		ONE	2018
Santa Lucía	Dólar del Caribe Oriental	ONE	2018	2006	SCN 1993		ONE	2018
Santo Tomé y Príncipe	Dobra de Santo Tomé y Príncipe	ONE	2017	2008	SCN 1993		ONE	2017
Senegal	Franco CFA	ONE	2018	2014	SCN 1993		ONE	2018
Serbia	Dinar serbio	ONE	2018	2010	SCNE 2010	Desde 2010	ONE	2018
Seychelles	Rupia de Seychelles	ONE	2017	2006	SCN 1993		ONE	2018
Sierra Leona	Leone de Sierra Leona	ONE	2017	2006	SCN 1993	Desde 2010	ONE	2017
Singapur	Dólar de Singapur	ONE	2018	2015	SCN 2008	Desde 2015	ONE	2018
Siria	Libra siria	ONE	2010	2000	SCN 1993		ONE	2011
Somalia	Dólar de EE.UU.	BC	2018	2013	SCN 1993		BC	2018
Sri Lanka	Rupia de Sri Lanka	ONE	2018	2010	SCN 1993		ONE	2018
Sudáfrica	Rand sudafricano	ONE	2018	2010	SCN 2008		ONE	2018
Sudán	Libra sudanesa	ONE	2016	1982	SCN 1968		ONE	2018
Sudán del Sur	Libra de Sudán del Sur	ONE	2017	2010	SCN 1993		ONE	2018

Cuadro G. Documentación sobre los datos fundamentales (continuación)

País	Finanzas públicas					Balanza de pagos		
	Fuente de datos históricos <sup>1</sup>	Últimos datos anuales efectivos	Manual de estadística utilizado para la fuente	Cobertura de los subsectores <sup>4</sup>	Práctica contable <sup>5</sup>	Fuente de datos históricos <sup>1</sup>	Últimos datos anuales efectivos	Manual de estadística utilizado para la fuente
Palau	MF	2017/18	2001	CG	...	MF	2017/18	MBP 6
Panamá	MF	2018	1986	GC,GE,GL,FSS,SPNF	C	ONE	2018	MBP 6
Papua Nueva Guinea	MF	2015	1986	CG	C	BC	2015	MBP 5
Paraguay	MF	2018	2001	GC,GE,GL,FSS,SPM, SPNF	C	BC	2018	MBP 6
Perú	BC y MF	2018	2001	GC,GE,GL,FSS	Mixto	BC	2018	MBP 5
Polonia	MF y ONE	2018	SCNE 2010	GC,GL,FSS	D	BC	2018	MBP 6
Portugal	ONE	2018	2001	GC,GL,FSS	D	BC	2018	MBP 6
Puerto Rico	MEP	2015/16	2001	...	D	...	...	...
Qatar	MF	2018	1986	CG	C	BC y FMI	2018	MBP 5
Reino Unido	ONE	2018	2001	GC,GL	D	ONE	2018	MBP 6
República Centrafricana	MF	2018	2001	CG	C	BC	2017	MBP 5
República Checa	MF	2018	2001	GC,GL,FSS	D	ONE	2018	MBP 6
República del Congo	MF	2018	2001	CG	D	BC	2017	MBP 6
República Democrática del Congo	MF	2018	2001	GC,GL	D	BC	2018	MBP 5
Rep. Dem. Pop. Lao	MF	2017	2001	CG	C	BC	2017	MBP 5
República Dominicana	MF	2018	2014	GC,GL,FSS,NSPM	D	BC	2018	MBP 6
República Eslovaca	ONE	2018	2001	GC,GL,FSS	D	BC	2018	MBP 6
República Kirguisa	MF	2018	...	GC,GL,FSS	C	BC	2018	MBP 5
Rumania	MF	2018	2001	GC,GL,FSS	C	BC	2018	MBP 6
Rusia	MF	2018	2001	GC,GE,FSS	Mixto	BC	2018	MBP 6
Rwanda	MF	2018	1986	GC,GL	Mixto	BC	2018	MBP 6
Saint Kitts y Nevis	MF	2018	1986	GC, GE	C	BC	2018	MBP 6
Samoa	MF	2017/18	2001	CG	D	BC	2017/18	MBP 6
San Marino	MF	2017	...	CG	...	Otros	2017	...
San Vicente y las Granadinas	MF	2018	1986	CG	C	BC	2017	MBP 6
Santa Lucía	MF	2017/18	1986	CG	C	BC	2018	MBP 6
Santo Tomé y Príncipe	MF y Aduanas	2018	2001	CG	C	BC	2017	MBP 6
Senegal	MF	2018	2001	CG	C	BC y FMI	2018	MBP 6
Serbia	MF	2018	1986/2001	GC,GE,GL,FSS,otro	C	BC	2018	MBP 6
Seychelles	MF	2018	1986	GC,FSS	C	BC	2016	MBP 6
Sierra Leona	MF	2018	1986	CG	C	BC	2017	MBP 5
Singapur	MF y ONE	2018/19	2014	CG	C	ONE	2018	MBP 6
Siria	MF	2009	1986	CG	C	BC	2009	MBP 5
Somalia	MF	2018	2001	CG	C	BC	2018	MBP 5
Sri Lanka	MF	2018	2001	CG	C	BC	2018	MBP 6
Sudáfrica	MF	2018	2001	GC,GE,FSS	C	BC	2018	MBP 6
Sudán	MF	2018	2001	CG	Mixto	BC	2018	MBP 6
Sudán del Sur	MF y MEP	2018	...	CG	C	MF, ONE y MEP	2018	MBP 6

Cuadro G. Documentación sobre los datos fundamentales (continuación)

País	Moneda	Cuentas nacionales				Precios (IPC)		
		Fuente de datos históricos <sup>1</sup>	Últimos datos anuales efectivos	Año base <sup>2</sup>	Sistema de Cuentas Nacionales	Uso de la metodología de ponderación en cadena <sup>3</sup>	Fuente de datos históricos <sup>1</sup>	Últimos datos anuales efectivos
Suecia	Corona sueca	ONE	2018	2018	SCNE 2010	Desde 1993	ONE	2018
Suiza	Franco suizo	ONE	2017	2010	SCNE 2010	Desde 1980	ONE	2018
Suriname	Dólar surinamés	ONE	2017	2007	SCN 1993		ONE	2018
Tailandia	Baht tailandés	MEP	2018	2002	SCN 1993	Desde 1993	MEP	2018
Taiwan, provincia china de	Nuevo dólar taiwanés	ONE	2018	2011	SCN 2008		ONE	2018
Tanzania	Chelín tanzaniano	ONE	2018	2015	SCN 2008		ONE	2018
Tayikistán	Somoni de Tayikistán	ONE	2017	1995	SCN 1993		ONE	2017
Timor-Leste	Dólar de EE.UU.	MF	2017	2015 <sup>6</sup>	SCN 2008		ONE	2018
Togo	Franco CFA	ONE	2016	2007	SCN 1993		ONE	2018
Tonga	Pa'anga de Tonga	BC	2018	2010	SCN 1993		BC	2018
Trinidad y Tabago	Dólar de Trinidad y Tabago	ONE	2017	2012	SCN 1993		ONE	2018
Túnez	Dinar tunecino	ONE	2017	2010	SCN 1993	Desde 2009	ONE	2016
Turkmenistán	Nuevo manat turcomano	ONE	2017	2008	SCN 1993	Desde 2000	ONE	2017
Turquía	Lira turca	ONE	2018	2009	SCNE 2010	Desde 2009	ONE	2018
Tuvalu	Dólar australiano	Asesores del CATFP	2015	2005	SCN 1993		ONE	2018
Ucrania	Grivna ucraniana	ONE	2018	2010	SCN 2008	Desde 2005	ONE	2018
Uganda	Chelín ugandés	ONE	2018	2010	SCN 1993		BC	2018/19
Uruguay	Peso uruguayo	BC	2018	2005	SCN 1993		ONE	2018
Uzbekistán	Sum uzbeko	ONE	2018	2015	SCN 1993		ONE y FMI	2018
Vanuatu	Vatu de Vanuatu	ONE	2017	2006	SCN 1993		ONE	2017
Venezuela	Bolívar soberano venezolano	BC	2018	1997	SCN 2008		BC	2018
Vietnam	Dong vietnamita	ONE	2018	2010	SCN 1993		ONE	2018
Yemen	Rial yemení	FMI	2017	1990	SCN 1993		ONE, BC y FMI	2017
Zambia	Kwacha zambiano	ONE	2017	2010	SCN 2008		ONE	2018
Zimbabwe	Dólar de LBTR	ONE	2015	2012	...		ONE	2018

Cuadro G. Documentación sobre los datos fundamentales (continuación)

País	Finanzas públicas					Balanza de pagos		
	Fuente de datos históricos <sup>1</sup>	Últimos datos anuales efectivos	Manual de estadística utilizado para la fuente	Cobertura de los subsectores <sup>4</sup>	Práctica contable <sup>5</sup>	Fuente de datos históricos <sup>1</sup>	Últimos datos anuales efectivos	Manual de estadística utilizado para la fuente
Suecia	MF	2018	2001	GC, GL, FSS	D	ONE	2018	MBP 6
Suiza	MF	2017	2001	GC, GE, GL, FSS	D	BC	2018	MBP 6
Suriname	MF	2017	1986	CG	Mixto	BC	2017	MBP 5
Tailandia	MF	2017/18	2001	GC, BGC, GL, FSS	D	BC	2018	MBP 6
Taiwan, provincia china de	MF	2018	2001	GC, GL, FSS	C	BC	2018	MBP 6
Tanzanía	MF	2018	1986	GC, GL	C	BC	2018	MBP 5
Tayikistán	MF	2017	1986	GC, GL, FSS	C	BC	2016	MBP 6
Timor-Leste	MF	2017	2001	CG	C	BC	2017	MBP 6
Togo	MF	2018	2001	CG	C	BC	2017	MBP 6
Tonga	MF	2017	2014	CG	C	BC y ONE	2018	MBP 6
Trinidad y Tabago	MF	2017/18	1986	CG	C	BC	2018	MBP 6
Túnez	MF	2016	1986	CG	C	BC	2018	MBP 5
Turkmenistán	MF	2017	1986	GC, GL	C	ONE y FMI	2015	MBP 6
Turquía	MF	2018	2001	GC, GL, FSS, otro	D	BC	2018	MBP 6
Tuvalu	MF	2018	. . .	CG	Mixto	FMI	2012	MBP 6
Ucrania	MF	2018	2001	GC, GL, FSS	C	BC	2018	MBP 6
Uganda	MF	2018	2001	CG	C	BC	2018	MBP 6
Uruguay	MF	2018	1986	GC, GL, FSS, SPNF, NSPM	C	BC	2018	MBP 6
Uzbekistán	MF	2018	2014	GC, GE, GL, FSS	C	MEP	2018	MBP 6
Vanuatu	MF	2017	2001	CG	C	BC	2017	MBP 6
Venezuela	MF	2017	2001	BGC, SPNF	C	BC	2018	MBP 5
Vietnam	MF	2017	2001	GC, GE, GL	C	BC	2018	MBP 5
Yemen	MF	2017	2001	GC, GL	C	FMI	2017	MBP 5
Zambia	MF	2017	1986	CG	C	BC	2017	MBP 6
Zimbabwe	MF	2017	1986	CG	C	BC y MF	2017	MBP 6

Nota: IPC = Índice de precios al consumidor; MBP = Manual de Balanza de Pagos; SCN = Sistema de Cuentas Nacionales; SCNE = Sistema de Cuentas Nacionales Europeo.

<sup>1</sup>Aduanas = Autoridades aduaneras; BC = Banco central; CATFP = Centro de Asistencia Técnica Financiera del Pacífico; DAG = Departamento de Administración General;

MEP = Ministerio de Economía, Planificación, Comercio y/o Desarrollo; MF = Ministerio de Finanzas y/o Tesorería; OEI = Organización Económica Internacional, ONE = Oficina nacional de estadística.

<sup>2</sup>El año base de las cuentas nacionales es el período con el que se comparan los otros períodos y el período para el cual los precios figuran en el denominador de las relaciones de precios utilizadas para calcular el índice.

<sup>3</sup>El uso de la metodología de ponderación en cadena permite a los países medir el crecimiento del PIB con más exactitud al reducir o eliminar el sesgo a la baja en las series de volumen construidas sobre números índice que promedian los componentes del volumen utilizando ponderaciones tomadas de un año anterior moderadamente distante.

<sup>4</sup>FSS = fondo de la seguridad social; GC = gobierno central; GCP = gobierno central presupuestario; GE = gobierno estatal; GL = gobierno local; GT = gobiernos territoriales; SPFNM = sociedad pública financiera no monetaria; SPM = sociedad pública monetaria, incluido el banco central; SPNF = sociedad pública no financiera; UCE = unidades/cuentas extrapresupuestarias.

<sup>5</sup>Norma contable: D = base devengado, C = base caja; BC = base compromiso; Mixto = combinación de base devengado y base caja

<sup>6</sup>El año base no es igual a 100 porque el PIB nominal no se mide de la misma forma que el PIB real o porque los datos están desestacionalizados.

## Recuadro A1. Supuestos de política económica en que se basan las proyecciones para algunas economías

### Supuestos en materia de política fiscal

Los supuestos sobre la política fiscal a corto plazo que se utilizan en *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO) basan normalmente en los presupuestos anunciados oficialmente, ajustados teniendo en cuenta las diferencias que pueda haber entre los supuestos macroeconómicos y los resultados fiscales proyectados por el personal técnico del FMI y por las autoridades nacionales. En los casos en que no se ha anunciado un presupuesto oficial, en las proyecciones se tienen en cuenta las medidas de política económica cuya aplicación se considera probable. Las proyecciones fiscales a mediano plazo se basan asimismo en la trayectoria que se considera más probable para las políticas. En los casos en que el personal técnico del FMI no cuenta con datos suficientes para evaluar las intenciones de las autoridades respecto al presupuesto y las perspectivas en cuanto a la aplicación de las políticas, se supone que el saldo primario estructural no varía, salvo que se indique lo contrario. A continuación se describen los supuestos específicos que se emplean con respecto a algunas economías avanzadas. (Véanse también los cuadros B5 a B9 en la sección del apéndice estadístico publicada en Internet, donde figuran datos sobre préstamo/endeudamiento fiscal neto y sobre los saldos estructurales)<sup>1</sup>.

**Argentina:** Las proyecciones fiscales se basan en la información disponible sobre los resultados y planes presupuestarios del gobierno federal y los gobiernos provinciales, las medidas fiscales anunciadas por las autoridades y las proyecciones macroeconómicas del personal técnico del FMI.

**Australia:** Las proyecciones fiscales se basan en datos de la Oficina Australiana de Estadística, los presupuestos del ejercicio 2019/20 del Commonwealth y de los estados, y estimaciones y proyecciones del personal técnico del FMI.

<sup>1</sup>La brecha del producto se calcula restando el producto potencial del producto efectivo y se expresa como porcentaje del producto potencial. Los saldos estructurales se expresan como porcentaje del producto potencial. El saldo estructural es el préstamo/endeudamiento neto efectivo menos los efectos del producto cíclico generados por el producto potencial, corregidos para tener en cuenta factores aislados y de otra índole, como los precios de los activos y de las materias primas y otros efectos de la composición del producto. En consecuencia, las variaciones del saldo estructural incluyen los efectos de las medidas fiscales temporales, el impacto de las fluctuaciones de las tasas de interés y del costo del servicio de la deuda, así como otras fluctuaciones no cíclicas de préstamo/endeudamiento neto. Los cálculos del saldo estructural se basan en las estimaciones del PIB potencial y de las elasticidades del ingreso y el gasto elaboradas por el personal técnico del FMI. (Véase el anexo I del informe WEO de octubre de 1993). La deuda neta se calcula como la deuda bruta menos los activos financieros correspondientes a los instrumentos de deuda. Las estimaciones de la brecha del producto y del saldo estructural están sujetas a amplios márgenes de incertidumbre.

**Austria:** Las proyecciones fiscales se basan en datos de la oficina de estadística de Austria, proyecciones de las autoridades y estimaciones y proyecciones del personal técnico del FMI.

**Bélgica:** Las proyecciones se basan en el Programa de Estabilidad 2019–22 y demás información disponible sobre los planes fiscales de las autoridades, con ajustes para tener en cuenta los supuestos adoptados por el personal técnico del FMI.

**Brasil:** Las proyecciones fiscales para 2019 tienen en cuenta la meta de déficit aprobada en la ley de presupuesto.

**Canadá:** Las proyecciones se basan en los pronósticos de base del presupuesto federal de 2019 y las actualizaciones más recientes de los presupuestos provinciales, cuando están disponibles. El personal técnico del FMI introduce algunos ajustes en estos pronósticos, entre otros aspectos para tener en cuenta las diferencias en las proyecciones macroeconómicas. Las proyecciones del personal técnico del FMI también incorporan los datos más recientes incluidos en el Sistema Canadiense de Cuentas Económicas Nacionales publicados por la Oficina de Estadística de Canadá, incluidos los resultados presupuestarios federales, de las provincias y de los territorios hasta el tercer trimestre de 2019 inclusive.

**Chile:** Las proyecciones se basan en las proyecciones presupuestarias de las autoridades, y se ajustaron para reflejar las proyecciones del PIB y de los precios del cobre elaboradas por el personal técnico del FMI.

**China:** Se prevé una expansión fiscal para 2019 como consecuencia de las reformas impositivas y de las medidas tomadas con respecto al gasto en respuesta a la desaceleración económica.

**Dinamarca:** Las estimaciones para 2018 son acordes a las cifras presupuestarias oficiales más recientes, ajustadas según corresponda teniendo en cuenta los supuestos macroeconómicos adoptados por el personal técnico del FMI. Para 2019, las proyecciones incorporan elementos fundamentales del plan fiscal a mediano plazo, que forma parte del Programa de Convergencia de 2019 presentado por las autoridades nacionales a la Unión Europea.

**Francia:** Las proyecciones a partir de 2019 se basan en las medidas de la ley presupuestaria de 2018, la ley plurianual de 2018–22, y la ley presupuestaria de 2019, ajustadas para tener en cuenta las diferencias en los supuestos adoptados con respecto a las variables macroeconómicas y financieras y las proyecciones de ingresos fiscales. Los datos fiscales históricos reflejan las revisiones realizadas en mayo de 2019 y la actualización de las cuentas fiscales históricas, los datos de deuda y las cuentas nacionales.

**Alemania:** Las proyecciones del personal técnico del FMI para 2019 y años siguientes se basan en el Pro-



**Recuadro A1 (continuación)**

grama de Estabilidad de 2019 y en actualizaciones de los datos provenientes de la agencia nacional de estadística, ajustados para tener en cuenta las diferencias en el marco macroeconómico y los supuestos con respecto a las elasticidades del ingreso adoptados por el personal técnico del FMI. La estimación de la deuda bruta incluye carteras de activos deteriorados y actividades comerciales subsidiarias transferidas a instituciones en proceso de disolución, así como otras operaciones del sector financiero y de apoyo de la Unión Europea.

*Grecia:* La estimación del saldo primario del gobierno general de Grecia para 2018 se basa en el procedimiento aplicable en caso de déficit excesivo publicado por Eurostat en abril de 2019. Los datos históricos desde 2010 reflejan ajustes de acuerdo con la definición del saldo primario conforme a la metodología de supervisión reforzada aplicable a Grecia.

*Región Administrativa Especial de Hong Kong:* Las proyecciones se basan en las proyecciones fiscales a mediano plazo de las autoridades con respecto al gasto.

*Hungría:* Las proyecciones fiscales incluyen las proyecciones del personal técnico del FMI sobre el marco macroeconómico y el impacto de las medidas legislativas recientes, así como de los planes de política fiscal anunciados en el presupuesto de 2018.

*India:* Los datos históricos se basan en los datos sobre la ejecución presupuestaria. Las proyecciones se basan en la información disponible sobre los planes fiscales de las autoridades, con ajustes para tener en cuenta los supuestos adoptados por el personal técnico del FMI. Los datos subnacionales se incluyen con un rezago de hasta un año; por lo tanto, los datos sobre el gobierno general se completan mucho después que los datos sobre el gobierno central. Hay diferencias entre la presentación del FMI y la de India, sobre todo en lo que respecta a la desinversión y al producto de subastas de licencias, el registro neto o bruto de los ingresos públicos en ciertas categorías de menor importancia y algunos préstamos en el sector público.

*Indonesia:* Las proyecciones del FMI se basan en reformas moderadas de la política y administración tributarias y un aumento gradual del gasto social y de capital a mediano plazo en función del espacio fiscal.

*Irlanda:* Las proyecciones fiscales se basan en el presupuesto nacional para 2019.

*Israel:* Los datos históricos se basan en datos de estadísticas de finanzas públicas preparados por la Oficina Central de Estadística. Las proyecciones fiscales a mediano plazo no coinciden con las metas fiscales a mediano plazo, conforme a la dilatada experiencia de revisiones de esas metas.

*Italia:* Las estimaciones y proyecciones del personal técnico del FMI reflejan los planes fiscales incluidos en

el presupuesto del gobierno para 2019 y el documento económico y financiero de abril de 2019. El personal técnico del FMI supone que se cancelarán los aumentos automáticos del impuesto al valor agregado para los años venideros.

*Japón:* Las proyecciones reflejan el aumento de la tasa del impuesto sobre el consumo en octubre de 2019, las medidas de amortiguación incluidas en el presupuesto para el ejercicio 2019 y la reforma tributaria, y otras medidas fiscales ya anunciadas por el gobierno.

*Corea:* El pronóstico a mediano plazo incorpora la trayectoria del gasto público en el mediano plazo anunciada por el gobierno.

*México:* Las proyecciones fiscales para 2019 coinciden en términos generales con el presupuesto aprobado; las proyecciones para 2020 en adelante suponen el cumplimiento de las reglas establecidas en la ley de responsabilidad fiscal.

*Países Bajos:* Las proyecciones fiscales para 2019–24 se basan en las proyecciones presupuestarias de las autoridades de la Dirección de Análisis de Política Económica, después de realizar ajustes para tener en cuenta las diferencias en los supuestos macroeconómicos. Los datos históricos fueron revisados después de que en junio de 2014 la Oficina Central de Estadística publicara datos macroeconómicos revisados debido a la adopción del Sistema Europeo de Cuentas Nacionales y Regionales (SEC 2010) y las revisiones de las fuentes de datos.

*Nueva Zelanda:* Las proyecciones fiscales se basan en el presupuesto para el ejercicio 2019/20 y en estimaciones del personal técnico del FMI.

*Portugal:* Las proyecciones para el año en curso se basan en el presupuesto aprobado por las autoridades, ajustado a fin de reflejar el pronóstico macroeconómico del personal técnico del FMI. De ahí en adelante las proyecciones se basan en el supuesto de que no se modifican las políticas.

*Puerto Rico:* Las proyecciones fiscales se basan en los Planes de Crecimiento Económico y Fiscal para Puerto Rico (PCEF), preparados en octubre de 2018 y certificados por la Junta de Supervisión. Según los supuestos de este plan, las proyecciones del FMI suponen la ayuda federal para reconstrucción tras el huracán María, que devastó la isla en septiembre de 2017. Las proyecciones también suponen pérdidas de ingresos debido a las siguientes razones: la pérdida de financiamiento federal para la Ley de Salud a Bajo Precio (Affordable Care Act) a partir de 2020; la eliminación a partir de 2018 de los incentivos tributarios federales que neutralizaban los efectos de la Ley 154 de Puerto Rico sobre empresas extranjeras, y los efectos de la Ley de empleo y recortes tributarios, que reducen la ventaja impositiva para las empresas estadounidenses que producen en Puerto Rico.

## Recuadro A1 (continuación)

En vista de la considerable incertidumbre en torno a las políticas, algunos de los supuestos del PCEF y del FMI pueden diferir, en particular los relativos a los efectos de la reforma de los impuestos sobre las empresas, el cumplimiento tributario y los ajustes tributarios (cargos y tasas); las reducciones de subsidios y gastos, el congelamiento de los costos laborales operativos, la mejora de la movilidad; el recorte de los gastos; y el aumento de la eficiencia en lo que respecta a los servicios de atención de la salud. Del lado del gasto, las medidas comprenden la prórroga de la Ley 66, que congela gran parte del gasto público hasta 2020 inclusive; reducciones de costos operativos; disminución de subsidios públicos, y recortes de gastos en educación. Si bien los supuestos de política económica del FMI son similares a los del escenario del PCEF con la implementación de todas las medidas, las proyecciones del FMI en lo que respecta a ingresos fiscales, gastos y saldo son diferentes de las incluidas en el PCEF. Esto es atribuible a dos diferencias principales en la metodología: en primer lugar, mientras que las proyecciones del FMI se presentan en base devengado, las del PCEF se realizan en base caja. En segundo lugar, el FMI y el PCEF se basan en supuestos macroeconómicos muy diferentes.

*Rusia:* Las proyecciones para 2019–24 se basan en la nueva regla para el precio del petróleo, con ajustes realizados por el personal técnico del FMI.

*Arabia Saudita:* Las proyecciones de base del personal técnico del FMI para los ingresos totales del gobierno, con la excepción de los ingresos por exportaciones petroleras, están basados en la interpretación hecha por el personal técnico del FMI de las políticas gubernamentales anunciadas en el presupuesto de 2019 y la actualización del programa de equilibrio fiscal de 2019. Los ingresos por exportaciones petroleras se basan en los precios de referencia del petróleo según el informe WEO y en el supuesto de que Arabia Saudita continuará sobrecumpliendo sus compromisos en el marco del acuerdo de la Organización de Países Exportadores de Petróleo. Las proyecciones de gasto tienen como punto de partida el presupuesto de 2019 y la actualización del programa de equilibrio fiscal de 2019, y reflejan las estimaciones del personal técnico del FMI sobre los cambios más recientes en las políticas económicas y la evolución de la economía.

*Singapur:* Para el ejercicio 2019, las proyecciones se basan en las cifras presupuestarias. Para el resto del período de proyección, el personal técnico del FMI supone que no se modifican las políticas.

*Sudáfrica:* Los supuestos fiscales se basan en la revisión del presupuesto de 2019 y en la asignación especial de julio de 2019 para Eskom. Se excluyen de los ingresos no tributarios las transacciones en activos financieros y pasivos, ya que entrañan principalmente ingresos relacio-

nados con ganancias realizadas por cambios de valoración de depósitos en moneda extranjera, ventas de activos y otras transacciones conceptualmente similares debido a fluctuaciones del tipo de cambio.

*España:* Para 2019, las proyecciones suponen gastos acordados con el escenario de extensión del presupuesto de 2018 y las medidas ya legisladas, incluidos los aumentos de las pensiones y los sueldos del sector público, y las proyecciones de ingresos fiscales elaboradas por el personal técnico del FMI. Para 2020 y años siguientes, las proyecciones fiscales son proyecciones del personal técnico del FMI, que suponen un saldo primario estructural sin variaciones.

*Suecia:* Las proyecciones fiscales tienen en cuenta las proyecciones de las autoridades basadas en el presupuesto del segundo trimestre de 2019. El impacto de la evolución cíclica en las cuentas fiscales se calcula utilizando la elasticidad de 2014 de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos para tener en cuenta las brechas del producto y del empleo.

*Suiza:* Las proyecciones suponen que la política fiscal se ajusta según sea necesario para mantener los saldos fiscales en línea con los requisitos de las reglas fiscales de Suiza.

*Turquía:* Las proyecciones fiscales suponen un saldo primario y global más negativo que el previsto por las autoridades en su nuevo programa económico de 2019–21, en parte debido a que los resultados recientes en materia fiscal y crecimiento han sido más bajos y en parte debido a diferencias en las definiciones: la base de las proyecciones del informe WEO y el Monitor Fiscal es el saldo fiscal definido por el FMI, que excluye algunas partidas de ingreso y gasto incluidas en el saldo general de las autoridades.

*Reino Unido:* Las proyecciones fiscales se basan en el presupuesto nacional del segundo trimestre de 2019, con proyecciones del gasto basadas en los valores nominales presupuestados pero ajustadas para reflejar la Ronda de Gastos de 2019, y con proyecciones del ingreso ajustadas a fin de tener en cuenta las diferencias con respecto a los pronósticos del personal técnico del FMI sobre las variables macroeconómicas (como el crecimiento del PIB y la inflación) y los pronósticos de estas variables supuestos en las proyecciones fiscales de las autoridades. Los datos del personal técnico del FMI excluyen los bancos del sector público y el efecto derivado de la transferencia de los activos del plan de pensiones del servicio de correos (Royal Mail Pension Plan) al sector público en abril de 2012. El consumo y la inversión reales del gobierno forman parte de la trayectoria del PIB real, que, según el personal técnico del FMI, pueden o no ser los mismos que los proyectados por la Oficina de Responsabilidad Presupuestaria del Reino Unido. El PIB del ejercicio fiscal es diferente del PIB del año en curso. Las cuentas fiscales se presentan sobre la base del ejercicio fiscal. Las proyec-

## Recuadro A1 (continuación)

ciones no tienen en cuenta las revisiones contables (que incluyen los préstamos para estudios) implementadas el 24 de septiembre de 2019.

*Estados Unidos:* Las proyecciones fiscales se basan en el escenario base de agosto de 2019 de la Oficina de Presupuesto del Congreso, ajustadas para tener en cuenta los supuestos macroeconómicos y de política adoptados por el personal técnico del FMI. En las proyecciones se incorporan los efectos de la reforma tributaria (Ley de recortes tributarios y empleo, promulgada a finales de 2017), así como la ley bipartidaria de presupuesto de 2018 aprobada en febrero de 2018, y la ley bipartidaria de presupuesto de 2019 aprobada en julio de 2019. Por último, las proyecciones fiscales se ajustan para reflejar los pronósticos sobre las principales variables financieras y macroeconómicas elaborados por el personal técnico del FMI y el tratamiento contable diferente aplicado al respaldo al sector financiero y a los planes de jubilación de prestaciones definidas, y se convierten sobre la base del gobierno general. Los datos se compilan usando el SCN 2008, y cuando se traducen a estadísticas de finanzas públicas, se aplica la metodología del *Manual de estadísticas de finanzas públicas 2014*. Debido a limitaciones de los datos, la mayoría de las series comienzan en 2001.

## Supuestos en materia de política monetaria

Los supuestos en materia de política monetaria se basan en el marco de política económica de cada país. En la mayoría de los casos, ello implica una orientación no acomodaticia con respecto al ciclo económico: las tasas de interés oficiales suben cuando los indicadores económicos muestran que la inflación se elevará por encima de la tasa o banda de valores aceptables; bajan cuando, según los indicadores, la inflación no excederá de la tasa o banda de valores aceptables, el crecimiento del producto es inferior a la tasa de crecimiento potencial y el margen de capacidad ociosa de la economía es considerable. A partir de esta base, se supone que la tasa interbancaria de oferta de Londres para los depósitos en dólares de EE.UU. a seis meses se situará en un promedio de 2,3% en 2019 y 2,0% en 2020 (véase el cuadro 1.1). Se supone que la tasa de interés de los depósitos en euros a tres meses se situará en promedio en -0,4% en 2019 y -0,6% en 2020. Para la tasa de los depósitos en yenes a seis meses se supone un promedio de 0,0% en 2019 y -0,1% en 2020.

*Argentina:* Los supuestos de política monetaria son acordes con el marco de política monetaria vigente, que fija como meta un crecimiento cero de la base monetaria en términos desestacionalizados.

*Australia:* Los supuestos de política monetaria son acordes a las expectativas del mercado.

*Brasil:* Los supuestos sobre la política monetaria son acordes con la convergencia paulatina de la inflación hacia la mitad de la banda fijada como meta.

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

*China:* Se prevé que la política monetaria se mantenga sin cambios.

*Dinamarca:* La política monetaria consiste en mantener un tipo de cambio fijo con respecto al euro.

*Zona del euro:* Los supuestos sobre la política monetaria de los países miembros de la zona del euro son acordes con las expectativas del mercado.

*Región Administrativa Especial de Hong Kong:* El personal técnico del FMI supone que el sistema de caja de conversión permanece intacto.

*India:* Las proyecciones sobre la política monetaria son acordes con el logro de la meta de inflación a mediano plazo del Banco de la Reserva de India.

*Indonesia:* Los supuestos de política monetaria son acordes con el mantenimiento de la inflación dentro de la banda fijada como meta por el banco central.

*Japón:* Los supuestos de política monetaria son acordes con las expectativas del mercado.

*Corea:* Las proyecciones suponen que en 2019–20 la tasa de política monetaria no se modifica.

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

*Rusia:* Las proyecciones monetarias suponen que el Banco Central de Rusia está avanzando en la transición hacia una orientación neutra de la política monetaria.

*Arabia Saudita:* Las proyecciones sobre la política monetaria se basan en el mantenimiento del tipo de cambio fijo con respecto al dólar de EE.UU.

*Singapur:* Se proyecta que el dinero en sentido amplio crecerá acorde con el crecimiento proyectado del PIB nominal.

*Sudáfrica:* La política monetaria será moderadamente acomodaticia.

*Suecia:* Las proyecciones monetarias son acordes con las proyecciones del Banco de Suecia.

*Suiza:* Las proyecciones suponen que en 2019–20 la tasa de política monetaria no se modifica.

*Turquía:* Las perspectivas con respecto a las condiciones monetarias y financieras suponen una política monetaria más expansiva en 2019.

*Reino Unido:* La trayectoria de la tasa de interés a corto plazo se basa en las expectativas para la tasa de interés de mercado.

*Estados Unidos:* El personal técnico del FMI prevé que el Comité de Operaciones de Mercado Abierto continúe ajustando la tasa de los fondos federales fijada como meta, en consonancia con las perspectivas macroeconómicas más amplias.

## Lista de cuadros

### Producto

- A1. Resumen del producto mundial
- A2. Economías avanzadas: PIB real y demanda interna total
- A3. Economías avanzadas: Componentes del PIB real
- A4. Economías de mercados emergentes y en desarrollo: PIB real

### Inflación

- A5. Resumen de la inflación
- A6. Economías avanzadas: Precios al consumidor
- A7. Economías de mercados emergentes y en desarrollo: Precios al consumidor

### Políticas financieras

- A8. Principales economías avanzadas: Saldos fiscales y deuda del gobierno general

### Comercio exterior

- A9. Resumen de los volúmenes y precios del comercio mundial

### Transacciones en cuenta corriente

- A10. Resumen de los saldos en cuenta corriente
- A11. Economías avanzadas: Saldo en cuenta corriente
- A12. Economías de mercados emergentes y en desarrollo: Saldo en cuenta corriente

### Balanza de pagos y financiamiento externo

- A13. Resumen de los saldos en cuentas financieras

### Flujo de fondos

- A14. Resumen de préstamo/endeudamiento neto

### Escenario base a mediano plazo

- A15. Resumen del escenario base mundial a mediano plazo

**Cuadro A1. Resumen del producto mundial<sup>1</sup>***(Variación porcentual anual)*

	Promedio									Proyecciones		
	2001–10	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2024
<b>Mundo</b>	<b>3,9</b>	<b>4,3</b>	<b>3,5</b>	<b>3,5</b>	<b>3,6</b>	<b>3,5</b>	<b>3,4</b>	<b>3,8</b>	<b>3,6</b>	<b>3,0</b>	<b>3,4</b>	<b>3,6</b>
<b>Economías avanzadas</b>	<b>1,7</b>	<b>1,7</b>	<b>1,2</b>	<b>1,4</b>	<b>2,1</b>	<b>2,3</b>	<b>1,7</b>	<b>2,5</b>	<b>2,3</b>	<b>1,7</b>	<b>1,7</b>	<b>1,6</b>
Estados Unidos	1,7	1,6	2,2	1,8	2,5	2,9	1,6	2,4	2,9	2,4	2,1	1,6
Zona del euro	1,2	1,6	-0,9	-0,3	1,4	2,1	1,9	2,5	1,9	1,2	1,4	1,3
Japón	0,6	-0,1	1,5	2,0	0,4	1,2	0,6	1,9	0,8	0,9	0,5	0,5
Otras economías avanzadas <sup>2</sup>	2,8	3,0	2,0	2,4	2,9	2,1	2,1	2,7	2,2	1,5	1,8	2,1
<b>Economías de mercados emergentes y en desarrollo</b>	<b>6,2</b>	<b>6,4</b>	<b>5,4</b>	<b>5,1</b>	<b>4,7</b>	<b>4,3</b>	<b>4,6</b>	<b>4,8</b>	<b>4,5</b>	<b>3,9</b>	<b>4,6</b>	<b>4,8</b>
<b>Por regiones</b>												
Africa subsahariana	5,9	5,3	4,7	5,2	5,1	3,1	1,4	3,0	3,2	3,2	3,6	4,2
América Latina y el Caribe	3,2	4,6	2,9	2,9	1,3	0,3	-0,6	1,2	1,0	0,2	1,8	2,7
Economías emergentes y en desarrollo de Asia	8,5	7,9	7,0	6,9	6,8	6,8	6,7	6,6	6,4	5,9	6,0	6,0
Economías emergentes y en desarrollo de Europa	4,4	5,8	3,0	3,1	1,9	0,8	1,8	3,9	3,1	1,8	2,5	2,5
Oriente Medio y Asia Central	5,3	4,6	4,9	3,0	3,1	2,6	5,0	2,3	1,9	0,9	2,9	3,3
<b>Por criterios analíticos</b>												
<b>Por fuentes de ingresos de exportación</b>												
Combustibles	5,5	5,2	5,0	2,6	2,2	0,3	2,2	0,9	0,8	-0,3	2,0	2,1
Otros productos	6,4	6,7	5,4	5,7	5,3	5,2	5,1	5,6	5,3	4,7	5,0	5,3
De los cuales, productos primarios	4,2	4,9	2,5	4,1	2,2	2,9	1,7	2,8	1,8	1,2	2,4	3,5
<b>Por fuentes de financiamiento externo</b>												
Economías deudoras netas	5,1	5,3	4,4	4,7	4,5	4,1	4,1	4,8	4,6	4,0	4,6	5,1
<b>Economías deudoras netas según el cumplimiento del servicio de la deuda</b>												
Economías que registraron atrasos y/o reprogramaron su deuda en 2014–18	5,0	2,5	1,9	3,0	2,0	0,4	2,3	2,8	3,4	3,4	4,0	4,8
<b>Otros grupos</b>												
Unión Europea	1,6	1,8	-0,4	0,3	1,9	2,5	2,1	2,8	2,2	1,5	1,6	1,5
Países en desarrollo de bajo ingreso	6,5	5,3	4,7	6,0	6,0	4,5	3,6	4,7	5,0	5,0	5,1	5,5
Oriente Medio y Norte de África	5,0	4,4	4,9	2,4	2,7	2,4	5,4	1,8	1,1	0,1	2,7	2,9
<i>Partidas informativas</i>												
<b>Mediana de la tasa de crecimiento</b>												
Economías avanzadas	2,2	1,9	1,0	1,4	2,5	2,2	2,4	3,0	2,7	1,8	1,8	1,7
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	4,6	4,7	4,2	4,1	3,8	3,3	3,2	3,5	3,5	3,2	3,5	3,5
Países en desarrollo de bajo ingreso	5,3	6,0	5,1	5,2	5,4	3,9	4,2	4,5	4,0	5,0	5,0	4,8
<b>Producto per cápita<sup>3</sup></b>												
Economías avanzadas	1,1	1,2	0,7	0,9	1,6	1,8	1,2	2,0	1,8	1,3	1,3	1,2
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	4,6	4,8	3,6	3,6	3,2	2,8	3,1	3,3	3,2	2,5	3,3	3,5
Países en desarrollo de bajo ingreso	3,8	3,6	1,7	3,6	3,7	1,9	1,2	2,4	2,8	2,7	2,9	3,2
<b>Tasa de crecimiento mundial con base en los tipos de cambio del mercado</b>	<b>2,6</b>	<b>3,1</b>	<b>2,5</b>	<b>2,6</b>	<b>2,8</b>	<b>2,8</b>	<b>2,6</b>	<b>3,2</b>	<b>3,1</b>	<b>2,5</b>	<b>2,7</b>	<b>2,9</b>
<b>Valor del producto mundial (miles de millones de dólares de EE.UU.)</b>												
A tipos de cambio del mercado	49.881	73.312	74.690	76.842	78.944	74.779	75.824	80.262	84.930	86.599	90.520	111.569
En paridades del poder adquisitivo	70.721	95.143	100.020	105.216	110.903	115.799	120.832	127.703	135.436	141.860	149.534	186.156

<sup>1</sup>PIB real.<sup>2</sup>Excluye Estados Unidos, los países de la zona del euro y Japón.<sup>3</sup>El producto per cápita se declara en moneda nacional a la paridad de poder adquisitivo.

**Cuadro A2. Economías avanzadas: PIB real y demanda interna total<sup>1</sup>***(Variación porcentual anual)*

	Promedio									Proyecciones			Cuarto trimestre <sup>2</sup>			
	2001–10	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Proyecciones			Proyecciones			
										2019	2020	2024	2018:T4	2019:T4	2020:T4	
<b>PIB real</b>																
<b>Economías avanzadas</b>	<b>1,7</b>	<b>1,7</b>	<b>1,2</b>	<b>1,4</b>	<b>2,1</b>	<b>2,3</b>	<b>1,7</b>	<b>2,5</b>	<b>2,3</b>	<b>1,7</b>	<b>1,7</b>	<b>1,6</b>	<b>1,8</b>	<b>1,6</b>	<b>1,8</b>	
Estados Unidos	1,7	1,6	2,2	1,8	2,5	2,9	1,6	2,4	2,9	2,4	2,1	1,6	2,5	2,4	2,0	
Zona del euro	1,2	1,6	-0,9	-0,3	1,4	2,1	1,9	2,5	1,9	1,2	1,4	1,3	1,2	1,0	1,8	
Alemania	0,9	3,9	0,4	0,4	2,2	1,7	2,2	2,5	1,5	0,5	1,2	1,2	0,6	0,4	1,3	
Francia	1,3	2,2	0,3	0,6	1,0	1,1	1,1	2,3	1,7	1,2	1,3	1,4	1,2	1,0	1,3	
Italia	0,3	0,6	-2,8	-1,7	0,1	0,9	1,1	1,7	0,9	0,0	0,5	0,6	0,0	0,2	1,0	
España	2,2	-1,0	-2,9	-1,7	1,4	3,6	3,2	3,0	2,6	2,2	1,8	1,6	2,3	2,0	1,8	
Países Bajos	1,4	1,5	-1,0	-0,1	1,4	2,0	2,2	2,9	2,6	1,8	1,6	1,5	2,1	1,7	1,8	
Bélgica	1,6	1,8	0,2	0,2	1,3	1,7	1,5	1,7	1,4	1,2	1,3	1,4	1,2	1,2	1,4	
Austria	1,5	2,9	0,7	0,0	0,7	1,1	2,0	2,6	2,7	1,6	1,7	1,6	2,2	1,3	2,0	
Irlanda	2,8	0,3	0,2	1,4	8,5	25,1	3,7	8,1	8,3	4,3	3,5	2,7	3,7	3,4	4,4	
Portugal	0,7	-1,7	-4,1	-0,9	0,8	1,8	2,0	3,5	2,4	1,9	1,6	1,5	2,0	1,8	1,7	
Grecia	1,8	-9,1	-7,3	-3,2	0,7	-0,4	-0,2	1,5	1,9	2,0	2,2	0,9	1,5	3,0	1,4	
Finlandia	1,7	2,6	-1,4	-0,8	-0,6	0,5	2,8	3,0	1,7	1,2	1,5	1,3	0,8	1,7	1,4	
República Eslovaca	4,9	2,8	1,7	1,5	2,8	4,2	3,1	3,2	4,1	2,6	2,7	2,5	3,7	2,2	2,7	
Lituania	4,3	6,0	3,8	3,5	3,5	2,0	2,4	4,1	3,5	3,4	2,7	2,3	3,7	2,3	1,6	
Eslovenia	2,7	0,9	-2,6	-1,0	2,8	2,2	3,1	4,8	4,1	2,9	2,9	2,1	3,0	3,1	2,8	
Luxemburgo	2,7	2,5	-0,4	3,7	4,3	3,9	2,4	1,5	2,6	2,6	2,8	2,6	1,7	3,3	2,1	
Letonia	3,8	6,4	4,0	2,4	1,9	3,0	2,1	4,6	4,8	2,8	2,8	3,0	5,3	3,3	2,4	
Estonia	3,4	7,4	3,1	1,3	3,0	1,8	2,6	5,7	4,8	3,2	2,9	2,8	5,0	2,1	3,4	
Chipre	3,3	0,4	-2,9	-5,8	-1,3	2,0	4,8	4,5	3,9	3,1	2,9	2,5	3,8	3,8	1,4	
Malta	2,0	1,3	2,8	4,6	8,7	10,8	5,7	6,7	6,8	5,1	4,3	3,2	7,1	6,9	1,8	
Japón	0,6	-0,1	1,5	2,0	0,4	1,2	0,6	1,9	0,8	0,9	0,5	0,5	0,3	0,3	1,2	
Reino Unido	1,6	1,6	1,4	2,0	2,9	2,3	1,8	1,8	1,4	1,2	1,4	1,5	1,4	1,0	1,6	
Corea	4,7	3,7	2,4	3,2	3,2	2,8	2,9	3,2	2,7	2,0	2,2	2,9	3,0	1,9	1,9	
Canadá	1,9	3,1	1,8	2,3	2,9	0,7	1,1	3,0	1,9	1,5	1,8	1,7	1,6	1,8	1,7	
Australia	3,1	2,8	3,9	2,1	2,6	2,5	2,8	2,4	2,7	1,7	2,3	2,6	2,2	2,0	2,4	
Taiwan, provincia china de	4,2	3,8	2,1	2,2	4,0	0,8	1,5	3,1	2,6	2,0	1,9	2,0	1,8	2,0	1,7	
Singapur	5,8	6,3	4,4	4,8	3,9	2,9	3,0	3,7	3,1	0,5	1,0	2,5	1,4	0,8	1,2	
Suiza	1,8	1,8	1,0	1,9	2,5	1,3	1,7	1,9	2,8	0,8	1,3	1,6	1,5	1,1	1,6	
Suecia	2,2	3,1	-0,6	1,1	2,7	4,4	2,4	2,4	2,3	0,9	1,5	2,0	2,3	0,0	2,4	
Hong Kong, RAE de	4,1	4,8	1,7	3,1	2,8	2,4	2,2	3,8	3,0	0,3	1,5	2,9	1,2	0,5	2,8	
República Checa	3,2	1,8	-0,8	-0,5	2,7	5,3	2,5	4,4	3,0	2,5	2,6	2,5	2,7	2,2	3,0	
Noruega	1,6	1,0	2,7	1,0	2,0	2,0	1,1	2,3	1,3	1,9	2,4	1,7	1,6	3,2	0,9	
Israel	3,2	5,1	2,4	4,3	3,8	2,3	4,0	3,6	3,4	3,1	3,1	3,0	2,9	3,0	3,4	
Dinamarca	0,8	1,3	0,2	0,9	1,6	2,3	2,4	2,3	1,5	1,7	1,9	1,5	2,6	1,5	1,9	
Nueva Zelandia	2,7	1,9	2,5	2,2	3,1	4,0	4,2	2,6	2,8	2,5	2,7	2,5	2,5	2,1	3,4	
Puerto Rico	0,7	-0,4	0,0	-0,3	-1,2	-1,0	-1,3	-2,7	-4,9	-1,1	-0,7	-0,8	...	...	...	
Macao, RAE de	...	21,7	9,2	11,2	-1,2	-21,6	-0,9	9,7	4,7	-1,3	-1,1	0,3	...	...	...	
Islandia	2,6	1,9	1,3	4,1	2,1	4,7	6,6	4,4	4,8	0,8	1,6	1,9	3,1	2,2	1,5	
San Marino	...	-8,3	-7,0	-0,8	-0,7	2,5	2,5	0,6	1,1	0,8	0,7	0,5	...	...	...	
<i>Partida informativa</i>																
Principales economías avanzadas	1,3	1,6	1,4	1,4	2,0	2,2	1,5	2,3	2,1	1,6	1,6	1,4	1,6	1,5	1,7	
<b>Demanda interna real total</b>																
<b>Economías avanzadas</b>	<b>1,6</b>	<b>1,5</b>	<b>0,8</b>	<b>1,1</b>	<b>2,1</b>	<b>2,6</b>	<b>2,0</b>	<b>2,5</b>	<b>2,2</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>	<b>1,6</b>	<b>2,1</b>	<b>1,7</b>	<b>1,8</b>	
Estados Unidos	1,7	1,5	2,2	1,6	2,7	3,6	1,9	2,6	3,1	2,6	2,2	1,5	2,9	2,4	2,0	
Zona del euro	1,1	0,8	-2,4	-0,5	1,4	2,4	2,4	2,1	1,5	1,3	1,5	1,4	1,8	1,4	1,4	
Alemania	0,3	3,3	-0,9	1,1	1,7	1,6	3,0	2,4	2,1	1,3	1,7	1,3	2,1	0,8	1,4	
Francia	1,5	2,1	-0,4	0,7	1,5	1,5	1,5	2,3	1,0	1,3	1,3	1,5	0,6	1,6	1,4	
Italia	0,5	-0,6	-5,6	-2,6	0,2	1,5	1,5	1,5	1,0	-0,3	0,4	0,8	0,1	0,6	-0,3	
España	2,3	-3,1	-5,1	-3,2	2,0	4,0	2,4	3,0	3,0	1,8	1,7	1,4	2,6	1,8	1,5	
Japón	0,2	0,7	2,3	2,4	0,4	0,8	0,0	1,4	0,5	1,2	0,8	0,4	0,8	-0,1	1,7	
Reino Unido	1,7	-0,2	1,8	2,1	3,2	2,3	2,4	1,4	1,6	1,1	1,6	1,5	2,0	-0,5	3,2	
Canadá	2,9	3,4	2,0	2,2	1,7	-0,1	0,7	3,9	1,8	0,8	1,3	1,9	0,3	1,1	1,7	
Otras economías avanzadas <sup>3</sup>	3,0	3,3	1,9	1,6	2,8	2,4	2,8	3,5	2,4	1,5	1,9	2,5	1,8	2,2	1,7	
<i>Partida informativa</i>																
Principales economías avanzadas	1,3	1,4	1,1	1,4	2,0	2,4	1,7	2,3	2,2	1,8	1,7	1,3	2,0	1,5	1,8	

<sup>1</sup>En este y otros cuadros, en los casos en que los países no se enumeran en orden alfabético, el orden se basa en el tamaño de su economía.<sup>2</sup>Con respecto al cuarto trimestre del año anterior.<sup>3</sup>Excluidos el G-7 (Alemania, Canadá, Estados Unidos, Francia, Italia, Japón, Reino Unido) y los países de la zona del euro.

**Cuadro A3. Economías avanzadas: Componentes del PIB real**  
(Variación porcentual anual)

	Promedios										Proyecciones	
	2001-10	2011-20	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Gasto de consumo privado</b>												
<b>Economías avanzadas</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>	<b>1,2</b>	<b>0,9</b>	<b>1,1</b>	<b>1,9</b>	<b>2,5</b>	<b>2,2</b>	<b>2,2</b>	<b>2,1</b>	<b>1,8</b>	<b>1,7</b>
Estados Unidos	2,1	2,5	1,9	1,5	1,5	3,0	3,7	2,7	2,6	3,0	2,5	2,2
Zona del euro	1,1	0,8	0,1	-1,2	-0,7	0,9	1,9	2,0	1,6	1,4	1,2	1,3
Alemania	0,4	1,4	1,9	1,5	0,4	1,1	1,9	2,3	1,3	1,3	1,4	1,3
Francia	1,8	0,9	0,6	-0,4	0,5	0,8	1,5	1,8	1,4	0,9	1,1	1,3
Italia	0,5	0,0	0,0	-4,0	-2,4	0,2	1,9	1,3	1,5	0,6	0,3	0,4
España	2,0	0,6	-2,4	-3,5	-3,1	1,5	3,0	2,9	2,5	2,3	1,5	1,5
Japón	0,9	0,5	-0,4	2,0	2,4	-0,9	-0,2	-0,1	1,1	0,3	0,6	0,2
Reino Unido	1,8	1,7	-0,7	1,5	1,8	2,0	2,6	3,1	2,1	1,7	1,6	1,4
Canadá	3,1	2,3	2,3	1,9	2,6	2,6	2,3	2,2	3,5	2,1	1,6	1,6
Otras economías avanzadas <sup>1</sup>	3,0	2,5	3,0	2,1	2,2	2,5	2,8	2,5	2,8	2,6	1,9	2,3
<i>Partida informativa</i>												
Principales economías avanzadas	1,6	1,7	1,2	1,1	1,2	1,8	2,5	2,1	2,1	2,0	1,8	1,6
<b>Consumo público</b>												
<b>Economías avanzadas</b>	<b>2,2</b>	<b>1,1</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,6</b>	<b>1,8</b>	<b>1,9</b>	<b>1,2</b>	<b>1,7</b>	<b>2,1</b>	<b>2,1</b>
Estados Unidos	2,1	0,3	-3,0	-1,5	-1,9	-0,8	1,8	1,8	0,6	1,7	2,2	2,2
Zona del euro	1,9	0,9	-0,1	-0,3	0,4	0,8	1,3	1,8	1,5	1,1	1,2	1,3
Alemania	1,4	2,0	1,0	1,3	1,4	1,7	2,8	4,1	2,4	1,4	2,0	1,8
Francia	1,6	1,2	1,1	1,6	1,5	1,3	1,0	1,4	1,5	0,8	0,8	0,6
Italia	1,0	-0,5	-1,8	-1,4	-0,3	-0,7	-0,6	0,1	0,3	0,2	-0,9	0,4
España	4,7	0,2	-0,3	-4,7	-2,1	-0,3	2,0	1,0	1,9	2,1	1,6	1,1
Japón	1,5	1,3	1,9	1,7	1,5	0,5	1,5	1,4	0,3	0,8	1,7	1,8
Reino Unido	2,6	1,2	0,1	1,2	-0,2	2,2	1,4	0,8	-0,2	0,4	2,8	3,9
Canadá	2,5	1,2	1,3	0,7	-0,8	0,6	1,4	1,8	2,1	2,9	0,7	1,1
Otras economías avanzadas <sup>1</sup>	3,1	2,9	1,8	2,4	2,8	2,7	2,8	3,1	3,1	3,5	3,8	3,1
<i>Partida informativa</i>												
Principales economías avanzadas	1,9	0,8	-1,1	-0,2	-0,5	0,1	1,6	1,8	0,8	1,3	1,8	2,0
<b>Formación bruta de capital fijo</b>												
<b>Economías avanzadas</b>	<b>0,5</b>	<b>2,7</b>	<b>3,2</b>	<b>2,6</b>	<b>1,7</b>	<b>3,5</b>	<b>3,2</b>	<b>2,2</b>	<b>4,0</b>	<b>2,6</b>	<b>1,8</b>	<b>2,2</b>
Estados Unidos	0,0	3,8	4,6	6,9	3,6	5,1	3,2	1,9	3,7	4,1	2,5	2,7
Zona del euro	0,4	1,7	1,5	-3,3	-2,4	1,5	5,0	4,0	3,5	2,3	3,1	2,6
Alemania	-0,3	2,6	7,4	-0,2	-1,3	3,2	1,8	3,8	2,5	3,5	3,1	2,5
Francia	1,2	1,7	2,0	0,2	-0,8	0,0	1,0	2,7	4,7	2,8	2,3	2,2
Italia	0,1	-0,3	-1,9	-9,3	-6,6	-2,3	2,1	3,5	4,3	3,4	2,8	2,2
España	1,2	1,0	-6,9	-8,6	-3,4	4,7	6,7	2,9	4,8	5,3	2,9	2,7
Japón	-2,2	2,1	1,7	3,5	4,9	3,1	1,6	-0,3	3,0	1,2	1,3	0,9
Reino Unido	0,3	2,4	2,6	2,1	3,4	7,2	3,4	2,3	3,5	0,2	-0,6	0,6
Canadá	3,8	0,7	4,6	4,9	1,4	2,3	-5,2	-4,3	3,0	1,2	-1,4	1,2
Otras economías avanzadas <sup>1</sup>	2,8	2,4	4,3	3,0	2,4	2,4	2,1	2,9	5,7	0,7	-0,7	1,5
<i>Partida informativa</i>												
Principales economías avanzadas	0,0	2,8	3,7	3,7	2,2	3,8	2,3	1,7	3,5	3,1	2,0	2,1

**Cuadro A3. Economías avanzadas: Componentes del PIB real (continuación)***(Variación porcentual anual)*

	Promedios		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Proyecciones	
	2001–10	2011–20									2019	2020
<b>Demanda interna final</b>												
<b>Economías avanzadas</b>	<b>1,6</b>	<b>1,8</b>	<b>1,3</b>	<b>1,1</b>	<b>1,1</b>	<b>2,0</b>	<b>2,6</b>	<b>2,2</b>	<b>2,4</b>	<b>2,1</b>	<b>1,8</b>	<b>1,9</b>
Estados Unidos	1,7	2,4	1,6	2,0	1,3	2,8	3,3	2,4	2,5	3,0	2,5	2,3
Zona del euro	1,1	1,1	0,4	-1,4	-0,8	1,0	2,4	2,4	2,0	1,5	1,6	1,6
Alemania	0,4	1,8	2,8	1,1	0,2	1,7	2,1	3,0	1,8	1,8	1,9	1,7
Francia	1,6	1,2	1,0	0,2	0,5	0,8	1,3	1,9	2,1	1,3	1,3	1,4
Italia	0,5	-0,2	-0,8	-4,5	-2,8	-0,4	1,4	1,4	1,8	1,0	0,5	0,8
España	2,3	0,6	-3,0	-4,8	-3,0	1,8	3,6	2,5	2,9	2,9	1,8	1,7
Japón	0,2	1,0	0,5	2,3	2,8	0,2	0,6	0,1	1,4	0,6	1,1	0,8
Reino Unido	1,7	1,7	0,0	1,6	1,7	2,9	2,5	2,5	1,9	1,2	1,4	1,7
Canadá	3,1	1,7	2,6	2,4	1,6	2,1	0,3	0,6	3,1	2,1	0,7	1,5
Otras economías avanzadas <sup>1</sup>	2,9	2,5	3,1	2,4	2,4	2,5	2,6	2,8	3,3	2,2	1,5	2,2
<i>Partida informativa</i>												
Principales economías avanzadas	1,3	1,8	1,3	1,4	1,1	2,0	2,3	2,0	2,2	2,1	1,9	1,8
<b>Acumulación de inventarios<sup>2</sup></b>												
<b>Economías avanzadas</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>
Estados Unidos	0,0	0,0	-0,1	0,2	0,2	-0,1	0,3	-0,6	0,0	0,1	0,1	-0,2
Zona del euro	0,0	0,0	0,4	-1,0	0,3	0,4	0,0	0,0	0,1	0,0	-0,3	-0,1
Alemania	-0,1	-0,1	0,4	-1,8	0,8	0,0	-0,4	0,1	0,5	0,3	-0,5	0,0
Francia	-0,1	0,1	1,1	-0,6	0,2	0,7	0,3	-0,4	0,2	-0,3	0,0	0,0
Italia	0,0	-0,1	0,2	-1,1	0,2	0,6	0,1	0,1	-0,3	-0,1	-0,8	-0,3
España	0,0	0,0	-0,1	-0,2	-0,3	0,2	0,5	-0,1	0,1	0,1	0,0	0,0
Japón	0,0	0,0	0,2	0,0	-0,4	0,1	0,3	-0,1	0,0	0,1	0,0	0,0
Reino Unido	0,0	0,0	-0,2	0,2	0,2	0,7	-0,2	-0,1	-0,6	0,4	-0,3	-0,1
Canadá	-0,1	0,1	0,7	-0,3	0,5	-0,4	-0,4	0,0	0,8	-0,2	0,1	-0,1
Otras economías avanzadas <sup>1</sup>	0,0	-0,1	0,2	-0,4	-0,7	0,2	-0,1	0,0	0,2	0,2	0,1	-0,3
<i>Partida informativa</i>												
Principales economías avanzadas	0,0	0,0	0,2	-0,2	0,2	0,1	0,1	-0,3	0,1	0,1	-0,1	-0,1
<b>Saldo de la balanza de pagos<sup>2</sup></b>												
<b>Economías avanzadas</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,3</b>	<b>0,4</b>	<b>0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>
Estados Unidos	0,0	-0,2	0,0	0,0	0,2	-0,3	-0,8	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,1
Zona del euro	0,1	0,3	0,9	1,5	0,3	0,1	-0,2	-0,4	0,5	0,5	-0,1	-0,1
Alemania	0,5	0,1	0,8	1,2	-0,5	0,7	0,3	-0,6	0,2	-0,5	-0,7	-0,3
Francia	-0,2	0,0	0,1	0,7	-0,1	-0,5	-0,4	-0,4	-0,1	0,7	0,0	-0,2
Italia	-0,2	0,4	1,2	2,8	0,8	-0,1	-0,5	-0,4	0,2	-0,1	0,3	0,1
España	-0,2	0,6	2,1	2,2	1,5	-0,5	-0,3	0,8	0,1	-0,3	0,4	0,2
Japón	0,3	-0,1	-0,9	-0,8	-0,4	0,0	0,3	0,6	0,5	0,0	-0,1	-0,2
Reino Unido	-0,1	-0,1	1,5	-0,4	-0,5	-0,4	-0,3	-0,7	0,5	-0,2	0,0	-0,2
Canadá	-1,1	0,2	-0,3	-0,4	0,1	1,2	0,9	0,4	-1,1	0,0	0,7	0,4
Otras economías avanzadas <sup>1</sup>	0,6	0,2	0,6	0,5	0,7	0,4	0,0	-0,1	-0,5	0,3	0,3	0,1
<i>Partida informativa</i>												
Principales economías avanzadas	0,0	-0,1	0,1	0,2	0,0	-0,1	-0,4	-0,2	0,0	-0,2	-0,2	-0,1

<sup>1</sup>Excluidos el G-7 (Alemania, Canadá, Estados Unidos, Francia, Italia, Japón, Reino Unido) y los países de la zona del euro.<sup>2</sup>Variaciones expresadas como porcentaje del PIB del período anterior.



**Cuadro A4. Economías de mercados emergentes y en desarrollo: PIB real***(Variación porcentual anual)*

	Promedio									Proyecciones		
	2001–10	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2024
<b>África subsahariana</b>	<b>5,9</b>	<b>5,3</b>	<b>4,7</b>	<b>5,2</b>	<b>5,1</b>	<b>3,1</b>	<b>1,4</b>	<b>3,0</b>	<b>3,2</b>	<b>3,2</b>	<b>3,6</b>	<b>4,2</b>
Angola	8,8	3,5	8,5	5,0	4,8	0,9	-2,6	-0,2	-1,2	-0,3	1,2	3,8
Benin	3,9	3,0	4,8	7,2	6,4	1,8	3,3	5,7	6,7	6,6	6,7	6,7
Botswana	4,1	6,0	4,5	11,3	4,1	-1,7	4,3	2,9	4,5	3,5	4,3	3,9
Burkina Faso	5,9	6,6	6,5	5,8	4,3	3,9	5,9	6,3	6,8	6,0	6,0	6,0
Burundi	3,7	4,0	4,4	5,9	4,5	-4,0	-1,0	0,0	0,1	0,4	0,5	0,5
Cabo Verde	5,4	4,0	1,1	0,8	0,6	1,0	4,7	3,7	5,1	5,0	5,0	5,0
Camerún	3,9	4,1	4,5	5,4	5,9	5,7	4,6	3,5	4,1	4,0	4,2	5,4
Chad	9,8	0,1	8,8	5,8	6,9	1,8	-5,6	-2,4	2,4	2,3	5,4	3,7
Comoras	3,1	4,1	3,2	4,5	2,1	1,1	2,6	3,0	3,0	1,3	4,2	3,5
Côte d'Ivoire	1,1	-4,9	10,9	9,3	8,8	8,8	8,0	7,7	7,4	7,5	7,3	6,4
Eritrea	1,3	25,7	1,9	-10,5	30,9	-20,6	7,4	-9,6	12,2	3,1	3,9	4,8
Eswatini	3,5	2,2	5,4	3,9	0,9	2,3	1,3	2,0	2,4	1,3	0,5	0,5
Etiopía	8,5	11,4	8,7	9,9	10,3	10,4	8,0	10,1	7,7	7,4	7,2	6,5
Gabón	1,4	7,1	5,3	5,5	4,4	3,9	2,1	0,5	0,8	2,9	3,4	4,5
Gambia	3,5	-8,1	5,2	2,9	-1,4	4,1	1,9	4,8	6,5	6,5	6,4	4,8
Ghana	5,8	17,4	9,0	7,9	2,9	2,2	3,4	8,1	6,3	7,5	5,6	5,1
Guinea	3,1	5,6	5,9	3,9	3,7	3,8	10,8	10,0	5,8	5,9	6,0	5,0
Guinea-Bissau	2,5	8,1	-1,7	3,3	1,0	6,1	6,3	5,9	3,8	4,6	4,9	5,3
Guinea Ecuatorial	15,2	6,5	8,3	-4,1	0,4	-9,1	-8,8	-4,7	-5,7	-4,6	-5,0	-2,8
Kenya	4,2	6,1	4,6	5,9	5,4	5,7	5,9	4,9	6,3	5,6	6,0	5,9
Lesotho	3,9	6,7	4,9	2,2	2,7	2,1	2,7	0,5	2,8	2,8	-0,2	1,3
Liberia	2,0	7,7	8,4	8,8	0,7	0,0	-1,6	2,5	1,2	0,4	1,6	3,7
Madagascar	2,6	1,4	3,0	2,2	3,3	3,1	4,2	4,3	5,2	5,2	5,3	4,8
Malawi	4,9	4,9	1,9	5,2	5,7	2,9	2,3	4,0	3,2	4,5	5,1	6,5
Mali	5,8	3,2	-0,8	2,3	7,1	6,2	5,8	5,4	4,7	5,0	5,0	4,8
Mauricio	4,0	4,1	3,5	3,4	3,7	3,6	3,8	3,8	3,8	3,7	3,8	4,0
Mozambique	8,2	7,1	7,2	7,1	7,4	6,6	3,8	3,7	3,3	1,8	6,0	11,5
Namibia	4,0	5,1	5,1	5,6	6,4	6,1	1,1	-0,9	-0,1	-0,2	1,6	3,0
Níger	5,4	2,2	11,8	5,3	7,5	4,3	4,9	4,9	6,5	6,3	6,0	6,8
Nigeria	8,9	4,9	4,3	5,4	6,3	2,7	-1,6	0,8	1,9	2,3	2,5	2,6
República Centroafricana	2,4	4,2	5,1	-36,4	0,1	4,3	4,7	4,5	3,8	4,5	5,0	5,0
República del Congo	4,7	3,4	3,8	3,3	6,8	2,6	-2,8	-1,8	1,6	4,0	2,8	2,3
República Democrática del Congo	4,7	6,9	7,1	8,5	9,5	6,9	2,4	3,7	5,8	4,3	3,9	4,6
Rwanda	8,2	8,0	8,6	4,7	6,2	8,9	6,0	6,1	8,6	7,8	8,1	7,5
Santo Tomé y Príncipe	5,2	4,4	3,1	4,8	6,5	3,8	4,2	3,9	2,7	2,7	3,5	4,5
Senegal	4,0	1,5	5,1	2,8	6,6	6,4	6,4	7,1	6,7	6,0	6,8	8,0
Seychelles	2,0	5,4	3,7	6,0	4,5	4,9	4,5	4,3	4,1	3,5	3,3	3,6
Sierra Leona	8,9	6,3	15,2	20,7	4,6	-20,5	6,4	3,8	3,5	5,0	4,7	4,7
Sudáfrica	3,5	3,3	2,2	2,5	1,8	1,2	0,4	1,4	0,8	0,7	1,1	1,8
Sudán del Sur	...	...	-52,4	29,3	2,9	-0,2	-16,7	-5,5	-1,1	7,9	8,2	4,7
Tanzanía	6,6	7,9	5,1	6,8	6,7	6,2	6,9	6,8	7,0	5,2	5,7	6,5
Togo	2,2	6,4	6,5	6,1	5,9	5,7	5,6	4,4	4,9	5,1	5,3	5,4
Uganda	7,9	6,8	2,2	4,7	4,6	5,7	2,3	5,0	6,1	6,2	6,2	10,1
Zambia	7,4	5,6	7,6	5,1	4,7	2,9	3,8	3,5	3,7	2,0	1,7	1,5
Zimbabwe <sup>1</sup>	-3,9	14,2	16,7	2,0	2,4	1,8	0,7	4,7	3,5	-7,1	2,7	2,2
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>3,2</b>	<b>4,6</b>	<b>2,9</b>	<b>2,9</b>	<b>1,3</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,6</b>	<b>1,2</b>	<b>1,0</b>	<b>0,2</b>	<b>1,8</b>	<b>2,7</b>
Antigua y Barbuda	1,4	-2,0	3,4	-0,6	3,8	3,8	5,5	3,1	7,4	4,0	3,3	2,0
Argentina	3,4	6,0	-1,0	2,4	-2,5	2,7	-2,1	2,7	-2,5	-3,1	-1,3	3,2
Aruba	-0,8	3,5	-1,4	4,2	0,9	-0,4	0,5	2,3	1,2	0,7	1,0	1,1
Bahamas, Las	0,7	0,6	3,1	-3,0	0,7	0,6	0,4	0,1	1,6	0,9	-0,6	1,6
Barbados	0,7	-0,7	-0,4	-1,4	-0,1	2,4	2,5	0,5	-0,6	-0,1	0,6	1,8
Belice	3,9	2,2	2,9	0,9	3,7	3,4	-0,6	1,4	3,0	2,7	2,1	1,7
Bolivia	3,8	5,2	5,1	6,8	5,5	4,9	4,3	4,2	4,2	3,9	3,8	3,7
Brasil	3,7	4,0	1,9	3,0	0,5	-3,6	-3,3	1,1	1,1	0,9	2,0	2,3
Chile	4,2	6,1	5,3	4,0	1,8	2,3	1,7	1,3	4,0	2,5	3,0	3,2
Colombia	4,0	7,4	3,9	4,6	4,7	3,0	2,1	1,4	2,6	3,4	3,6	3,7

**Cuadro A4. Economías de mercados emergentes y en desarrollo: PIB real (continuación)***(Variación porcentual anual)*

	Promedio									Proyecciones		
	2001–10	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2024
<b>América Latina y el Caribe (continuación)</b>	<b>3,2</b>	<b>4,6</b>	<b>2,9</b>	<b>2,9</b>	<b>1,3</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,6</b>	<b>1,2</b>	<b>1,0</b>	<b>0,2</b>	<b>1,8</b>	<b>2,7</b>
Costa Rica	4,3	4,3	4,8	2,3	3,5	3,6	4,2	3,4	2,6	2,0	2,5	3,5
Dominica	2,4	-0,2	-1,1	-0,6	4,4	-2,6	2,5	-9,5	0,5	9,4	4,9	1,5
Ecuador	4,1	7,9	5,6	4,9	3,8	0,1	-1,2	2,4	1,4	-0,5	0,5	2,5
El Salvador	1,6	3,8	2,8	2,2	1,7	2,4	2,5	2,3	2,5	2,5	2,3	2,2
Granada	1,8	0,8	-1,2	2,4	7,3	6,4	3,7	4,4	4,2	3,1	2,7	3,0
Guatemala	3,3	4,2	3,0	3,7	4,2	4,1	3,1	2,8	3,1	3,4	3,5	3,5
Guyana	2,4	5,4	5,0	5,0	3,9	3,1	3,4	2,1	4,1	4,4	85,6	3,2
Haití	0,1	5,5	2,9	4,2	2,8	1,2	1,5	1,2	1,5	0,1	1,2	1,5
Honduras	4,1	3,8	4,1	2,8	3,1	3,8	3,8	4,9	3,7	3,4	3,5	3,9
Jamaica	0,6	1,4	-0,5	0,2	0,6	0,9	1,5	0,7	1,6	1,1	1,0	2,2
México	1,5	3,7	3,6	1,4	2,8	3,3	2,9	2,1	2,0	0,4	1,3	2,4
Nicaragua	2,9	6,3	6,5	4,9	4,8	4,8	4,6	4,7	-3,8	-5,0	-0,8	1,5
Panamá	5,9	11,3	9,8	6,9	5,1	5,7	5,0	5,3	3,7	4,3	5,5	5,5
Paraguay	3,7	4,2	-0,5	8,4	4,9	3,1	4,3	5,0	3,7	1,0	4,0	3,9
Perú	5,6	6,5	6,0	5,8	2,4	3,3	4,0	2,5	4,0	2,6	3,6	3,8
República Dominicana	4,6	3,1	2,7	4,9	7,1	6,9	6,7	4,7	7,0	5,0	5,2	5,0
Saint Kitts y Nevis	2,2	3,2	-4,4	6,4	7,2	1,6	1,8	0,9	4,6	3,5	3,5	2,7
San Vicente y las Granadinas	2,6	0,2	1,3	2,5	0,2	0,8	0,8	0,7	2,0	2,3	2,3	2,3
Santa Lucía	2,0	4,1	-0,4	-2,0	1,3	0,2	3,2	2,6	0,9	1,5	3,2	1,5
Suriname	5,0	5,8	2,7	2,9	0,3	-3,4	-5,6	1,7	2,0	2,2	2,5	2,6
Trinidad and Tabago <sup>2</sup>	5,7	-0,2	-0,7	2,0	-1,0	1,8	-6,5	-1,9	0,3	0,0	1,5	1,7
Uruguay	3,2	5,2	3,5	4,6	3,2	0,4	1,7	2,6	1,6	0,4	2,3	2,4
Venezuela	3,1	4,2	5,6	1,3	-3,9	-6,2	-17,0	-15,7	-18,0	-35,0	-10,0	...
<b>Economías emergentes y en desarrollo de Asia</b>	<b>8,5</b>	<b>7,9</b>	<b>7,0</b>	<b>6,9</b>	<b>6,8</b>	<b>6,8</b>	<b>6,7</b>	<b>6,6</b>	<b>6,4</b>	<b>5,9</b>	<b>6,0</b>	<b>6,0</b>
Bangladesh	5,8	6,5	6,3	6,0	6,3	6,8	7,2	7,6	7,9	7,8	7,4	7,3
Bhután	8,4	9,7	6,4	3,6	4,0	6,2	7,4	6,3	4,6	5,5	7,2	6,4
Brunei Darussalam	1,4	3,7	0,9	-2,1	-2,5	-0,4	-2,5	1,3	0,1	1,8	4,7	2,1
Camboya	8,0	7,1	7,3	7,4	7,1	7,0	6,9	7,0	7,5	7,0	6,8	6,5
China	10,5	9,5	7,9	7,8	7,3	6,9	6,7	6,8	6,6	6,1	5,8	5,5
Fiji	1,3	2,7	1,4	4,7	5,6	4,7	2,5	5,4	3,5	2,7	3,0	3,2
Filipinas	4,8	3,7	6,7	7,1	6,1	6,1	6,9	6,7	6,2	5,7	6,2	6,5
India <sup>2</sup>	7,5	6,6	5,5	6,4	7,4	8,0	8,2	7,2	6,8	6,1	7,0	7,3
Indonesia	5,4	6,2	6,0	5,6	5,0	4,9	5,0	5,1	5,2	5,0	5,1	5,3
Islas Marshall	2,0	1,1	3,2	2,8	-0,7	-0,6	1,8	4,5	2,6	2,4	2,3	1,2
Islas Salomón	3,4	13,2	4,6	3,0	2,3	2,5	3,2	3,7	3,9	2,7	2,9	2,9
Kiribati	0,7	1,6	4,7	4,2	-0,7	10,4	5,1	0,3	2,3	2,3	2,3	1,8
Malasia	4,6	5,3	5,5	4,7	6,0	5,0	4,4	5,7	4,7	4,5	4,4	4,9
Maldivas	6,5	8,4	2,4	7,3	7,3	2,9	7,3	6,9	7,5	6,5	6,0	5,5
Micronesia	0,2	3,3	-2,0	-3,9	-2,2	5,0	0,7	2,4	1,2	1,4	0,8	0,6
Mongolia	6,3	17,3	12,3	11,6	7,9	2,4	1,2	5,3	6,9	6,5	5,4	5,0
Myanmar	10,7	5,5	6,5	7,9	8,2	7,5	5,2	6,3	6,8	6,2	6,3	6,4
Nauru	...	10,8	10,4	31,0	27,2	3,4	3,0	-5,5	-1,5	1,5	0,7	2,0
Nepal	4,0	3,4	4,8	4,1	6,0	3,3	0,6	8,2	6,7	7,1	6,3	5,0
Palau	0,3	4,9	1,8	-1,4	4,4	10,1	0,8	-3,5	1,7	0,3	1,8	2,0
Papua Nueva Guinea	3,7	1,1	4,7	3,8	13,5	9,5	4,1	2,7	-1,1	5,0	2,6	3,5
República Democrática Popular Lao	7,2	8,0	7,8	8,0	7,6	7,3	7,0	6,8	6,3	6,4	6,5	6,8
Samoa	2,5	5,6	0,4	-1,9	1,2	1,7	7,2	2,7	0,9	3,4	4,4	2,2
Sri Lanka	5,1	8,4	9,1	3,4	5,0	5,0	4,5	3,4	3,2	2,7	3,5	4,8
Tailandia	4,6	0,8	7,2	2,7	1,0	3,1	3,4	4,0	4,1	2,9	3,0	3,6
Timor-Leste <sup>3</sup>	4,3	6,7	5,7	2,4	4,7	3,5	5,1	-3,5	-0,2	4,5	5,0	4,8
Tonga	1,2	2,0	-1,1	-0,6	2,7	3,6	4,7	2,7	1,5	3,5	3,7	2,0
Tuvalu	0,9	7,9	-3,8	4,6	1,3	9,1	3,0	3,2	4,3	4,1	4,4	2,7
Vanuatu	2,9	1,2	1,8	2,0	2,3	0,2	3,5	4,4	3,2	3,8	3,1	2,9
Vietnam	6,8	6,2	5,2	5,4	6,0	6,7	6,2	6,8	7,1	6,5	6,5	6,5

**Cuadro A4. Economías de mercados emergentes y en desarrollo: PIB real (continuación)**  
(Variación porcentual anual)

	Promedio										Proyecciones		
	2001-10	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2024	
<b>Economías emergentes y en desarrollo de Europa</b>	<b>4,4</b>	<b>5,8</b>	<b>3,0</b>	<b>3,1</b>	<b>1,9</b>	<b>0,8</b>	<b>1,8</b>	<b>3,9</b>	<b>3,1</b>	<b>1,8</b>	<b>2,5</b>	<b>2,5</b>	
Albania	5,6	2,5	1,4	1,0	1,8	2,2	3,3	3,8	4,1	3,0	4,0	4,0	
Belarús	7,4	5,5	1,7	1,0	1,7	-3,8	-2,5	2,5	3,0	1,5	0,3	-0,4	
Bosnia y Herzegovina	3,9	0,9	-0,7	2,4	1,1	3,1	3,2	3,1	3,6	2,8	2,6	3,0	
Bulgaria	4,6	1,9	0,0	0,5	1,8	3,5	3,9	3,8	3,1	3,7	3,2	2,8	
Croacia	2,5	-0,3	-2,3	-0,5	-0,1	2,4	3,5	2,9	2,6	3,0	2,7	2,0	
Hungría	2,0	1,7	-1,6	2,1	4,2	3,5	2,3	4,1	4,9	4,6	3,3	2,2	
Kosovo	4,6	4,4	2,8	3,4	1,2	4,1	4,1	4,2	3,8	4,2	4,0	4,0	
Macedonia del Norte	3,0	2,3	-0,5	2,9	3,6	3,9	2,8	0,2	2,7	3,2	3,4	3,5	
Moldova	5,1	5,8	-0,6	9,0	5,0	-0,3	4,4	4,7	4,0	3,5	3,8	3,8	
Montenegro	3,3	3,2	-2,7	3,5	1,8	3,4	2,9	4,7	4,9	3,0	2,5	2,9	
Polonia	3,9	5,0	1,6	1,4	3,3	3,8	3,1	4,9	5,1	4,0	3,1	2,5	
Rumania	4,2	2,0	2,1	3,5	3,4	3,9	4,8	7,0	4,1	4,0	3,5	3,0	
Rusia	4,8	5,1	3,7	1,8	0,7	-2,3	0,3	1,6	2,3	1,1	1,9	1,8	
Serbia	5,0	2,0	-0,7	2,9	-1,6	1,8	3,3	2,0	4,3	3,5	4,0	4,0	
Turquía	4,0	11,1	4,8	8,5	5,2	6,1	3,2	7,5	2,8	0,2	3,0	3,5	
Ucrania <sup>2</sup>	3,9	5,5	0,2	0,0	-6,6	-9,8	2,4	2,5	3,3	3,0	3,0	3,3	
<b>Oriente Medio y Asia Central</b>	<b>5,3</b>	<b>4,6</b>	<b>4,9</b>	<b>3,0</b>	<b>3,1</b>	<b>2,6</b>	<b>5,0</b>	<b>2,3</b>	<b>1,9</b>	<b>0,9</b>	<b>2,9</b>	<b>3,3</b>	
Afganistán	...	6,5	14,0	5,7	2,7	1,0	2,2	2,7	2,7	3,0	3,5	5,5	
Arabia Saudita	3,4	10,0	5,4	2,7	3,7	4,1	1,7	-0,7	2,4	0,2	2,2	2,5	
Argelia	3,9	2,8	3,4	2,8	3,8	3,7	3,2	1,3	1,4	2,6	2,4	0,8	
Armenia	8,1	4,7	7,1	3,3	3,6	3,3	0,2	7,5	5,2	6,0	4,8	4,5	
Azerbaiyán	14,4	-1,6	2,2	5,8	2,8	1,0	-3,1	0,2	1,0	2,7	2,1	2,4	
Bahrein	5,4	2,0	3,7	5,4	4,4	2,9	3,5	3,8	1,8	2,0	2,1	3,0	
Djibouti	3,5	7,3	4,8	5,0	7,1	7,7	6,9	5,1	5,5	6,0	6,0	6,0	
Egipto	4,9	1,8	2,2	3,3	2,9	4,4	4,3	4,1	5,3	5,5	5,9	6,0	
Emiratos Árabes Unidos	3,9	6,9	4,5	5,1	4,4	5,1	3,0	0,5	1,7	1,6	2,5	2,5	
Georgia	6,3	7,2	6,4	3,4	4,6	2,9	2,8	4,8	4,7	4,6	4,8	5,2	
Irán	4,7	3,1	-7,7	-0,3	3,2	-1,6	12,5	3,7	-4,8	-9,5	0,0	1,1	
Iraq	12,1	7,5	13,9	7,6	0,7	2,5	15,2	-2,5	-0,6	3,4	4,7	2,1	
Jordania	6,0	2,6	2,7	2,8	3,1	2,4	2,0	2,1	1,9	2,2	2,4	3,0	
Kazajstán	8,3	7,4	4,8	6,0	4,2	1,2	1,1	4,1	4,1	3,8	3,9	3,5	
Kuwait	4,6	9,6	6,6	1,2	0,5	0,6	2,9	-3,5	1,2	0,6	3,1	2,9	
Líbano	5,7	0,9	2,7	2,6	1,9	0,4	1,6	0,6	0,2	0,2	0,9	2,7	
Libia <sup>2</sup>	1,8	-66,7	124,7	-36,8	-53,0	-13,0	-7,4	64,0	17,9	-19,1	0,0	0,0	
Marruecos	4,9	5,2	3,0	4,5	2,7	4,5	1,1	4,2	3,0	2,7	3,7	4,5	
Mauritania	4,9	4,7	5,8	6,1	5,6	0,4	1,8	3,1	3,6	6,6	5,9	5,8	
Omán	3,0	2,6	9,1	5,1	1,4	4,7	4,9	0,3	1,8	0,0	3,7	1,6	
Pakistán	4,5	3,6	3,8	3,7	4,1	4,1	4,6	5,2	5,5	3,3	2,4	5,0	
Qatar	13,1	13,4	4,7	4,4	4,0	3,7	2,1	1,6	1,5	2,0	2,8	2,8	
República Kirguisa	4,0	6,0	-0,1	10,9	4,0	3,9	4,3	4,7	3,5	3,8	3,4	3,4	
Siria <sup>4</sup>	4,5	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	
Somalia	...	...	1,2	1,9	2,4	3,5	2,9	1,4	2,8	2,9	3,2	3,5	
Sudán <sup>5</sup>	5,1	-2,8	-17,0	2,0	4,7	1,9	2,9	1,7	-2,2	-2,6	-1,5	1,4	
Tayikistán	8,0	7,4	7,5	7,4	6,7	6,0	6,9	7,1	7,3	5,0	4,5	4,0	
Túnez	4,2	-1,9	4,0	2,9	3,0	1,2	1,3	1,8	2,5	1,5	2,4	4,4	
Turkmenistán	13,2	14,7	11,1	10,2	10,3	6,5	6,2	6,5	6,2	6,3	6,0	5,8	
Uzbekistán	6,9	8,3	8,2	8,0	7,2	7,4	6,1	4,5	5,1	5,5	6,0	6,0	
Yemen	4,3	-12,7	2,4	4,8	-0,2	-28,0	-9,4	-5,1	0,8	2,1	2,0	3,6	

<sup>1</sup>El dólar de Zimbabwe salió de circulación a principios de 2009. Los datos se basan en las estimaciones de la evolución de los precios y el tipo de cambio del dólar de EE.UU. preparadas por el personal técnico del FMI. Las estimaciones de los valores en dólares de EE.UU. del personal técnico del FMI pueden diferir de las estimaciones preparadas por las autoridades nacionales. El PIB real se expresa a precios constantes de 2009.

<sup>2</sup>Véanse las notas específicas sobre India, Libia, Trinidad y Tabago y Ucrania en la sección "Notas sobre los países" del apéndice estadístico.

<sup>3</sup>Únicamente en este cuadro, los datos de Timor-Leste se basan en el PIB no petrolero.

<sup>4</sup>No se incluyen los datos de Siria correspondientes a 2011 y años posteriores debido a la incertidumbre de la situación política.

<sup>5</sup>Los datos correspondientes a 2011 excluyen a Sudán a partir del 9 de julio. Los datos de 2012 en adelante se refieren al Estado actual de Sudán.

**Cuadro A5. Resumen de la inflación***(Porcentaje)*

	Promedio									Proyecciones		
	2001–10	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2024
<b>Deflatores del PIB</b>												
<b>Economías avanzadas</b>	<b>1,7</b>	<b>1,4</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,5</b>	<b>1,2</b>	<b>1,0</b>	<b>1,4</b>	<b>1,6</b>	<b>1,5</b>	<b>1,6</b>	<b>1,8</b>
Estados Unidos	2,1	2,1	1,9	1,8	1,9	1,0	1,0	1,9	2,4	1,8	2,0	2,0
Zona del euro	1,9	1,1	1,3	1,2	0,9	1,3	0,8	0,9	1,3	1,5	1,6	1,9
Japón	-1,1	-1,7	-0,8	-0,3	1,7	2,1	0,3	-0,2	-0,1	0,7	1,0	0,9
Otras economías avanzadas <sup>1</sup>	2,1	1,9	1,2	1,5	1,3	1,1	1,3	2,0	1,5	1,4	1,2	1,9
<b>Precios al consumidor</b>												
<b>Economías avanzadas</b>	<b>2,0</b>	<b>2,7</b>	<b>2,0</b>	<b>1,4</b>	<b>1,4</b>	<b>0,3</b>	<b>0,8</b>	<b>1,7</b>	<b>2,0</b>	<b>1,5</b>	<b>1,8</b>	<b>2,0</b>
Estados Unidos	2,4	3,1	2,1	1,5	1,6	0,1	1,3	2,1	2,4	1,8	2,3	2,3
Zona del euro <sup>2</sup>	2,1	2,7	2,5	1,3	0,4	0,2	0,2	1,5	1,8	1,2	1,4	1,8
Japón	-0,3	-0,3	-0,1	0,3	2,8	0,8	-0,1	0,5	1,0	1,0	1,3	1,3
Otras economías avanzadas <sup>1</sup>	2,1	3,3	2,1	1,7	1,5	0,5	0,9	1,8	1,9	1,4	1,6	2,0
<b>Economías de mercados emergentes y en desarrollo<sup>3</sup></b>												
<b>Por regiones</b>												
África subsahariana	9,9	9,3	9,2	6,5	6,4	6,9	10,8	10,9	8,5	8,4	8,0	6,6
América Latina y el Caribe	5,8	5,2	4,6	4,6	4,9	5,5	5,6	6,0	6,2	7,2	6,7	4,3
Economías emergentes y en desarrollo de Asia	4,3	6,5	4,6	4,6	3,4	2,7	2,8	2,4	2,6	2,7	3,0	3,3
Economías emergentes y en desarrollo de Europa	11,5	7,9	6,2	5,6	6,5	10,5	5,5	5,4	6,2	6,8	5,6	5,3
Oriente Medio y Asia Central	7,2	9,2	9,4	8,8	6,6	5,5	5,5	6,7	9,9	8,2	9,1	7,1
<b>Por criterios analíticos</b>												
<b>Por fuentes de ingresos de exportación</b>												
Combustibles	9,7	8,6	8,0	8,1	6,4	8,6	7,1	5,4	7,0	6,5	6,8	6,2
Otros productos	5,7	6,7	5,3	4,9	4,3	3,8	3,7	4,0	4,3	4,4	4,4	3,9
De los cuales, productos primarios <sup>4</sup>	6,5	6,9	6,9	6,5	7,0	5,2	6,1	11,1	13,4	16,5	15,6	8,8
<b>Por fuentes de financiamiento externo</b>												
Economías deudoras netas	7,4	7,6	6,9	6,2	5,6	5,4	5,1	5,5	5,4	5,1	5,1	4,5
<b>Economías deudoras netas según el cumplimiento del servicio de la deuda</b>												
Economías que registraron atrasos y/o reprogramaron su deuda en 2014–18	10,0	10,3	8,0	6,8	10,1	14,3	11,2	18,4	17,5	14,0	11,7	8,3
<b>Otros grupos</b>												
Unión Europea	2,4	3,1	2,6	1,5	0,5	0,1	0,2	1,7	1,9	1,5	1,7	2,0
Países en desarrollo de bajo ingreso	9,7	11,9	9,7	8,0	7,2	6,9	9,1	9,7	9,1	8,8	8,8	7,3
Oriente Medio y Norte de África	6,9	8,7	9,7	9,4	6,5	5,6	5,2	6,7	11,0	8,4	8,9	7,8
<b>Partida informativa</b>												
<b>Mediana de la tasa de inflación</b>												
Economías avanzadas	2,2	3,2	2,6	1,4	0,7	0,1	0,6	1,6	1,7	1,5	1,6	2,0
Economías de mercados emergentes y en desarrollo <sup>3</sup>	5,2	5,5	4,6	3,8	3,1	2,7	2,7	3,3	3,0	2,9	3,2	3,0

<sup>1</sup>Excluye Estados Unidos, los países de la zona del euro y Japón.<sup>2</sup>Basado en el índice armonizado de precios al consumidor de Eurostat.<sup>3</sup>Excluye Venezuela pero incluye Argentina a partir de 2017. Véanse las notas sobre Argentina y Venezuela en la sección "Notas sobre los países" del apéndice estadístico.<sup>4</sup>Incluye Argentina a partir de 2017. Véase la nota específica sobre Argentina en la sección "Notas sobre los países" del apéndice estadístico.

**Cuadro A6. Economías avanzadas: Precios al consumidor<sup>1</sup>***(Variación porcentual anual)*

	Promedio									Proyecciones			Fin del período <sup>2</sup>		
	2001–10	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2024	Proyecciones		
													2018	2019	2020
<b>Economías avanzadas</b>	<b>2,0</b>	<b>2,7</b>	<b>2,0</b>	<b>1,4</b>	<b>1,4</b>	<b>0,3</b>	<b>0,8</b>	<b>1,7</b>	<b>2,0</b>	<b>1,5</b>	<b>1,8</b>	<b>2,0</b>	<b>1,6</b>	<b>1,7</b>	<b>1,7</b>
Estados Unidos	2,4	3,1	2,1	1,5	1,6	0,1	1,3	2,1	2,4	1,8	2,3	2,3	1,9	2,2	2,4
Zona del euro <sup>3</sup>	2,1	2,7	2,5	1,3	0,4	0,2	0,2	1,5	1,8	1,2	1,4	1,8	1,5	1,3	1,3
Alemania	1,6	2,5	2,2	1,6	0,8	0,7	0,4	1,7	1,9	1,5	1,7	2,1	1,8	1,8	1,7
Francia	1,9	2,3	2,2	1,0	0,6	0,1	0,3	1,2	2,1	1,2	1,3	1,7	2,0	1,0	1,4
Italia	2,2	2,9	3,3	1,2	0,2	0,1	-0,1	1,3	1,2	0,7	1,0	1,5	1,2	0,7	1,0
España	2,8	3,2	2,4	1,4	-0,2	-0,5	-0,2	2,0	1,7	0,7	1,0	1,8	1,2	0,7	1,1
Países Bajos	2,1	2,5	2,8	2,6	0,3	0,2	0,1	1,3	1,6	2,5	1,6	2,0	1,8	2,1	1,7
Bélgica	2,1	3,4	2,6	1,2	0,5	0,6	1,8	2,2	2,3	1,5	1,3	1,8	2,2	1,1	1,3
Austria	1,9	3,5	2,6	2,1	1,5	0,8	1,0	2,2	2,1	1,5	1,9	2,0	1,7	1,6	1,9
Irlanda	2,2	1,2	1,9	0,5	0,3	0,0	-0,2	0,3	0,7	1,2	1,5	2,0	0,8	1,4	1,5
Portugal	2,5	3,6	2,8	0,4	-0,2	0,5	0,6	1,6	1,2	0,9	1,2	1,7	0,6	4,3	-3,1
Grecia	3,4	3,1	1,0	-0,9	-1,4	-1,1	0,0	1,1	0,8	0,6	0,9	1,8	0,6	0,9	0,9
Finlandia	1,7	3,3	3,2	2,2	1,2	-0,2	0,4	0,8	1,2	1,2	1,3	1,8	1,3	1,1	1,3
República Eslovaca	4,1	4,1	3,7	1,5	-0,1	-0,3	-0,5	1,4	2,5	2,6	2,1	2,0	1,9	2,4	2,0
Lituania	3,0	4,1	3,2	1,2	0,2	-0,7	0,7	3,7	2,5	2,3	2,2	2,2	1,8	2,4	2,2
Eslovenia	4,2	1,8	2,6	1,8	0,2	-0,5	-0,1	1,4	1,7	1,8	1,9	2,0	1,4	2,2	1,9
Luxemburgo	2,6	3,7	2,9	1,7	0,7	0,1	0,0	2,1	2,0	1,7	1,7	1,9	1,9	2,0	1,6
Letonia	5,4	4,2	2,3	0,0	0,7	0,2	0,1	2,9	2,6	3,0	2,6	2,2	2,5	2,1	2,3
Estonia	4,2	5,1	4,2	3,2	0,5	0,1	0,8	3,7	3,4	2,5	2,4	2,1	3,3	2,5	2,4
Chipre	2,4	3,5	3,1	0,4	-0,3	-1,5	-1,2	0,7	0,8	0,7	1,6	2,0	1,1	1,2	1,3
Malta	2,4	2,5	3,2	1,0	0,8	1,2	0,9	1,3	1,7	1,7	1,8	2,0	1,2	2,0	1,9
Japón	-0,3	-0,3	-0,1	0,3	2,8	0,8	-0,1	0,5	1,0	1,0	1,3	1,3	0,8	1,6	0,2
Reino Unido	2,1	4,5	2,8	2,6	1,5	0,0	0,7	2,7	2,5	1,8	1,9	2,0	2,3	1,6	2,1
Corea	3,2	4,0	2,2	1,3	1,3	0,7	1,0	1,9	1,5	0,5	0,9	2,0	1,3	0,7	0,9
Canadá	2,0	2,9	1,5	0,9	1,9	1,1	1,4	1,6	2,2	2,0	2,0	2,0	2,1	2,2	1,9
Australia	3,0	3,4	1,7	2,5	2,5	1,5	1,3	2,0	2,0	1,6	1,8	2,5	1,8	1,8	1,7
Taiwan, provincia china de	0,9	1,4	1,6	1,0	1,3	-0,6	1,0	1,1	1,5	0,8	1,1	1,4	-0,1	0,8	1,1
Singapur	1,6	5,2	4,6	2,4	1,0	-0,5	-0,5	0,6	0,4	0,7	1,0	1,5	0,5	0,7	1,1
Suiza	0,9	0,2	-0,7	-0,2	0,0	-1,1	-0,4	0,5	0,9	0,6	0,6	1,0	0,7	0,3	0,9
Suecia	1,9	1,4	0,9	0,4	0,2	0,7	1,1	1,9	2,0	1,7	1,5	1,9	2,2	1,6	1,4
Hong Kong, RAE de	0,4	5,3	4,1	4,3	4,4	3,0	2,4	1,5	2,4	3,0	2,6	2,5	2,4	3,0	2,6
República Checa	2,5	1,9	3,3	1,4	0,4	0,3	0,7	2,5	2,2	2,6	2,3	2,0	2,0	2,3	2,0
Noruega	2,0	1,3	0,7	2,1	2,0	2,2	3,6	1,9	2,8	2,3	1,9	2,0	3,5	1,9	1,9
Israel	2,1	3,5	1,7	1,5	0,5	-0,6	-0,5	0,2	0,8	1,0	1,3	2,0	0,8	1,1	1,8
Dinamarca	2,0	2,7	2,4	0,5	0,4	0,2	0,0	1,1	0,7	1,3	1,5	2,0	0,7	1,2	1,4
Nueva Zelandia	2,6	4,1	1,0	1,1	1,2	0,3	0,6	1,9	1,6	1,4	1,9	2,0	1,9	1,5	2,0
Puerto Rico	2,7	2,9	1,3	1,1	0,6	-0,8	-0,3	1,8	1,3	-0,1	1,0	1,2	0,6	-0,1	1,0
Macao, RAE de	...	5,8	6,1	5,5	6,0	4,6	2,4	1,2	3,0	2,4	2,7	3,0	2,9	2,4	2,7
Islandia	6,2	4,0	5,2	3,9	2,0	1,6	1,7	1,8	2,7	2,8	2,5	2,5	3,7	2,6	2,6
San Marino	...	2,0	2,8	1,6	1,1	0,1	0,6	1,0	1,5	1,3	1,5	1,7	1,5	1,3	1,5
<i>Partida informativa</i>															
Principales economías avanzadas	1,8	2,6	1,9	1,3	1,5	0,3	0,8	1,8	2,1	1,6	1,9	2,0	1,7	1,8	1,8

<sup>1</sup>Los movimientos de los precios al consumidor se indican como promedios anuales.<sup>2</sup>Variaciones mensuales interanuales, y en el caso de varios países, trimestrales.<sup>3</sup>Basado en el índice armonizado de precios al consumidor de Eurostat.

**Cuadro A7. Economías de mercados emergentes y en desarrollo: Precios al consumidor<sup>1</sup>***(Variación porcentual anual)*

	Promedio										Proyecciones			Precios al consumidor <sup>2</sup>		
											2019			2020		
	2001–10	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2024	2018	2019	2020	
<b>África subsahariana</b>	<b>9,9</b>	<b>9,3</b>	<b>9,2</b>	<b>6,5</b>	<b>6,4</b>	<b>6,9</b>	<b>10,8</b>	<b>10,9</b>	<b>8,5</b>	<b>8,4</b>	<b>8,0</b>	<b>6,6</b>	<b>7,9</b>	<b>9,0</b>	<b>7,4</b>	
Angola	42,4	13,5	10,3	8,8	7,3	9,2	30,7	29,8	19,6	17,2	15,0	6,0	18,6	17,0	12,0	
Benin	3,1	2,7	6,7	1,0	-1,1	0,2	-0,8	1,8	0,8	-0,3	1,0	2,0	-0,1	0,5	1,1	
Botswana	8,6	8,5	7,5	5,9	4,4	3,1	2,8	3,3	3,2	3,0	3,5	4,0	3,5	2,7	3,5	
Burkina Faso	2,8	2,8	3,8	0,5	-0,3	0,9	-0,2	0,4	2,0	1,1	1,4	2,0	0,3	2,0	2,0	
Burundi	8,9	9,6	18,2	7,9	4,4	5,6	5,5	16,6	1,2	7,3	9,0	9,0	5,3	9,0	9,0	
Cabo Verde	2,4	4,5	2,5	1,5	-0,2	0,1	-1,4	0,8	1,3	1,2	1,6	1,8	1,0	1,0	1,6	
Camerún	2,6	2,9	2,4	2,1	1,9	2,7	0,9	0,6	1,1	2,1	2,2	2,0	2,0	2,3	2,2	
Chad	3,2	2,0	7,5	0,2	1,7	4,8	-1,6	-0,9	4,0	3,0	3,0	4,2	4,4	9,1	-6,4	
Comoras	4,2	2,2	5,9	0,4	0,0	0,9	0,8	0,1	1,7	3,2	1,4	1,9	0,9	4,8	0,6	
Côte d'Ivoire	2,9	4,9	1,3	2,6	0,4	1,2	0,7	0,7	0,4	1,0	2,0	2,0	1,1	1,0	2,0	
Eritrea	18,0	5,9	4,8	5,9	10,0	28,5	-5,6	-13,3	-14,4	-27,6	0,0	2,0	-29,3	-0,1	0,0	
Eswatini	7,1	6,1	8,9	5,6	5,7	5,0	7,8	6,2	4,8	2,8	4,0	7,0	5,3	2,3	4,4	
Etiopía	11,1	33,2	24,1	8,1	7,4	9,6	6,6	10,7	13,8	14,6	12,7	8,0	10,6	14,5	10,0	
Gabón	1,2	1,3	2,7	0,5	4,5	-0,1	2,1	2,7	4,8	3,0	3,0	2,5	6,3	3,0	3,0	
Gambia	7,0	4,8	4,6	5,2	6,3	6,8	7,2	8,0	6,5	6,9	6,5	5,0	6,4	7,0	6,0	
Ghana	15,9	7,7	7,1	11,7	15,5	17,2	17,5	12,4	9,8	9,3	9,2	8,0	9,4	9,3	9,0	
Guinea	16,0	21,4	15,2	11,9	9,7	8,2	8,2	8,9	9,8	8,9	8,3	7,8	9,9	8,6	8,1	
Guinea-Bissau	2,3	5,1	2,1	0,8	-1,0	1,5	1,5	1,1	1,4	-2,6	1,3	2,5	5,9	1,5	-1,4	
Guinea Ecuatorial	5,6	4,8	3,4	3,2	4,3	1,7	1,4	0,7	1,3	0,9	1,7	2,0	2,6	1,6	1,7	
Kenya	7,0	14,0	9,4	5,7	6,9	6,6	6,3	8,0	4,7	5,6	5,3	5,0	5,7	6,2	6,2	
Lesotho	7,0	6,0	5,5	5,0	4,6	4,3	6,2	4,5	4,7	5,9	5,7	5,5	5,2	6,0	5,3	
Liberia	10,0	8,5	6,8	7,6	9,9	7,7	8,8	12,4	23,5	22,2	20,5	13,5	28,5	20,6	19,0	
Madagascar	10,2	9,5	5,7	5,8	6,1	7,4	6,7	8,3	7,3	6,7	6,3	5,0	6,1	6,4	6,0	
Malawi	8,1	7,6	21,3	28,3	23,8	21,9	21,7	11,5	9,2	8,8	8,4	5,0	9,9	8,6	7,8	
Malí	2,7	3,1	5,3	-2,4	2,7	1,4	-1,8	1,8	1,7	0,2	1,3	1,9	1,0	1,0	1,5	
Mauricio	5,7	6,5	3,9	3,5	3,2	1,3	1,0	3,7	3,2	0,9	2,3	3,3	1,8	2,0	2,7	
Mozambique	11,0	11,2	2,6	4,3	2,6	3,6	19,9	15,1	3,9	5,6	7,6	5,5	3,5	8,5	6,5	
Namibia	7,1	5,0	6,7	5,6	5,3	3,4	6,7	6,1	4,3	4,8	5,5	5,5	5,1	4,8	5,5	
Níger	2,5	2,9	0,5	2,3	-0,9	1,0	0,2	0,2	2,7	-1,3	2,2	2,0	1,6	0,4	2,0	
Nigeria	12,9	10,8	12,2	8,5	8,0	9,0	15,7	16,5	12,1	11,3	11,7	11,0	11,4	11,7	11,7	
República Centroafricana	3,3	1,2	5,9	6,6	11,6	4,5	4,6	4,5	1,6	3,0	2,6	2,5	4,6	3,0	2,5	
República del Congo	2,9	1,8	5,0	4,6	0,9	3,2	3,2	0,4	1,2	1,5	1,8	3,0	0,9	1,9	2,5	
República Democrática del Congo	36,8	14,9	0,9	0,9	1,2	0,7	3,2	35,8	29,3	5,5	5,0	5,0	7,2	5,5	5,0	
Rwanda	7,9	5,7	6,3	4,2	1,8	2,5	5,7	4,8	1,4	3,5	5,0	5,0	1,1	5,0	5,0	
Santo Tomé y Príncipe	16,2	14,3	10,6	8,1	7,0	5,2	5,4	5,7	7,9	8,8	8,9	3,0	9,0	7,8	10,0	
Senegal	2,1	3,4	1,4	0,7	-1,1	0,1	0,8	1,3	0,5	1,0	1,5	1,5	1,3	2,0	1,5	
Seychelles	7,6	2,6	7,1	4,3	1,4	4,0	-1,0	2,9	3,7	2,0	1,8	3,0	3,4	2,3	1,9	
Sierra Leona	8,3	6,8	6,6	5,5	4,6	6,7	10,9	18,2	16,9	15,7	13,0	8,3	17,5	14,0	12,0	
Sudáfrica	5,9	5,0	5,6	5,8	6,1	4,6	6,3	5,3	4,6	4,4	5,2	5,3	4,9	4,7	5,3	
Sudán del Sur	...	...	45,1	0,0	1,7	52,8	379,8	187,9	83,5	24,5	16,9	8,0	40,1	35,9	10,8	
Tanzania	6,6	12,7	16,0	7,9	6,1	5,6	5,2	5,3	3,5	3,6	4,2	5,0	3,3	4,1	4,3	
Togo	2,6	3,6	2,6	1,8	0,2	1,8	0,9	-0,2	0,9	1,4	2,0	2,0	2,0	1,7	2,2	
Uganda	6,4	15,0	12,7	4,9	3,1	5,4	5,5	5,6	2,6	3,2	3,8	5,0	2,2	3,5	3,9	
Zambia	15,4	8,7	6,6	7,0	7,8	10,1	17,9	6,6	7,0	9,9	10,0	8,0	7,9	12,0	8,0	
Zimbabwe <sup>3</sup>	-5,6	3,5	3,7	1,6	-0,2	-2,4	-1,6	0,9	10,6	161,8	49,7	3,0	42,1	182,9	9,4	
<b>América Latina y el Caribe<sup>4</sup></b>	<b>5,8</b>	<b>5,2</b>	<b>4,6</b>	<b>4,6</b>	<b>4,9</b>	<b>5,5</b>	<b>5,6</b>	<b>6,0</b>	<b>6,2</b>	<b>7,2</b>	<b>6,7</b>	<b>4,3</b>	<b>7,1</b>	<b>7,3</b>	<b>6,0</b>	
Antigua y Barbuda	2,2	3,5	3,4	1,1	1,1	1,0	-0,5	2,4	1,2	1,6	2,0	2,0	1,7	2,0	2,0	
Argentina <sup>5</sup>	9,5	9,8	10,0	10,6	...	...	...	25,7	34,3	54,4	51,0	17,0	47,6	57,3	39,2	
Aruba	3,3	4,4	0,6	-2,4	0,4	0,5	-0,9	-0,5	3,6	3,0	2,0	2,2	4,6	1,8	2,7	
Bahamas, Las	2,3	3,1	1,9	0,4	1,2	1,9	-0,3	1,6	2,2	1,8	2,6	2,2	2,0	2,8	2,4	
Barbados	4,1	9,4	4,5	1,8	1,8	-1,1	1,5	4,4	3,7	1,9	1,8	2,3	0,6	1,4	2,3	
Belice	2,5	1,7	1,2	0,5	1,2	-0,9	0,7	1,1	0,3	1,2	1,6	2,0	-0,1	2,4	0,8	
Bolivia	4,6	9,9	4,5	5,7	5,8	4,1	3,6	2,8	2,3	1,7	3,1	5,0	1,5	2,3	4,0	
Brasil	6,6	6,6	5,4	6,2	6,3	9,0	8,7	3,4	3,7	3,8	3,5	3,5	3,7	3,6	3,9	
Chile	3,2	3,3	3,0	1,8	4,7	4,3	3,8	2,2	2,3	2,2	2,8	3,0	2,1	2,6	2,9	
Colombia	5,6	3,4	3,2	2,0	2,9	5,0	7,5	4,3	3,2	3,6	3,7	3,0	3,2	3,9	3,1	

**Cuadro A7. Economías de mercados emergentes y en desarrollo: Precios al consumidor (continuación)<sup>1</sup>**  
(Variación porcentual anual)

	Promedio									Proyecciones			Precios al consumidor <sup>2</sup>		
	2001-10	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2024	2018	2019	2020
<b>América Latina y el Caribe (continuación)<sup>4</sup></b>	<b>5,8</b>	<b>5,2</b>	<b>4,6</b>	<b>4,6</b>	<b>4,9</b>	<b>5,5</b>	<b>5,6</b>	<b>6,0</b>	<b>6,2</b>	<b>7,2</b>	<b>6,7</b>	<b>4,3</b>	<b>7,1</b>	<b>7,3</b>	<b>6,0</b>
Costa Rica	10,3	4,9	4,5	5,2	4,5	0,8	0,0	1,6	2,2	2,7	3,1	3,0	2,0	3,2	3,0
Dominica	2,2	1,1	1,4	0,0	0,8	-0,9	0,0	0,6	1,4	1,6	1,8	2,0	1,4	1,8	1,8
Ecuador	8,1	4,5	5,1	2,7	3,6	4,0	1,7	0,4	-0,2	0,4	1,2	1,1	0,3	0,5	1,1
El Salvador	3,4	5,1	1,7	0,8	1,1	-0,7	0,6	1,0	1,1	0,9	1,1	1,0	0,4	1,4	1,2
Granada	3,0	3,0	2,4	0,0	-1,0	-0,6	1,7	0,9	0,8	1,0	1,6	1,9	1,4	1,0	1,9
Guatemala	6,8	6,2	3,8	4,3	3,4	2,4	4,4	4,4	3,8	4,2	4,2	4,3	2,3	3,8	3,9
Guyana	5,9	4,4	2,4	1,9	0,7	-0,9	0,8	1,9	1,3	2,1	3,3	2,8	1,6	2,7	3,5
Haití	14,0	7,4	6,8	6,8	3,9	7,5	13,4	14,7	12,9	17,6	17,1	5,9	13,3	19,7	15,0
Honduras	7,6	6,8	5,2	5,2	6,1	3,2	2,7	3,9	4,3	4,4	4,2	4,0	4,2	4,4	4,2
Jamaica	11,8	7,5	6,9	9,4	8,3	3,7	2,3	4,4	3,7	3,6	4,6	5,0	2,4	4,7	4,5
México	4,7	3,4	4,1	3,8	4,0	2,7	2,8	6,0	4,9	3,8	3,1	3,0	4,8	3,2	3,0
Nicaragua	8,3	8,1	7,2	7,1	6,0	4,0	3,5	3,9	5,0	5,6	4,2	5,0	3,9	7,0	4,2
Panamá	2,6	5,9	5,7	4,0	2,6	0,1	0,7	0,9	0,8	0,0	1,5	2,0	0,2	0,8	1,8
Paraguay	7,8	8,3	3,7	2,7	5,0	3,1	4,1	3,6	4,0	3,5	3,7	3,7	3,2	3,7	3,7
Perú	2,4	3,4	3,7	2,8	3,2	3,5	3,6	2,8	1,3	2,2	1,9	2,0	2,2	1,9	2,0
República Dominicana	12,1	8,5	3,7	4,8	3,0	0,8	1,6	3,3	3,6	1,8	4,1	4,0	1,2	3,0	4,0
Saint Kitts y Nevis	3,3	5,8	0,8	1,1	0,2	-2,3	-0,3	0,0	-0,2	0,6	2,0	2,0	-0,7	2,0	2,0
San Vicente y las Granadinas	2,9	3,2	2,6	0,8	0,2	-1,7	-0,2	2,2	2,3	1,4	2,0	2,0	1,4	2,0	2,0
Santa Lucía	2,6	2,8	4,2	1,5	3,5	-1,0	-3,1	0,1	2,0	2,1	2,3	2,0	2,2	2,1	2,2
Suriname	13,1	17,7	5,0	1,9	3,4	6,9	55,5	22,0	6,9	5,5	5,8	4,8	5,4	7,1	4,8
Trinidad y Tabago	7,0	5,1	9,3	5,2	5,7	4,7	3,1	1,9	1,0	0,9	1,5	2,6	1,0	0,9	1,5
Uruguay	8,7	8,1	8,1	8,6	8,9	8,7	9,6	6,2	7,6	7,6	7,2	7,0	8,0	7,5	7,0
Venezuela <sup>5</sup>	22,0	26,1	21,1	40,6	62,2	121,7	254,9	438,1	65.374,1	200.000	500.000	...	130.060,2	200.000	500.000
<b>Economías emergentes y en desarrollo de Asia</b>	<b>4,3</b>	<b>6,5</b>	<b>4,6</b>	<b>4,6</b>	<b>3,4</b>	<b>2,7</b>	<b>2,8</b>	<b>2,4</b>	<b>2,6</b>	<b>2,7</b>	<b>3,0</b>	<b>3,3</b>	<b>2,3</b>	<b>2,8</b>	<b>3,0</b>
Bangladesh	6,3	11,5	6,2	7,5	7,0	6,2	5,7	5,6	5,6	5,5	5,5	5,5	5,5	5,5	5,5
Bhután	4,6	7,3	9,3	11,3	9,5	7,6	7,6	5,5	3,5	3,6	4,2	4,5	3,2	3,1	3,9
Brunei Darussalam	0,5	0,1	0,1	0,4	-0,2	-0,4	-0,7	-0,2	0,1	0,1	0,2	0,2	0,0	0,1	0,2
Camboya	5,1	5,5	2,9	3,0	3,9	1,2	3,0	2,9	2,4	2,2	2,5	3,0	1,6	2,3	2,5
China	2,1	5,4	2,6	2,6	2,0	1,4	2,0	1,6	2,1	2,3	2,4	3,0	1,9	2,2	2,4
Fiji	3,7	7,3	3,4	2,9	0,5	1,4	3,9	3,4	4,1	3,5	3,0	3,0	4,9	3,5	3,0
Filipinas	5,2	4,8	3,0	2,6	3,6	0,7	1,3	2,9	5,2	2,5	2,3	3,0	5,1	1,6	3,0
India	6,5	9,5	10,0	9,4	5,8	4,9	4,5	3,6	3,4	3,4	4,1	4,0	2,5	3,9	4,1
Indonesia	8,6	5,3	4,0	6,4	6,4	6,4	3,5	3,8	3,2	3,2	3,3	3,0	3,1	3,4	3,1
Islas Marshall	...	5,4	4,3	1,9	1,1	-2,2	-1,5	0,0	0,8	0,6	1,8	2,1	0,8	0,6	1,8
Islas Salomón	8,5	7,4	5,9	5,4	5,2	-0,6	0,5	0,5	2,7	0,4	2,2	4,3	3,2	3,2	3,5
Kiribati	3,1	1,5	-3,0	-1,5	2,1	0,6	1,9	0,4	1,9	1,7	2,4	2,6	1,4	1,7	2,2
Malasia	2,2	3,2	1,7	2,1	3,1	2,1	2,1	3,8	1,0	1,0	2,1	2,3	0,2	1,9	2,1
Maldivas	4,0	11,3	10,9	3,8	2,1	1,9	0,8	2,3	1,4	1,5	2,3	2,0	0,5	2,1	2,4
Micronesia	3,2	4,1	6,3	2,3	0,7	0,0	-0,9	0,1	1,5	1,8	2,0	2,0	1,5	1,8	2,0
Mongolia	8,8	7,7	15,0	8,6	12,9	5,9	0,5	4,6	7,6	9,0	8,3	7,1	9,7	8,4	8,1
Myanmar	19,5	6,8	0,4	5,8	5,1	7,3	9,1	4,6	5,9	7,8	6,7	5,5	8,6	7,2	6,8
Nauru	...	-3,4	0,3	-1,1	0,3	9,8	8,2	5,1	0,5	2,5	2,3	2,0	3,4	1,5	2,2
Nepal	6,1	9,6	8,3	9,9	9,0	7,2	9,9	4,5	4,2	4,5	6,1	5,3	4,6	6,2	6,0
Palau	2,6	2,6	5,4	2,8	4,0	2,2	-1,3	0,9	1,6	2,2	2,0	2,0	1,4	2,2	2,0
Papua Nueva Guinea	6,5	4,4	4,5	5,0	5,2	6,0	6,7	4,9	5,2	3,9	4,4	4,8	4,8	3,5	4,8
República Democrática Popular Lao	7,6	7,6	4,3	6,4	4,1	1,3	1,8	0,7	2,0	3,1	3,3	3,1	1,5	2,9	3,1
Samoa	5,7	2,9	6,2	-0,2	-1,2	1,9	0,1	1,3	3,7	2,9	2,7	2,8	5,8	4,0	2,9
Sri Lanka	9,7	6,7	7,5	6,9	2,8	2,2	4,0	6,6	4,3	4,1	4,5	5,0	2,8	4,2	4,6
Tailandia	2,6	3,8	3,0	2,2	1,9	-0,9	0,2	0,7	1,1	0,9	0,9	2,0	0,4	1,3	1,2
Timor-Leste	4,5	13,2	10,9	9,5	0,8	0,6	-1,5	0,5	2,3	2,5	3,1	4,0	2,1	2,8	3,5
Tonga	7,7	6,3	1,1	2,1	1,2	-1,1	2,6	7,4	2,9	3,8	3,9	2,5	4,8	2,8	4,9
Tuvalu	2,9	0,5	1,4	2,0	1,1	3,1	3,5	4,1	2,1	2,1	3,2	2,0	2,3	2,1	3,2
Vanuatu	2,9	0,9	1,3	1,5	0,8	2,5	0,8	3,1	2,9	2,0	2,2	2,6	2,6	2,6	2,2
Vietnam	7,7	18,7	9,1	6,6	4,1	0,6	2,7	3,5	3,5	3,6	3,7	4,0	3,0	3,7	3,8

**Cuadro A7. Economías de mercados emergentes y en desarrollo: Precios al consumidor (continuación)<sup>1</sup>**  
(Variación porcentual anual)

	Promedio										Proyecciones			Proyecciones	
	2001-10	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2024	2018	2019	2020
<b>Economías emergentes y en desarrollo de Europa</b>	<b>11,5</b>	<b>7,9</b>	<b>6,2</b>	<b>5,6</b>	<b>6,5</b>	<b>10,5</b>	<b>5,5</b>	<b>5,4</b>	<b>6,2</b>	<b>6,8</b>	<b>5,6</b>	<b>5,3</b>	<b>7,4</b>	<b>6,0</b>	<b>5,5</b>
Albania	3,0	3,4	2,0	1,9	1,6	1,9	1,3	2,0	2,0	1,8	2,0	3,0	1,8	1,8	2,2
Belarús	20,1	53,2	59,2	18,3	18,1	13,5	11,8	6,0	4,9	5,4	4,8	4,0	5,6	5,0	4,5
Bosnia y Herzegovina	2,8	4,0	2,1	-0,1	-0,9	-1,0	-1,6	0,8	1,4	1,1	1,4	1,9	1,6	1,2	1,4
Bulgaria <sup>6</sup>	6,0	3,4	2,4	0,4	-1,6	-1,1	-1,3	1,2	2,6	2,5	2,3	2,2	2,3	2,5	2,2
Croacia	2,8	2,3	3,4	2,2	-0,2	-0,5	-1,1	1,1	1,5	1,0	1,2	1,5	0,9	1,2	1,3
Hungría	5,6	3,9	5,7	1,7	-0,2	-0,1	0,4	2,4	2,8	3,4	3,4	3,0	2,7	3,2	3,4
Kosovo	2,8	7,3	2,5	1,8	0,4	-0,5	0,3	1,5	1,1	2,8	1,5	2,0	2,9	1,6	1,7
Macedonia del Norte	2,1	3,9	3,3	2,8	-0,3	-0,3	-0,2	1,4	1,5	1,3	1,7	2,2	0,8	1,4	1,8
Moldova	9,5	7,6	4,6	4,6	5,1	9,6	6,4	6,6	3,1	4,9	5,7	5,0	0,9	7,5	5,0
Montenegro	7,3	3,5	4,1	2,2	-0,7	1,5	-0,3	2,4	2,6	1,1	1,9	1,9	1,7	2,3	1,6
Polonia	2,8	4,3	3,7	0,9	0,0	-0,9	-0,6	2,0	1,6	2,4	3,5	2,8	1,1	3,3	3,5
Rumania	12,1	5,8	3,3	4,0	1,1	-0,6	-1,6	1,3	4,6	4,2	3,3	2,5	3,3	4,5	3,5
Rusia	12,5	8,4	5,1	6,8	7,8	15,5	7,0	3,7	2,9	4,7	3,5	4,0	4,3	3,8	3,7
Serbia	14,7	11,1	7,3	7,7	2,1	1,4	1,1	3,1	2,0	2,2	1,9	3,0	2,0	2,0	2,2
Turquía	17,5	6,5	8,9	7,5	8,9	7,7	7,8	11,1	16,3	15,7	12,6	11,0	20,3	13,5	12,0
Ucrania <sup>5</sup>	11,1	8,0	0,6	-0,3	12,1	48,7	13,9	14,4	10,9	8,7	5,9	5,0	9,8	7,0	5,6
<b>Oriente Medio y Asia Central</b>	<b>7,2</b>	<b>9,2</b>	<b>9,4</b>	<b>8,8</b>	<b>6,6</b>	<b>5,5</b>	<b>5,5</b>	<b>6,7</b>	<b>9,9</b>	<b>8,2</b>	<b>9,1</b>	<b>7,1</b>	<b>11,1</b>	<b>7,9</b>	<b>8,9</b>
Afganistán	...	11,8	6,4	7,4	4,7	-0,7	4,4	5,0	0,6	2,6	4,5	5,0	0,8	4,5	4,5
Arabia Saudita	2,1	3,8	2,9	3,5	2,2	1,3	2,0	-0,9	2,5	-1,1	2,2	2,1	2,3	-1,1	2,2
Argelia	3,6	4,5	8,9	3,3	2,9	4,8	6,4	5,6	4,3	2,0	4,1	8,7	2,7	3,9	3,2
Armenia	4,4	7,7	2,5	5,8	3,0	3,7	-1,4	1,0	2,5	1,7	2,5	4,1	1,9	1,5	3,3
Azerbaiyán	7,4	7,8	1,0	2,4	1,4	4,0	12,4	12,8	2,3	2,8	3,0	3,5	2,3	2,8	3,0
Bahrein	1,8	-0,4	2,8	3,3	2,7	1,8	2,8	1,4	2,1	1,4	2,8	2,2	1,9	2,0	2,8
Djibouti	3,7	5,2	4,2	1,1	1,3	-0,8	2,7	0,6	0,1	2,2	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
Egipto	7,9	11,1	8,6	6,9	10,1	11,0	10,2	23,5	20,9	13,9	10,0	7,1	14,4	9,4	8,7
Emiratos Árabes Unidos	5,5	0,9	0,7	1,1	2,3	4,1	1,6	2,0	3,1	-1,5	1,2	2,1	3,1	-1,5	1,2
Georgia	6,6	8,5	-0,9	-0,5	3,1	4,0	2,1	6,0	2,6	4,2	3,8	3,0	1,5	5,4	3,0
Irán	14,7	21,5	30,6	34,7	15,6	11,9	9,1	9,6	30,5	35,7	31,0	25,0	47,5	31,1	30,0
Iraq	...	5,6	6,1	1,9	2,2	1,4	0,5	0,1	0,4	-0,3	1,0	2,0	-0,1	0,3	1,2
Jordania	4,0	4,2	4,5	4,8	2,9	-0,9	-0,8	3,3	4,5	2,0	2,5	2,5	3,6	2,5	2,5
Kazajistán	8,6	8,4	5,1	5,8	6,7	6,7	14,6	7,4	6,0	5,3	5,2	4,0	5,3	5,7	4,7
Kuwait	3,2	4,9	3,2	2,7	3,1	3,7	3,5	1,5	0,6	1,5	2,2	2,5	0,4	1,8	3,0
Líbano	2,6	5,0	6,6	4,8	1,8	-3,7	-0,8	4,5	6,1	3,1	2,6	2,4	4,0	3,4	2,4
Libia <sup>5</sup>	0,4	15,9	6,1	2,6	2,4	9,8	25,9	28,5	9,3	4,2	8,9	6,5	-4,5	12,0	6,5
Marruecos	1,8	0,9	1,3	1,9	0,4	1,5	1,6	0,8	1,9	0,6	1,1	2,0	0,1	0,6	1,1
Mauritania	6,5	5,7	4,9	4,1	3,8	0,5	1,5	2,3	3,1	3,0	3,4	4,0	3,2	2,8	4,0
Omán	2,9	4,0	2,9	1,2	1,0	0,1	1,1	1,6	0,9	0,8	1,8	2,5	0,9	0,8	1,8
Pakistán	8,1	13,7	11,0	7,4	8,6	4,5	2,9	4,1	3,9	7,3	13,0	5,0	5,2	8,9	11,8
Qatar	5,1	2,0	1,8	3,2	3,4	1,8	2,7	0,4	0,2	-0,4	2,2	2,0	...	...	...
República Kirguisa	7,4	16,6	2,8	6,6	7,5	6,5	0,4	3,2	1,5	1,3	5,0	5,0	0,5	4,0	5,1
Siria <sup>7</sup>	5,7	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Somalia	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	3,2	4,0	3,0
Sudán <sup>8</sup>	10,8	18,1	35,6	36,5	36,9	16,9	17,8	32,4	63,3	50,4	62,1	74,7	72,9	56,9	66,9
Tayikistán	13,5	12,4	5,8	5,0	6,1	5,8	5,9	7,3	3,8	7,4	7,1	6,5	5,4	7,0	6,8
Túnez	3,3	3,2	4,6	5,3	4,6	4,4	3,6	5,3	7,3	6,6	5,4	4,0	7,5	5,9	5,5
Turkmenistán	7,2	5,3	5,3	6,8	6,0	7,4	3,6	8,0	13,2	13,4	13,0	6,0	7,2	9,0	8,0
Uzbekistán	14,5	12,4	11,9	11,7	9,1	8,5	8,8	13,9	17,5	14,7	14,1	7,6	14,3	15,6	12,4
Yemen	10,9	19,5	9,9	11,0	8,2	22,0	21,3	30,4	27,6	14,7	35,5	5,0	14,3	15,0	36,3

<sup>1</sup>Los movimientos de los precios al consumidor se indican como promedios anuales.

<sup>2</sup>Variaciones mensuales interanuales, y en el caso de varios países, trimestrales.

<sup>3</sup>El dólar de Zimbabwe salió de circulación a principios de 2009. Los datos se basan en las estimaciones de la evolución de los precios y el tipo de cambio del dólar de EE.UU. preparadas por el personal técnico del FMI. Las estimaciones de los valores en dólares de EE.UU. del personal técnico del FMI pueden diferir de las estimaciones preparadas por las autoridades nacionales.

<sup>4</sup>Excluye Venezuela pero incluye Argentina a partir de 2017. Véanse las notas específicas sobre Venezuela y Argentina en la sección "Notas sobre los países" del apéndice estadístico.

<sup>5</sup>Véanse las notas específicas sobre Argentina, Libia, Ucrania y Venezuela en la sección "Notas sobre los países" del apéndice estadístico.

<sup>6</sup>Basado en el índice armonizado de precios al consumidor de Eurostat.

<sup>7</sup>No se incluyen los datos de Siria correspondientes a 2011 y años posteriores debido a la incertidumbre de la situación política.

<sup>8</sup>Los datos correspondientes a 2011 excluyen a Sudán a partir del 9 de julio. Los datos de 2012 en adelante se refieren al Estado actual de Sudán.



**Cuadro A8. Principales economías avanzadas: Saldos fiscales y deuda del gobierno general<sup>1</sup>***(Porcentaje del PIB, salvo indicación contraria)*

	Promedio							Proyecciones		
	2001–10	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2024
<b>Principales economías avanzadas</b>										
Préstamo/endeudamiento neto	-4,6	-4,3	-3,6	-3,0	-3,2	-3,1	-3,6	-3,8	-3,6	-3,3
Brecha del producto <sup>2</sup>	-0,4	-1,8	-1,2	-0,6	-0,5	0,2	0,8	0,8	0,9	0,8
Saldo estructural <sup>2</sup>	-4,3	-3,8	-3,2	-2,9	-3,2	-3,3	-3,8	-4,1	-4,0	-3,6
<b>Estados Unidos</b>										
Préstamo/endeudamiento neto <sup>3</sup>	-5,2	-4,6	-4,0	-3,6	-4,3	-4,5	-5,7	-5,6	-5,5	-5,1
Brecha del producto <sup>2</sup>	-0,4	-1,9	-1,1	0,0	0,0	0,6	1,5	1,8	2,0	1,5
Saldo estructural <sup>2</sup>	-4,7	-4,5	-3,8	-3,6	-4,4	-4,8	-6,0	-6,3	-6,3	-5,7
Deuda neta	47,8	80,8	80,4	80,3	81,6	81,6	80,0	80,9	83,9	94,4
Deuda bruta	68,3	104,8	104,4	104,7	106,8	106,0	104,3	106,2	108,0	115,8
<b>Zona del euro</b>										
Préstamo/endeudamiento neto	-3,0	-3,1	-2,5	-2,0	-1,6	-1,0	-0,5	-0,9	-0,9	-0,8
Brecha del producto <sup>2</sup>	0,4	-2,9	-2,5	-2,0	-1,3	-0,3	0,3	0,1	0,0	0,0
Saldo estructural <sup>2</sup>	-3,2	-1,2	-0,9	-0,8	-0,7	-0,7	-0,6	-0,7	-0,9	-0,8
Deuda neta	56,5	75,1	75,4	74,2	73,8	71,8	70,0	68,9	67,6	62,7
Deuda bruta	70,6	91,9	92,1	90,2	89,5	87,3	85,4	83,9	82,3	76,1
<b>Alemania</b>										
Préstamo/endeudamiento neto	-2,6	0,0	0,6	0,9	1,2	1,2	1,9	1,1	1,0	1,0
Brecha del producto <sup>2</sup>	-0,2	-0,8	-0,3	-0,3	0,1	0,9	1,1	0,4	0,1	0,0
Saldo estructural <sup>2</sup>	-2,2	0,6	1,2	1,2	1,3	1,1	1,4	0,9	1,0	1,0
Deuda neta	54,3	58,6	55,0	52,1	49,3	45,6	42,7	40,1	37,8	29,9
Deuda bruta	66,5	78,6	75,6	72,0	69,1	65,2	61,7	58,6	55,7	45,6
<b>Francia</b>										
Préstamo/endeudamiento neto	-3,8	-4,1	-3,9	-3,6	-3,5	-2,8	-2,5	-3,3	-2,4	-2,6
Brecha del producto <sup>2</sup>	-0,1	-1,1	-1,0	-0,9	-1,0	-0,1	0,3	0,2	0,1	0,0
Saldo estructural <sup>2</sup>	-3,8	-3,4	-3,3	-3,0	-2,8	-2,6	-2,5	-2,4	-2,5	-2,6
Deuda neta	59,1	83,0	85,5	86,4	89,2	89,5	89,5	90,4	90,4	88,9
Deuda bruta	68,3	93,4	94,9	95,6	98,0	98,4	98,4	99,3	99,2	97,8
<b>Italia</b>										
Préstamo/endeudamiento neto	-3,4	-2,9	-3,0	-2,6	-2,5	-2,4	-2,1	-2,0	-2,5	-2,6
Brecha del producto <sup>2</sup>	0,0	-4,1	-4,1	-3,4	-2,7	-1,4	-0,9	-1,0	-0,8	-0,1
Saldo estructural <sup>2</sup>	-4,0	-0,6	-1,1	-0,7	-1,4	-1,7	-1,8	-1,5	-2,1	-2,6
Deuda neta	95,7	116,5	118,7	119,4	119,0	119,2	120,2	121,3	122,0	123,2
Deuda bruta	104,2	129,0	131,8	131,6	131,4	131,4	132,2	133,2	133,7	134,0
<b>Japón</b>										
Préstamo/endeudamiento neto	-6,4	-7,9	-5,6	-3,8	-3,7	-3,2	-3,2	-3,0	-2,2	-2,0
Brecha del producto <sup>2</sup>	-1,6	-1,7	-2,0	-1,5	-1,7	-0,5	-0,5	-0,2	-0,2	0,1
Saldo estructural <sup>2</sup>	-6,0	-7,5	-5,5	-4,3	-4,1	-3,4	-3,1	-2,9	-2,1	-2,0
Deuda neta	99,9	146,4	148,5	147,8	152,6	151,1	153,2	153,8	153,7	153,6
Deuda bruta <sup>4</sup>	175,9	232,5	236,1	231,6	236,3	235,0	237,1	237,7	237,6	237,6
<b>Reino Unido</b>										
Préstamo/endeudamiento neto	-4,1	-5,3	-5,3	-4,2	-2,9	-1,8	-1,4	-1,4	-1,5	-1,0
Brecha del producto <sup>2</sup>	0,6	-1,7	-0,5	0,0	0,1	0,3	0,1	-0,1	-0,1	0,0
Saldo estructural <sup>2</sup>	-4,5	-4,0	-4,7	-4,1	-2,9	-2,0	-1,5	-1,3	-1,4	-1,1
Deuda neta	40,4	76,8	78,8	79,3	78,8	77,5	77,5	76,1	75,4	73,9
Deuda bruta	45,4	85,2	87,0	87,9	87,9	87,1	86,8	85,6	84,8	83,3
<b>Canadá</b>										
Préstamo/endeudamiento neto	-0,2	-1,5	0,2	-0,1	-0,4	-0,3	-0,4	-0,7	-0,7	-0,4
Brecha del producto <sup>2</sup>	-0,3	-0,8	-0,3	-1,7	-2,1	-0,6	-0,4	-0,6	0,1	0,1
Saldo estructural <sup>2</sup>	-0,1	-1,1	0,1	0,8	0,7	0,0	-0,2	-0,5	-0,8	-0,4
Deuda neta <sup>5</sup>	29,7	29,8	28,6	28,5	28,8	27,6	26,8	26,4	25,7	22,1
Deuda bruta	74,5	86,2	85,7	91,3	91,8	90,1	89,9	87,5	85,0	74,6

Nota: La metodología y los supuestos específicos para cada país se analizan en el recuadro A1. Los datos fiscales compuestos de los grupos de países se calculan como la suma de los valores individuales de los respectivos países en dólares de EE.UU.

<sup>1</sup>Los datos de la deuda se refieren al final del año y no siempre son comparables entre países. Los niveles de deuda bruta y neta declarados por las oficinas nacionales de estadística de los países que han adoptado el Sistema de Cuentas Nacionales 2008 (Australia, Canadá, Estados Unidos, RAE de Hong Kong) se han ajustado para excluir los pasivos jubilatorios no capitalizados de los planes de pensiones de prestaciones definidas de los empleados públicos. Los datos fiscales correspondientes a los agregados de las principales economías avanzadas y Estados Unidos comienzan en 2001; por lo tanto, el promedio para ese agregado y para Estados Unidos se calcula para el período 2001–07.

<sup>2</sup>Porcentaje del PIB potencial.

<sup>3</sup>Las cifras declaradas por la oficina nacional de estadística se han ajustado a fin de excluir las partidas relacionadas con la contabilización en base devengado de los planes de pensiones de prestaciones definidas de los empleados públicos.

<sup>4</sup>Preparados en forma no consolidada.

<sup>5</sup>Incluye la participación de capital.

**Cuadro A9. Resumen de los volúmenes y precios del comercio mundial***(Variación porcentual anual)*

	Promedios										Proyecciones	
	2001-10	2011-20	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Comercio de bienes y servicios</b>												
<b>Comercio mundial<sup>1</sup></b>												
Volumen	5,0	3,6	7,0	3,1	3,6	3,9	2,8	2,3	5,7	3,6	1,1	3,2
Deflactor de precios												
En dólares de EE.UU.	3,9	-0,5	11,1	-1,8	-0,7	-1,8	-13,2	-4,1	4,2	5,5	-1,6	-0,3
En DEG	2,4	0,6	7,3	1,2	0,1	-1,7	-5,8	-3,4	4,4	3,3	0,8	0,1
<b>Volumen del comercio</b>												
<b>Exportaciones</b>												
Economías avanzadas	3,9	3,3	6,2	2,9	3,2	4,0	3,8	1,8	4,7	3,1	0,9	2,5
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	8,2	4,1	7,9	3,5	4,7	3,3	1,4	3,0	7,3	3,9	1,9	4,1
<b>Importaciones</b>												
Economías avanzadas	3,5	3,3	5,4	1,7	2,6	3,9	4,8	2,6	4,7	3,0	1,2	2,7
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	9,2	4,4	10,6	5,4	5,1	4,3	-0,9	1,8	7,5	5,1	0,7	4,3
<b>Términos de intercambio</b>												
Economías avanzadas	-0,1	0,1	-1,5	-0,7	1,0	0,3	1,8	1,2	-0,2	-0,7	0,0	-0,1
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	1,0	-0,3	3,6	0,7	-0,6	-0,6	-4,2	-1,6	0,8	1,5	-1,3	-1,1
<b>Comercio de bienes</b>												
<b>Comercio mundial<sup>1</sup></b>												
Volumen	5,0	3,5	7,5	2,9	3,3	3,0	2,2	2,1	5,8	3,7	0,9	3,3
Deflactor de precios												
En dólares de EE.UU.	3,9	-0,7	12,2	-1,9	-1,3	-2,4	-14,4	-4,8	4,8	5,9	-1,8	-0,7
En DEG	2,3	0,3	8,4	1,1	-0,5	-2,3	-7,1	-4,2	5,0	3,7	0,6	-0,3
<b>Precios del comercio mundial en dólares de EE.UU.<sup>2</sup></b>												
Manufacturas	1,9	-0,2	4,3	2,3	-2,8	-0,4	-3,1	-5,1	-0,3	1,9	1,4	-0,2
Petróleo	10,8	-3,1	31,7	0,9	-0,9	-7,5	-47,2	-15,7	23,3	29,4	-9,6	-6,2
Productos primarios no combustibles	8,9	-1,0	20,0	-7,8	-5,4	-5,4	-17,1	-1,0	6,4	1,6	0,9	1,7
Alimentos	5,6	-0,3	18,8	-3,8	0,7	-1,4	-16,8	0,0	3,9	-0,6	-3,4	2,8
Bebidas	8,4	-1,8	24,1	-18,1	-13,7	20,1	-7,2	-3,1	-4,7	-8,2	-5,1	6,2
Materias primas agrícolas	5,9	-2,6	24,3	-20,5	-4,4	-7,5	-11,5	0,0	5,2	1,9	-5,7	-1,9
Metales	14,5	-3,7	12,7	-17,8	-3,9	-12,2	-27,3	-5,3	22,2	6,6	4,3	-6,2
<b>Precios del comercio mundial en DEG<sup>2</sup></b>												
Manufacturas	0,4	0,8	0,8	5,4	-2,0	-0,4	5,2	-4,5	-0,1	-0,2	3,9	0,2
Petróleo	9,2	-2,1	27,2	4,0	-0,1	-7,5	-42,7	-15,1	23,6	26,7	-7,4	-5,9
Productos primarios no combustibles	7,4	0,0	15,9	-4,9	-4,7	-5,4	-10,0	-0,4	6,7	-0,5	3,3	2,1
Alimentos	4,0	0,7	14,8	-0,8	1,5	-1,3	-9,7	0,7	4,2	-2,6	-1,1	3,2
Bebidas	6,8	-0,8	20,0	-15,6	-13,0	20,1	0,7	-2,5	-4,5	-10,1	-2,8	6,6
Materias primas agrícolas	4,3	-1,6	20,1	-18,1	-3,7	-7,5	-4,0	0,6	5,5	-0,2	-3,5	-1,6
Metales	12,9	-2,7	8,9	-15,3	-3,1	-12,1	-21,1	-4,7	22,5	4,4	6,8	-5,9
<b>Precios del comercio mundial en euros<sup>2</sup></b>												
Manufacturas	-1,7	1,5	-0,6	10,8	-5,9	-0,5	16,1	-4,9	-2,3	-2,6	6,7	0,0
Petróleo	6,9	-1,4	25,5	9,2	-4,1	-7,6	-36,8	-15,4	20,8	23,7	-4,9	-6,0
Productos primarios no combustibles	5,1	0,7	14,4	-0,2	-8,5	-5,5	-0,7	-0,8	4,3	-2,8	6,1	2,0
Alimentos	1,8	1,4	13,2	4,2	-2,6	-1,4	-0,4	0,3	1,8	-4,9	1,6	3,1
Bebidas	4,5	-0,1	18,4	-11,4	-16,4	20,0	11,1	-2,8	-6,6	-12,2	-0,1	6,5
Materias primas agrícolas	2,1	-1,0	18,5	-14,0	-7,5	-7,6	5,9	0,3	3,1	-2,6	-0,8	-1,7
Metales	10,4	-2,1	7,4	-11,0	-7,0	-12,2	-12,9	-5,0	19,7	1,9	9,7	-6,0

**Cuadro A9. Resumen de los volúmenes y precios del comercio mundial (continuación)***(Variación porcentual anual)*

	Promedios										Proyecciones	
	2001-10	2011-20	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Comercio de bienes</b>												
<b>Volumen del comercio</b>												
Exportaciones												
Economías avanzadas	3,8	3,1	6,4	2,7	2,6	3,2	3,2	1,5	4,7	3,1	0,6	2,6
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	8,0	3,9	8,0	3,9	4,7	2,7	1,1	2,9	7,0	3,8	1,5	3,9
Exportadoras de combustibles	4,8	1,7	5,9	2,7	2,1	-0,4	3,1	1,2	1,4	0,3	-2,6	3,0
Exportadoras de otros productos	9,3	4,6	8,8	4,4	5,8	3,9	0,4	3,3	8,4	4,7	2,7	4,2
Importaciones												
Economías avanzadas	3,5	3,1	6,0	1,1	2,3	3,4	3,8	2,2	5,0	3,5	1,0	2,8
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	9,3	4,3	11,4	5,2	4,7	2,7	-0,7	2,2	7,8	5,0	0,4	4,7
Exportadoras de combustibles	11,0	1,7	11,9	8,5	3,6	1,0	-7,1	-5,5	5,0	-1,7	0,2	3,2
Exportadoras de otros productos	8,9	4,8	11,3	4,4	5,0	3,0	0,7	3,8	8,4	6,2	0,4	4,9
<b>Deflatores de precios en DEG</b>												
Exportaciones												
Economías avanzadas	1,7	0,2	6,1	-0,5	0,4	-1,9	-6,5	-2,1	4,3	2,9	0,0	-0,3
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	4,3	0,5	13,1	3,0	-1,3	-3,1	-8,9	-7,2	6,6	4,9	0,8	-1,0
Exportadoras de combustibles	7,7	-1,0	25,4	4,3	-2,6	-6,9	-30,0	-12,7	17,0	15,7	-3,2	-5,1
Exportadoras de otros productos	3,0	0,9	8,2	2,5	-0,7	-1,5	-0,8	-5,7	4,0	2,1	1,9	0,0
Importaciones												
Economías avanzadas	1,7	0,2	8,1	0,6	-0,6	-2,0	-8,0	-3,5	4,4	3,7	0,0	-0,1
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	3,1	0,7	8,2	2,4	-0,8	-2,7	-4,7	-5,6	5,5	3,7	2,3	-0,1
Exportadoras de combustibles	3,7	0,9	6,2	2,9	0,2	-2,4	-3,4	-3,3	3,6	1,5	3,1	0,5
Exportadoras de otros productos	3,0	0,7	8,6	2,3	-1,0	-2,7	-4,9	-6,1	5,9	4,1	2,1	-0,2
<b>Términos de intercambio.</b>												
Economías avanzadas	-0,1	0,0	-1,8	-1,0	1,0	0,1	1,7	1,4	-0,1	-0,8	0,0	-0,2
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	1,2	-0,2	4,5	0,6	-0,5	-0,4	-4,4	-1,7	1,0	1,2	-1,5	-0,9
<b>Por regiones</b>												
África subsahariana	3,9	-0,7	12,8	-1,3	-2,4	-2,8	-14,6	-0,3	6,6	4,0	-4,3	-2,0
América Latina y el Caribe	3,2	-1,6	12,8	0,2	-0,1	-4,4	-24,8	-5,5	10,4	10,5	-4,6	-4,6
Economías emergentes y en desarrollo de Asia	-1,3	0,5	-2,7	1,5	1,1	2,4	8,5	0,0	-3,4	-2,2	0,1	0,3
Economías emergentes y en desarrollo de Europa	2,1	-0,6	11,3	1,5	-3,1	-0,6	-10,9	-6,0	2,9	4,5	-2,7	-1,0
Oriente Medio y Asia Central	2,3	-0,9	5,1	-1,8	-1,1	-2,5	-8,8	0,8	3,5	-0,5	-1,4	-1,3
<b>Por criterios analíticos</b>												
<b>Por fuentes de ingresos de exportación</b>												
Combustibles	3,9	-1,9	18,1	1,4	-2,7	-4,6	-27,5	-9,7	12,9	14,0	-6,1	-5,6
Otros productos	0,0	0,2	-0,4	0,2	0,3	1,3	4,3	0,4	-1,8	-1,9	-0,2	0,2
<i>Partida informativa</i>												
<b>Exportaciones mundiales en miles de millones de dólares de EE.UU.</b>												
Bienes y servicios	13.477	23.161	22.315	22.608	23.319	23.752	21.096	20.713	22.801	24.882	24.739	25.381
Bienes	10.661	17.992	17.928	18.129	18.542	18.632	16.197	15.737	17.439	19.106	18.898	19.312
Precio promedio del petróleo <sup>3</sup>	10,8	-3,1	31,7	0,9	-0,9	-7,5	-47,2	-15,7	23,3	29,4	-9,6	-6,2
En dólares de EE.UU. el barril	54,25	74,39	104,05	105,01	104,07	96,25	50,79	42,84	52,81	68,33	61,78	57,94
Valor unitario de la exportación de manufacturas <sup>4</sup>	1,9	-0,2	4,3	2,3	-2,8	-0,4	-3,1	-5,1	-0,3	1,9	1,4	-0,2

<sup>1</sup>Promedio de la variación porcentual anual de las exportaciones e importaciones mundiales.<sup>2</sup>Representados, respectivamente, por el índice de valor unitario de exportación, en el caso de las manufacturas de las economías avanzadas y que representa el 83% de las ponderaciones comerciales de las economías avanzadas (exportaciones de bienes); por el precio promedio de las variedades de crudo U.K. Brent, Dubai y West Texas Intermediate, y por los precios promedio del mercado mundial de los productos primarios no combustibles ponderados por su participación en la importación mundial de materias primas en el período 2014-16.<sup>3</sup>Variación porcentual del promedio de los precios de las variedades de crudo UK Brent, Dubai Fateh y West Texas Intermediate.<sup>4</sup>Variación porcentual de las manufacturas exportadas por las economías avanzadas.

**Cuadro A10. Resumen de los saldos en cuenta corriente***(Miles de millones de dólares de EE.UU.)*

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Proyecciones		
									2019	2020	2024
<b>Economías avanzadas</b>	<b>-38,7</b>	<b>25,3</b>	<b>203,9</b>	<b>225,4</b>	<b>269,7</b>	<b>337,7</b>	<b>411,5</b>	<b>362,3</b>	<b>304,9</b>	<b>252,2</b>	<b>261,4</b>
Estados Unidos	-445,7	-426,8	-348,8	-365,2	-407,8	-428,3	-439,6	-491,0	-539,5	-569,1	-586,5
Zona del euro	-12,4	173,5	300,7	340,4	313,1	370,3	409,7	396,6	376,6	368,9	344,1
Alemania	232,9	251,6	244,7	280,0	288,4	293,8	295,8	289,5	269,1	261,0	270,3
Francia	-24,6	-25,9	-14,3	-27,3	-9,0	-11,5	-18,7	-16,2	-13,7	-13,7	-14,2
Italia	-68,3	-7,0	21,0	41,1	24,6	47,5	50,7	52,0	57,0	58,8	46,4
España	-47,4	-3,1	20,7	14,9	13,9	27,9	24,3	13,2	12,8	15,0	17,6
Japón	129,8	59,7	45,9	36,8	136,4	197,9	202,0	175,3	172,1	180,5	228,6
Reino Unido	-51,6	-100,9	-141,9	-149,6	-142,4	-139,3	-88,1	-109,1	-94,7	-99,6	-115,4
Canadá	-49,6	-65,7	-59,3	-43,2	-55,2	-48,9	-46,3	-45,2	-32,5	-30,2	-36,4
Otras economías avanzadas <sup>1</sup>	264,6	274,1	342,1	357,2	359,8	343,1	328,5	359,2	349,6	326,4	339,2
<b>Economías de mercados emergentes y en desarrollo</b>	<b>376,6</b>	<b>343,2</b>	<b>170,1</b>	<b>173,0</b>	<b>-60,3</b>	<b>-81,3</b>	<b>12,6</b>	<b>1,9</b>	<b>-14,4</b>	<b>-134,8</b>	<b>-383,2</b>
<b>Por regiones</b>											
África subsahariana	-8,6	-26,6	-36,4	-62,9	-92,7	-56,3	-36,2	-43,8	-61,6	-69,0	-75,2
América Latina y el Caribe	-110,2	-146,5	-169,4	-183,2	-170,5	-97,7	-78,8	-99,2	-80,9	-81,9	-122,6
Economías emergentes y en desarrollo de Asia	98,0	120,6	98,8	229,3	309,4	226,9	175,2	-20,1	82,6	47,6	-70,2
Economías emergentes y en desarrollo de Europa	-38,7	-27,7	-63,3	-12,7	30,9	-14,4	-23,7	63,7	60,4	23,2	-7,4
Oriente Medio y Asia Central	436,1	423,3	340,4	202,5	-137,3	-139,9	-23,9	101,4	-14,9	-54,7	-107,8
<b>Por criterios analíticos</b>											
<b>Por fuentes de ingresos de exportación</b>											
Combustibles	619,8	596,2	465,1	311,2	-76,3	-73,7	84,9	297,9	145,5	68,7	16,5
Otros productos	-243,1	-253,0	-295,0	-138,2	16,0	-7,6	-72,3	-296,0	-159,9	-203,5	-399,7
De los cuales, productos primarios	-28,1	-61,3	-83,2	-53,8	-66,1	-41,4	-57,4	-72,7	-51,4	-49,9	-65,2
<b>Por fuentes de financiamiento externo</b>											
Economías deudoras netas	-327,8	-407,3	-381,9	-349,9	-318,7	-226,1	-241,9	-291,8	-292,4	-332,2	-463,1
<b>Economías deudoras netas según el cumplimiento del servicio de la deuda</b>											
Economías que registraron atrasos y/o reprogramaron su deuda en 2014-18	-18,3	-34,7	-39,4	-33,4	-52,2	-49,4	-35,4	-24,1	-33,9	-40,3	-41,9
<i>Partida informativa</i>											
<b>Mundo</b>	<b>338,0</b>	<b>368,5</b>	<b>374,0</b>	<b>398,4</b>	<b>209,4</b>	<b>256,3</b>	<b>424,1</b>	<b>364,2</b>	<b>290,5</b>	<b>117,4</b>	<b>-121,9</b>
Unión Europea	75,2	206,3	277,2	288,7	282,8	323,2	412,6	383,9	372,6	358,4	319,2
Países en desarrollo de bajo ingreso	-21,8	-31,1	-37,1	-41,5	-74,6	-37,4	-33,2	-52,9	-66,6	-74,9	-81,1
Oriente Medio y Norte de África	405,2	413,0	333,5	193,7	-120,3	-116,9	-4,4	118,3	2,8	-41,2	-88,6

**Cuadro A10. Resumen de los saldos en cuenta corriente (continuación)**  
(Porcentaje del PIB)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Proyecciones		
									2019	2020	2024
<b>Economías avanzadas</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,4</b>	<b>0,5</b>	<b>0,6</b>	<b>0,7</b>	<b>0,9</b>	<b>0,7</b>	<b>0,6</b>	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>
Estados Unidos	-2,9	-2,6	-2,1	-2,1	-2,2	-2,3	-2,3	-2,4	-2,5	-2,5	-2,3
Zona del euro	-0,1	1,4	2,3	2,5	2,7	3,1	3,2	2,9	2,8	2,7	2,2
Alemania	6,2	7,1	6,6	7,2	8,6	8,5	8,1	7,3	7,0	6,6	5,8
Francia	-0,9	-1,0	-0,5	-1,0	-0,4	-0,5	-0,7	-0,6	-0,5	-0,5	-0,4
Italia	-3,0	-0,3	1,0	1,9	1,3	2,5	2,6	2,5	2,9	2,9	2,1
España	-3,2	-0,2	1,5	1,1	1,2	2,3	1,8	0,9	0,9	1,0	1,0
Japón	2,1	1,0	0,9	0,8	3,1	4,0	4,2	3,5	3,3	3,3	3,7
Reino Unido	-2,0	-3,8	-5,1	-4,9	-4,9	-5,2	-3,3	-3,9	-3,5	-3,7	-3,7
Canadá	-2,8	-3,6	-3,2	-2,4	-3,5	-3,2	-2,8	-2,6	-1,9	-1,7	-1,6
Otras economías avanzadas <sup>1</sup>	4,0	4,1	5,0	5,1	5,6	5,2	4,7	4,9	4,8	4,4	3,8
<b>Economías de mercados emergentes y en desarrollo</b>	<b>1,4</b>	<b>1,2</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,8</b>
<b>Por regiones</b>											
África subsahariana	-0,6	-1,7	-2,2	-3,6	-6,0	-3,9	-2,3	-2,7	-3,6	-3,8	-3,1
América Latina y el Caribe	-1,9	-2,5	-2,8	-3,1	-3,2	-1,9	-1,4	-1,9	-1,6	-1,5	-1,9
Economías emergentes y en desarrollo de Asia	0,8	0,9	0,7	1,5	2,0	1,4	1,0	-0,1	0,4	0,2	-0,2
Economías emergentes y en desarrollo de Europa	-0,9	-0,6	-1,4	-0,3	0,9	-0,4	-0,6	1,7	1,6	0,6	-0,1
Oriente Medio y Asia Central	12,1	11,4	8,8	5,2	-3,9	-4,1	-0,7	2,7	-0,4	-1,4	-2,2
<b>Por criterios analíticos</b>											
<b>Por fuentes de ingresos de exportación</b>											
Combustibles	10,5	9,7	7,4	5,1	-1,5	-1,6	1,7	5,6	2,8	1,3	0,3
Otros productos	-1,2	-1,1	-1,2	-0,6	0,1	0,0	-0,3	-1,0	-0,5	-0,6	-0,9
De los cuales, productos primarios	-1,6	-3,3	-4,3	-2,8	-3,5	-2,3	-2,9	-3,8	-2,8	-2,6	-2,7
<b>Por fuentes de financiamiento externo</b>											
Economías deudoras netas	-2,5	-3,0	-2,7	-2,4	-2,4	-1,7	-1,7	-2,0	-1,9	-2,0	-2,1
<b>Economías deudoras netas según el cumplimiento del servicio de la deuda</b>											
Economías que registraron atrasos y/o reprogramaron su deuda en 2014-18	-2,2	-3,9	-4,2	-3,5	-5,9	-5,7	-4,4	-2,9	-3,9	-4,3	-3,5
<i>Partida informativa</i>											
<b>Mundo</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>	<b>0,3</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,1</b>
Unión Europea	0,4	1,2	1,5	1,5	1,7	2,0	2,4	2,0	2,0	1,9	1,4
Países en desarrollo de bajo ingreso	-1,5	-1,9	-2,1	-2,1	-4,0	-2,1	-1,8	-2,6	-3,1	-3,2	-2,5
Oriente Medio y Norte de África	13,5	13,5	10,6	6,0	-4,3	-4,2	-0,2	3,8	0,1	-1,3	-2,3

**Cuadro A10. Resumen de los saldos en cuenta corriente (continuación)***(Porcentaje de la exportación de bienes y servicios)*

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Proyecciones		
									2019	2020	2024
<b>Economías avanzadas</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>1,4</b>	<b>1,5</b>	<b>2,0</b>	<b>2,5</b>	<b>2,8</b>	<b>2,3</b>	<b>2,0</b>	<b>1,6</b>	<b>1,4</b>
Estados Unidos	-21,0	-19,2	-15,2	-15,4	-18,0	-19,3	-18,7	-19,6	-21,5	-22,0	-19,1
Zona del euro	-0,4	5,4	8,8	9,5	9,6	11,4	11,6	10,3	...	...	...
Alemania	13,8	15,4	14,4	15,8	18,3	18,4	17,0	15,5	14,7	13,9	11,9
Francia	-3,0	-3,2	-1,7	-3,1	-1,2	-1,5	-2,3	-1,8	-1,5	-1,4	-1,2
Italia	-11,1	-1,2	3,4	6,5	4,5	8,6	8,3	7,9	8,9	8,8	5,8
España	-11,0	-0,8	4,7	3,3	3,5	6,8	5,4	2,7	2,7	3,0	2,9
Japón	13,9	6,5	5,5	4,3	17,4	24,4	23,1	18,9	19,0	19,8	22,0
Reino Unido	-6,4	-12,6	-17,3	-17,5	-17,9	-18,5	-11,1	-12,9	-11,6	-12,6	-13,1
Canadá	-9,1	-11,9	-10,7	-7,6	-11,2	-10,3	-9,1	-8,3	-5,9	-5,3	-5,5
Otras economías avanzadas <sup>1</sup>	6,8	6,8	8,2	8,6	9,7	9,4	8,3	8,4	8,4	7,7	6,7
<b>Economías de mercados emergentes y en desarrollo</b>	<b>4,5</b>	<b>3,7</b>	<b>1,9</b>	<b>2,2</b>	<b>-0,7</b>	<b>-1,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,2</b>	<b>-1,4</b>	<b>-3,2</b>
<b>Por regiones</b>											
África subsahariana	-1,8	-5,6	-7,6	-13,8	-26,9	-17,8	-9,9	-10,4	-15,1	-16,4	-14,2
América Latina y el Caribe	-8,9	-11,5	-13,4	-14,7	-15,8	-9,3	-6,7	-7,8	-6,4	-6,3	-7,7
Economías emergentes y en desarrollo de Asia	2,8	3,3	2,6	5,7	8,2	6,2	4,3	-0,5	1,8	1,0	-1,2
Economías emergentes y en desarrollo de Europa	-2,8	-1,9	-4,3	-0,9	2,6	-1,3	-1,8	4,2	3,9	1,5	-0,4
Oriente Medio y Asia Central	25,6	22,5	19,2	12,9	-10,2	-11,5	-2,0	6,6	-1,0	-3,5	-6,5
<b>Por criterios analíticos</b>											
<b>Por fuentes de ingresos de exportación</b>											
Combustibles	25,4	22,6	18,5	13,8	-4,1	-4,7	4,8	14,6	7,7	3,9	1,0
Otros productos	-4,2	-4,2	-4,6	-2,1	0,3	-0,1	-1,1	-4,1	-2,2	-2,7	-4,1
De los cuales, productos primarios	-5,7	-12,5	-17,2	-11,4	-16,4	-10,4	-12,9	-15,2	-10,8	-10,1	-10,7
<b>Por fuentes de financiamiento externo</b>											
Economías deudoras netas	-8,3	-10,1	-9,2	-8,4	-8,7	-6,2	-5,8	-6,4	-6,2	-6,8	-7,2
<b>Economías deudoras netas según el cumplimiento del servicio de la deuda</b>											
Economías que registraron atrasos y/o reprogramaron su deuda en 2014-18	-5,9	-11,2	-12,8	-11,8	-24,0	-25,5	-15,8	-9,3	-12,7	-14,3	-11,7
<i>Partida informativa</i>											
<b>Mundo</b>	<b>1,5</b>	<b>1,5</b>	<b>1,6</b>	<b>1,8</b>	<b>1,0</b>	<b>1,3</b>	<b>1,8</b>	<b>1,5</b>	<b>1,2</b>	<b>0,5</b>	<b>-0,4</b>
Unión Europea	1,0	2,8	3,6	3,6	3,9	4,4	5,2	4,4	4,3	4,0	3,0
Países en desarrollo de bajo ingreso	-4,6	-6,5	-7,2	-7,8	-15,5	-7,8	-5,9	-8,2	-9,9	-10,2	-7,5
Oriente Medio y Norte de África	27,1	24,9	21,3	14,1	-9,9	-10,7	-0,6	8,6	0,2	-2,9	-6,0

<sup>1</sup>Excluidos el G-7 (Alemania, Canadá, Estados Unidos, Francia, Italia, Japón, Reino Unido) y los países de la zona del euro.

**Cuadro A11. Economías avanzadas: Saldo en cuenta corriente**  
(Porcentaje del PIB)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Proyecciones		
									2019	2020	2024
<b>Economías avanzadas</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,4</b>	<b>0,5</b>	<b>0,6</b>	<b>0,7</b>	<b>0,9</b>	<b>0,7</b>	<b>0,6</b>	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>
Estados Unidos	-2,9	-2,6	-2,1	-2,1	-2,2	-2,3	-2,3	-2,4	-2,5	-2,5	-2,3
Zona del euro <sup>1</sup>	-0,1	1,4	2,3	2,5	2,7	3,1	3,2	2,9	2,8	2,7	2,2
Alemania	6,2	7,1	6,6	7,2	8,6	8,5	8,1	7,3	7,0	6,6	5,8
Francia	-0,9	-1,0	-0,5	-1,0	-0,4	-0,5	-0,7	-0,6	-0,5	-0,5	-0,4
Italia	-3,0	-0,3	1,0	1,9	1,3	2,5	2,6	2,5	2,9	2,9	2,1
España	-3,2	-0,2	1,5	1,1	1,2	2,3	1,8	0,9	0,9	1,0	1,0
Países Bajos	8,5	10,2	9,8	8,2	6,3	8,1	10,8	10,9	9,8	9,5	8,5
Bélgica	-1,1	-0,1	-0,3	-0,9	-1,0	-0,6	0,7	-1,3	-1,1	-0,8	-1,3
Austria	1,6	1,5	1,9	2,5	1,7	2,5	2,0	2,3	1,6	1,8	1,9
Irlanda	-1,6	-3,4	1,6	1,1	4,4	-4,2	0,5	10,6	10,8	9,6	5,7
Portugal	-6,0	-1,8	1,6	0,1	0,1	0,6	0,4	-0,6	-0,6	-0,7	-1,5
Grecia	-10,0	-2,4	-2,6	-2,3	-1,5	-2,3	-2,4	-3,5	-3,0	-3,3	-4,5
Finlandia	-1,7	-2,3	-1,9	-1,5	-0,7	-0,7	-0,7	-1,6	-0,7	-0,5	0,4
República Eslovaca	-5,0	0,9	1,9	1,1	-1,7	-2,2	-2,0	-2,5	-2,5	-1,7	0,1
Lituania	-4,6	-1,4	0,8	3,2	-2,8	-0,8	0,9	1,6	1,1	1,1	-0,8
Eslovenia	-0,8	1,3	3,3	5,1	3,8	4,8	6,1	5,7	4,2	4,1	1,4
Luxemburgo	6,0	5,6	5,4	5,2	5,1	5,1	5,0	4,7	4,5	4,5	4,4
Letonia	-3,2	-3,6	-2,7	-1,7	-0,5	1,6	0,7	-1,0	-1,8	-2,1	-3,4
Estonia	1,3	-1,9	0,5	0,8	1,8	2,0	3,2	1,7	0,7	0,3	-0,8
Chipre	-4,1	-6,0	-4,9	-4,3	-1,5	-5,1	-8,4	-7,0	-7,8	-7,5	-5,0
Malta	-0,2	1,7	2,7	8,7	2,8	3,8	10,5	9,8	7,6	6,2	6,1
Japón	2,1	1,0	0,9	0,8	3,1	4,0	4,2	3,5	3,3	3,3	3,7
Reino Unido	-2,0	-3,8	-5,1	-4,9	-4,9	-5,2	-3,3	-3,9	-3,5	-3,7	-3,7
Corea	1,3	3,8	5,6	5,6	7,2	6,5	4,6	4,4	3,2	2,9	2,9
Canadá	-2,8	-3,6	-3,2	-2,4	-3,5	-3,2	-2,8	-2,6	-1,9	-1,7	-1,6
Australia	-3,1	-4,3	-3,4	-3,1	-4,6	-3,3	-2,6	-2,1	-0,3	-1,7	-1,9
Taiwan, provincia china de	7,8	8,7	9,7	11,4	13,9	13,5	14,5	12,2	11,4	10,8	8,0
Singapur	22,2	17,6	15,7	18,0	17,2	17,5	16,4	17,9	16,5	16,6	15,0
Suiza	7,8	10,7	11,6	8,5	11,2	9,4	6,7	10,2	9,6	9,8	9,8
Suecia	5,5	5,5	5,2	4,5	4,1	3,8	2,8	1,7	2,9	2,7	2,4
Hong Kong, RAE de	5,6	1,6	1,5	1,4	3,3	4,0	4,6	4,3	5,5	5,1	4,0
República Checa	-2,1	-1,6	-0,5	0,2	0,2	1,6	1,7	0,3	-0,1	-0,2	-0,7
Noruega	12,4	12,5	10,3	10,5	7,9	4,0	5,7	8,1	6,9	7,2	5,9
Israel	2,1	0,5	2,9	4,4	5,0	3,6	2,7	2,7	2,4	2,5	2,5
Dinamarca	6,6	6,3	7,8	8,9	8,2	7,9	8,0	5,7	5,5	5,2	4,6
Nueva Zelandia	-2,8	-3,9	-3,2	-3,1	-3,0	-2,2	-2,9	-3,8	-4,1	-4,3	-4,3
Puerto Rico	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Macao, RAE de	40,9	39,3	40,2	34,2	25,3	27,2	33,1	35,2	35,7	35,3	29,8
Islandia	-5,1	-3,8	5,8	3,9	5,1	7,6	3,8	2,8	3,1	1,6	0,3
San Marino	...	...	...	...	...	...	-0,5	0,4	0,4	0,2	0,2
<i>Partidas informativas</i>											
Principales economías avanzadas	-0,8	-0,9	-0,7	-0,6	-0,5	-0,2	-0,1	-0,4	-0,5	-0,5	-0,4
Zona del euro <sup>2</sup>	0,8	2,3	2,8	2,9	3,2	3,5	3,6	3,5	3,4	3,2	2,7

<sup>1</sup>Las cifras se presentan con corrección de discrepancias en la declaración de datos sobre transacciones dentro de la zona del euro.

<sup>2</sup>Los datos se han calculado como la suma de los saldos de cada uno de los países de la zona del euro.

**Cuadro A12. Economías de mercados emergentes y en desarrollo: Saldo en cuenta corriente**  
(Porcentaje del PIB)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Proyecciones		
									2019	2020	2024
<b>África subsahariana</b>	<b>-0,6</b>	<b>-1,7</b>	<b>-2,2</b>	<b>-3,6</b>	<b>-6,0</b>	<b>-3,9</b>	<b>-2,3</b>	<b>-2,7</b>	<b>-3,6</b>	<b>-3,8</b>	<b>-3,1</b>
Angola	11,7	10,8	6,1	-2,6	-8,8	-4,8	-0,5	6,1	0,9	-0,7	-0,9
Benin	-5,3	-5,4	-6,1	-7,2	-7,3	-6,8	-7,3	-6,0	-6,1	-5,8	-5,0
Botswana	3,1	0,3	8,9	15,4	7,8	7,8	5,3	1,9	-3,0	-1,0	3,0
Burkina Faso	-1,5	-1,5	-11,3	-8,1	-8,6	-7,2	-7,3	-5,8	-5,7	-4,0	-3,7
Burundi	-14,4	-18,6	-19,3	-18,5	-17,7	-13,1	-12,3	-13,4	-12,6	-11,9	-8,8
Cabo Verde	-16,3	-12,6	-4,9	-9,1	-3,2	-3,9	-6,6	-4,5	-4,4	-4,2	-3,6
Camerún	-2,5	-3,3	-3,5	-4,0	-3,8	-3,2	-2,7	-3,7	-3,7	-3,5	-3,2
Chad	-5,8	-7,8	-9,1	-8,9	-13,6	-10,2	-6,6	-3,4	-6,4	-6,1	-5,9
Comoras	-3,6	-3,2	-4,1	-3,8	-0,3	-4,3	-2,2	-3,8	-8,0	-7,4	-4,4
Côte d'Ivoire	10,4	-1,2	-1,4	1,4	-0,6	-1,2	-2,7	-4,7	-3,8	-3,8	-3,1
Eritrea	13,4	12,9	2,3	17,3	20,8	15,3	23,8	16,6	11,3	13,2	2,9
Eswatini	-5,8	5,0	10,8	11,6	12,9	7,8	7,0	2,0	2,5	5,0	4,2
Etiopía	-2,5	-7,1	-6,1	-6,6	-11,7	-9,4	-8,6	-6,5	-6,0	-5,3	-3,9
Gabón	24,0	17,9	7,3	7,6	-5,6	-9,9	-4,4	-2,4	0,1	0,9	4,0
Gambia	-7,4	-4,5	-6,7	-7,3	-9,9	-9,2	-7,4	-9,7	-9,4	-13,1	-11,4
Ghana	-6,6	-8,7	-9,0	-7,0	-5,8	-5,2	-3,4	-3,1	-3,6	-3,8	-2,0
Guinea	-18,4	-19,9	-12,5	-12,9	-12,9	-31,9	-7,1	-18,4	-20,7	-17,7	-10,3
Guinea-Bissau	-1,3	-8,4	-4,6	0,5	1,9	1,3	0,3	-4,5	-4,2	-3,7	-2,2
Guinea Ecuatorial	-5,7	-1,1	-2,4	-4,3	-16,4	-13,0	-5,8	-5,4	-5,9	-6,2	-5,6
Kenya	-9,2	-8,4	-8,8	-10,4	-6,7	-4,9	-6,2	-5,0	-4,7	-4,6	-4,7
Lesotho	-13,4	-8,4	-5,1	-4,9	-4,0	-8,4	-4,7	-8,6	-14,6	-4,9	-5,6
Liberia	-17,6	-17,3	-21,7	-26,4	-26,7	-18,6	-23,4	-23,4	-21,2	-21,0	-14,7
Madagascar	-7,7	-8,9	-6,3	-0,3	-1,9	0,6	-0,5	0,8	-1,6	-2,7	-4,1
Malawi	-8,6	-9,2	-8,4	-8,2	-17,2	-18,5	-25,6	-15,3	-14,3	-14,2	-10,2
Malí	-5,1	-2,2	-2,9	-4,7	-5,3	-7,2	-7,3	-3,8	-5,5	-5,5	-6,6
Mauricio	-13,5	-7,1	-6,2	-5,4	-3,6	-4,0	-4,6	-5,8	-7,2	-6,5	-5,0
Mozambique	-25,3	-44,7	-42,9	-38,2	-40,3	-39,0	-20,0	-30,4	-58,0	-66,7	-39,3
Namibia	-3,0	-5,7	-4,0	-10,8	-12,4	-15,4	-5,0	-2,1	-4,1	-2,3	-4,5
Níger	-22,3	-14,7	-15,0	-15,8	-20,5	-15,5	-15,7	-18,1	-20,0	-22,7	-12,1
Nigeria	2,6	3,8	3,7	0,2	-3,2	0,7	2,8	1,3	-0,2	-0,1	-0,2
República Centroafricana	-6,8	-5,6	-2,9	-13,3	-9,1	-5,3	-7,8	-8,0	-4,1	-4,9	-5,0
República del Congo	13,9	17,7	13,8	1,3	-54,2	-63,5	-5,9	6,7	6,8	5,3	-2,1
República Democrática del Congo	-5,0	-4,3	-5,0	-4,7	-3,8	-4,1	-3,2	-4,6	-3,4	-4,2	-4,5
Rwanda	-7,3	-9,9	-8,7	-11,8	-13,3	-14,3	-6,8	-7,8	-9,2	-8,7	-8,0
Santo Tomé y Príncipe	-27,9	-21,8	-14,5	-21,7	-12,2	-6,6	-13,2	-10,9	-11,5	-9,0	-6,5
Senegal	-6,5	-8,7	-8,2	-7,0	-5,6	-4,0	-7,3	-8,8	-8,5	-11,1	-3,3
Seychelles	-23,0	-21,1	-11,9	-23,1	-18,6	-20,6	-20,4	-17,0	-16,7	-17,0	-16,8
Sierra Leona	-65,0	-31,8	-17,5	-9,3	-15,5	-4,4	-14,4	-13,8	-12,3	-10,5	-8,0
Sudáfrica	-2,2	-5,1	-5,8	-5,1	-4,6	-2,9	-2,5	-3,5	-3,1	-3,6	-4,7
Sudán del Sur	18,2	-15,9	-3,9	-1,5	-2,5	4,9	-3,4	-6,5	2,3	-4,2	-10,0
Tanzania	-11,0	-12,0	-10,7	-10,0	-7,9	-4,3	-3,0	-3,7	-4,1	-3,6	-2,6
Togo	-7,8	-7,6	-13,2	-10,0	-11,0	-9,8	-2,0	-4,9	-6,3	-5,5	-4,4
Uganda	-9,9	-6,7	-7,2	-8,1	-7,3	-3,4	-5,0	-8,9	-11,5	-10,5	-1,6
Zambia	4,7	5,4	-0,6	2,1	-3,9	-4,5	-3,9	-2,6	-3,6	-3,4	-2,0
Zimbabwe <sup>1</sup>	-17,2	-10,7	-13,2	-11,6	-7,6	-3,6	-1,3	-4,9	-0,5	-2,5	-2,8
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>-1,9</b>	<b>-2,5</b>	<b>-2,8</b>	<b>-3,1</b>	<b>-3,2</b>	<b>-1,9</b>	<b>-1,4</b>	<b>-1,9</b>	<b>-1,6</b>	<b>-1,5</b>	<b>-1,9</b>
Antigua y Barbuda	...	...	...	0,3	2,2	-2,4	-8,8	-7,0	-6,1	-5,5	-4,7
Argentina	-1,0	-0,4	-2,1	-1,6	-2,7	-2,7	-4,9	-5,3	-1,2	0,3	-1,6
Aruba	-10,5	3,5	-12,9	-5,1	4,2	5,0	1,0	0,2	-1,8	-1,1	0,7
Bahamas, Las	-11,8	-14,0	-14,1	-17,4	-12,0	-6,0	-12,4	-12,1	-7,4	-12,8	-5,5
Barbados	-11,8	-8,5	-8,4	-9,2	-6,1	-4,3	-3,8	-3,7	-3,9	-3,5	-2,5
Belice	-1,1	-1,2	-4,5	-7,9	-9,8	-9,0	-7,0	-8,1	-7,0	-6,4	-4,7
Bolivia	2,2	7,2	3,4	1,7	-5,8	-5,6	-5,0	-4,9	-5,0	-4,1	-3,0
Brasil	-2,9	-3,4	-3,2	-4,1	-3,0	-1,3	-0,4	-0,8	-1,2	-1,0	-1,6
Chile	-1,7	-3,9	-4,1	-1,7	-2,3	-1,6	-2,1	-3,1	-3,5	-2,9	-1,7
Colombia	-2,9	-3,1	-3,3	-5,2	-6,3	-4,3	-3,3	-4,0	-4,2	-4,0	-3,7



**Cuadro A12. Economías de mercados emergentes y en desarrollo: Saldo en cuenta corriente (continuación)**  
(Porcentaje del PIB)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Proyecciones		
									2019	2020	2024
<b>América Latina y el Caribe (continuación)</b>	<b>-1,9</b>	<b>-2,5</b>	<b>-2,8</b>	<b>-3,1</b>	<b>-3,2</b>	<b>-1,9</b>	<b>-1,4</b>	<b>-1,9</b>	<b>-1,6</b>	<b>-1,5</b>	<b>-1,9</b>
Costa Rica	-5,3	-5,1	-4,8	-4,8	-3,5	-2,2	-2,9	-3,1	-2,4	-2,5	-3,3
Dominica	...	...	...	-6,9	-7,6	-8,9	-12,7	-43,4	-33,6	-25,8	-9,5
Ecuador	-0,5	-0,2	-1,0	-0,7	-2,2	1,3	-0,5	-1,4	0,1	0,7	1,7
El Salvador	-5,5	-5,8	-6,9	-5,4	-3,2	-2,3	-1,9	-4,8	-4,9	-5,0	-5,3
Granada	...	...	...	-11,6	-12,2	-11,0	-12,0	-11,2	-11,3	-9,9	-8,9
Guatemala	-3,4	-2,6	-2,5	-2,1	-0,2	1,5	1,6	0,8	0,6	0,3	-1,0
Guyana	-12,2	-11,3	-13,3	-9,5	-5,1	0,4	-6,8	-17,5	-22,7	-18,4	1,7
Haití	-4,3	-5,7	-6,6	-8,5	-3,0	-0,9	-1,0	-3,7	-3,3	-3,2	-2,6
Honduras	-8,0	-8,5	-9,5	-6,9	-4,7	-2,6	-1,8	-4,2	-4,2	-4,3	-3,9
Jamaica	-12,2	-11,1	-9,2	-7,5	-3,1	-1,4	-2,6	-2,4	-2,5	-2,2	-3,1
México	-1,0	-1,5	-2,5	-1,9	-2,6	-2,2	-1,7	-1,8	-1,2	-1,6	-2,0
Nicaragua	-11,9	-10,7	-10,9	-7,1	-9,0	-6,6	-4,9	0,6	2,3	1,8	-1,0
Panamá	-13,0	-9,2	-9,0	-13,4	-9,0	-8,0	-7,9	-7,8	-6,1	-5,3	-5,5
Paraguay	0,6	-0,9	1,6	-0,1	-0,4	3,5	3,1	0,5	-0,1	1,3	1,8
Perú	-2,0	-3,2	-5,1	-4,5	-5,0	-2,6	-1,2	-1,6	-1,9	-2,0	-1,8
República Dominicana	-7,5	-6,5	-4,1	-3,2	-1,8	-1,1	-0,2	-1,4	-1,3	-1,1	-2,5
Saint Kitts y Nevis	...	...	...	0,1	-9,4	-13,8	-11,7	-7,4	-6,3	-15,8	-13,1
San Vicente y las Granadinas	...	...	...	-26,3	-15,3	-13,0	-12,0	-12,2	-11,6	-10,7	-9,0
Santa Lucía	...	...	...	-0,3	2,3	-4,6	1,5	3,0	2,5	1,7	0,8
Suriname	9,8	3,3	-3,8	-7,9	-16,4	-5,4	-0,1	-5,5	-5,7	-5,8	-2,6
Trinidad y Tabago	16,9	12,9	20,0	14,6	7,4	-4,0	5,0	7,1	2,4	1,7	2,4
Uruguay	...	-4,0	-3,6	-3,2	-0,9	0,6	0,8	-0,6	-1,7	-3,0	-1,8
Venezuela	4,9	0,8	2,0	2,3	-5,0	-1,4	6,1	6,4	7,0	1,5	...
<b>Economías emergentes y en desarrollo de Asia</b>	<b>0,8</b>	<b>0,9</b>	<b>0,7</b>	<b>1,5</b>	<b>2,0</b>	<b>1,4</b>	<b>1,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,4</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,2</b>
Bangladesh	-1,0	0,7	1,2	1,3	1,9	0,6	-2,1	-2,7	-2,0	-2,1	-2,0
Bhután	-29,8	-21,4	-25,4	-26,8	-27,2	-30,8	-23,0	-18,4	-12,5	-9,6	6,4
Brunei Darussalam	34,7	29,8	20,9	31,9	16,7	12,9	16,4	7,9	8,5	12,0	19,8
Cambodia	-7,9	-8,5	-8,4	-8,5	-8,7	-8,4	-7,9	-11,3	-12,5	-12,3	-8,8
China	1,8	2,5	1,5	2,2	2,7	1,8	1,6	0,4	1,0	0,9	0,4
Fiji	-4,7	-1,3	-8,9	-6,1	-3,8	-3,9	-7,0	-8,9	-7,3	-6,2	-5,2
Filipinas	2,5	2,8	4,2	3,8	2,5	-0,4	-0,7	-2,6	-2,0	-2,3	-1,9
India	-4,3	-4,8	-1,7	-1,3	-1,0	-0,6	-1,8	-2,1	-2,0	-2,3	-2,5
Indonesia	0,2	-2,7	-3,2	-3,1	-2,0	-1,8	-1,6	-3,0	-2,9	-2,7	-2,5
Islas Marshall	-2,2	-6,3	-10,7	-1,7	14,4	9,7	4,8	5,1	4,1	3,2	-0,2
Islas Salomón	-8,2	1,5	-3,4	-4,3	-3,0	-4,0	-4,8	-5,2	-7,1	-8,2	-6,8
Kiribati	-9,5	1,9	-5,5	31,1	32,8	10,8	38,0	36,2	13,2	2,4	-4,2
Malasia	10,7	5,1	3,4	4,3	3,0	2,4	2,8	2,1	3,1	1,9	0,9
Maldivas	-14,8	-6,6	-4,3	-3,7	-7,5	-23,2	-21,9	-25,3	-20,4	-15,7	-8,7
Micronesia	-20,0	-14,6	-11,6	-0,9	1,6	3,9	7,5	24,5	15,7	2,6	-4,2
Mongolia	-26,5	-27,4	-25,4	-11,3	-4,0	-6,3	-10,1	-17,0	-14,4	-12,4	-8,8
Myanmar	-1,7	-1,7	-0,6	-4,2	-3,1	-4,0	-6,5	-4,2	-4,8	-4,9	-4,6
Nauru	28,7	35,7	49,5	25,2	-21,3	2,0	12,7	1,9	3,6	-4,3	-3,6
Nepal	-1,0	4,8	3,3	4,5	5,0	6,3	-0,4	-8,1	-8,3	-10,0	-5,0
Palau	-12,7	-15,3	-14,2	-17,9	-8,7	-13,6	-19,1	-16,6	-25,4	-24,8	-19,9
Papua Nueva Guinea	-24,0	-36,1	-30,8	12,3	17,5	34,6	28,7	27,4	23,0	24,8	22,2
República Democrática Popular Lao	-15,3	-21,3	-26,5	-23,3	-22,4	-11,0	-10,6	-12,0	-12,1	-12,0	-10,9
Samoa	-6,9	-9,0	-1,7	-8,1	-3,1	-4,7	-1,8	2,3	-0,6	-0,3	-1,2
Sri Lanka	-7,1	-5,8	-3,4	-2,5	-2,3	-2,1	-2,6	-3,2	-2,6	-2,8	-2,1
Tailandia	2,5	-1,2	-2,1	2,9	6,9	10,5	9,7	6,4	6,0	5,4	3,7
Timor-Leste	39,1	39,7	42,4	27,1	6,6	-21,7	-11,4	-7,0	1,1	-2,9	-9,1
Tonga	-16,9	-12,3	-8,0	-10,0	-10,7	-6,6	-6,2	-7,7	-11,0	-13,2	-12,2
Tuvalu	-37,1	18,2	-6,6	2,9	-52,8	23,2	30,9	7,1	29,9	-7,5	1,1
Vanuatu	-7,8	-6,5	-3,3	6,2	-1,6	0,8	-6,4	3,4	6,1	-5,6	-3,7
Vietnam	0,2	6,0	4,5	4,9	-0,1	2,9	2,1	2,4	2,2	1,9	1,0

**Cuadro A12. Economías de mercados emergentes y en desarrollo: Saldo en cuenta corriente (continuación)**  
(Porcentaje del PIB)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Proyecciones		
									2019	2020	2024
<b>Economías emergentes y en desarrollo de Europa</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,6</b>	<b>-1,4</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,9</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,6</b>	<b>1,7</b>	<b>1,6</b>	<b>0,6</b>	<b>-0,1</b>
Albania	-13,2	-10,1	-9,3	-10,8	-8,6	-7,6	-7,5	-6,8	-6,6	-6,4	-6,2
Belarús	-8,2	-2,8	-10,0	-6,6	-3,3	-3,4	-1,7	-0,4	-0,9	-3,4	-2,8
Bosnia y Herzegovina	-9,5	-8,7	-5,3	-7,4	-5,3	-4,7	-4,7	-4,1	-4,8	-4,9	-4,8
Bulgaria	0,3	-0,9	1,3	1,2	0,0	2,6	3,1	4,6	3,2	2,5	0,3
Croacia	-0,7	-0,1	0,9	2,0	4,6	2,5	3,5	2,5	1,7	1,0	0,0
Hungría	0,4	1,5	3,6	1,3	2,4	4,6	2,3	-0,5	-0,9	-0,6	0,0
Kosovo	-12,7	-5,8	-3,4	-6,9	-8,6	-7,9	-6,4	-8,0	-6,5	-6,6	-7,2
Macedonia del Norte	-2,5	-3,2	-1,6	-0,5	-2,1	-3,1	-1,3	-0,3	-0,7	-1,2	-2,0
Moldova	-10,1	-7,4	-5,2	-6,0	-6,0	-3,5	-5,8	-10,5	-9,1	-8,9	-6,8
Montenegro	-14,8	-15,3	-11,4	-12,4	-11,0	-16,2	-16,1	-17,2	-17,1	-14,9	-9,5
Polonia	-5,2	-3,7	-1,3	-2,1	-0,6	-0,5	0,1	-0,6	-0,9	-1,1	-2,1
Rumania	-5,0	-4,8	-1,1	-0,7	-1,2	-2,1	-3,2	-4,5	-5,5	-5,2	-4,4
Rusia	4,8	3,3	1,5	2,8	5,0	1,9	2,1	6,8	5,7	3,9	3,2
Serbia	-8,1	-10,8	-5,7	-5,6	-3,5	-2,9	-5,2	-5,2	-5,8	-5,1	-4,1
Turquía	-8,9	-5,5	-6,7	-4,7	-3,7	-3,8	-5,6	-3,5	-0,6	-0,9	-1,9
Ucrania <sup>2</sup>	-6,3	-8,1	-9,2	-3,9	1,7	-1,5	-2,2	-3,4	-2,8	-3,5	-3,3
<b>Oriente Medio y Asia Central</b>	<b>12,1</b>	<b>11,4</b>	<b>8,8</b>	<b>5,2</b>	<b>-3,9</b>	<b>-4,1</b>	<b>-0,7</b>	<b>2,7</b>	<b>-0,4</b>	<b>-1,4</b>	<b>-2,2</b>
Afganistán	26,6	10,9	0,3	5,8	2,9	8,4	4,7	9,1	2,0	0,2	-1,6
Arabia Saudita	23,6	22,4	18,1	9,8	-8,7	-3,7	1,5	9,2	4,4	1,5	-1,8
Argelia	9,9	5,9	0,4	-4,4	-16,4	-16,5	-13,2	-9,6	-12,6	-11,9	-6,9
Armenia	-10,4	-10,0	-7,3	-7,6	-2,6	-2,3	-2,4	-9,4	-7,4	-7,4	-5,9
Azerbaiyán	26,0	21,4	16,6	13,9	-0,4	-3,6	4,1	12,9	9,7	10,0	7,6
Bahrein	8,8	8,4	7,4	4,6	-2,4	-4,6	-4,5	-5,9	-4,3	-4,4	-4,1
Djibouti	-1,8	-23,4	-29,7	23,1	27,7	-1,0	-3,6	15,1	-0,3	0,6	2,6
Egipto	-2,5	-3,6	-2,2	-0,9	-3,7	-6,0	-6,1	-2,4	-3,1	-2,8	-2,5
Emiratos Árabes Unidos	12,6	19,7	19,0	13,5	4,9	3,7	7,3	9,1	9,0	7,1	5,2
Georgia	-12,8	-11,9	-5,9	-10,8	-12,6	-13,1	-8,8	-7,7	-5,9	-5,8	-5,3
Irán	10,4	6,0	6,7	3,2	0,3	4,0	3,8	4,1	-2,7	-3,4	-3,6
Iraq	10,9	5,1	1,1	2,6	-6,5	-8,3	1,8	6,9	-3,5	-3,7	-7,3
Jordania	-10,2	-15,0	-10,3	-7,2	-9,0	-9,4	-10,6	-7,0	-7,0	-6,2	-6,0
Kazajstán	5,3	1,1	0,8	2,8	-3,3	-5,9	-3,1	0,0	-1,2	-1,5	-0,9
Kuwait	42,9	45,5	40,3	33,4	3,5	-4,6	8,0	14,4	8,2	6,8	3,2
Líbano	-15,7	-25,2	-27,4	-28,2	-19,3	-23,1	-25,9	-25,6	-26,4	-26,3	-23,1
Libia <sup>2</sup>	9,9	29,9	0,0	-78,4	-54,4	-24,7	7,9	2,2	-0,3	-11,6	-7,6
Marruecos	-7,6	-9,3	-7,6	-5,9	-2,1	-4,0	-3,4	-5,4	-4,5	-3,8	-2,8
Mauritania	-5,0	-24,2	-22,0	-27,3	-19,8	-15,1	-14,4	-18,4	-13,7	-20,1	-7,1
Omán	13,0	10,2	6,6	5,2	-15,9	-19,1	-15,6	-5,5	-7,2	-8,0	-9,1
Pakistán	0,1	-2,1	-1,1	-1,3	-1,0	-1,7	-4,1	-6,3	-4,6	-2,6	-1,8
Qatar	31,1	33,2	30,4	24,0	8,5	-5,5	3,8	8,7	6,0	4,1	3,3
República Kirguisa	-7,7	-15,5	-13,9	-17,0	-15,9	-11,6	-6,2	-8,7	-10,0	-8,3	-9,4
Siria <sup>3</sup>	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Somalia	...	...	-2,9	-7,0	-6,0	-9,4	-9,0	-8,3	-8,0	-7,7	-9,7
Sudán <sup>4</sup>	-4,0	-12,8	-11,0	-5,8	-8,4	-7,6	-10,0	-13,6	-7,4	-12,5	-10,9
Tayikistán	-6,3	-9,0	-10,4	-3,4	-6,1	-4,2	2,2	-5,0	-5,8	-5,8	-5,5
Túnez	-8,4	-9,1	-9,7	-9,8	-9,7	-9,3	-10,2	-11,1	-10,4	-9,4	-5,7
Turkmenistán	-0,8	-0,9	-7,3	-6,1	-15,6	-20,2	-10,3	5,7	-0,6	-3,0	-7,4
Uzbekistán	4,8	1,0	2,4	1,4	0,6	0,4	2,5	-7,1	-6,5	-5,6	-4,2
Yemen	-3,0	-1,7	-3,1	-0,7	-7,1	-3,2	-0,2	-1,8	-4,0	1,3	-0,8

<sup>1</sup>El dólar de Zimbabwe salió de circulación a principios de 2009. Los datos se basan en las estimaciones de la evolución de los precios y el tipo de cambio del dólar de EE.UU., preparadas por el personal técnico del FMI. Las estimaciones de los valores en dólares de EE.UU. del personal técnico del FMI pueden diferir de las estimaciones preparadas por las autoridades nacionales.

<sup>2</sup>Véanse las notas específicas sobre Libia y Ucrania en la sección "Notas sobre los países" del apéndice estadístico.

<sup>3</sup>No se incluyen los datos de Siria correspondientes a 2011 y años posteriores debido a la incertidumbre de la situación política.

<sup>4</sup>Los datos correspondientes a 2011 excluyen a Sudán del Sur a partir del 9 de julio. Los datos de 2012 en adelante se refieren al Estado actual de Sudán.

**Cuadro A13. Resumen de los saldos en cuentas financieras***(Miles de millones de dólares de EE.UU.)*

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Proyecciones	
									2019	2020
<b>Economías avanzadas</b>										
Saldo en cuentas financieras	-237,6	-153,5	230,0	314,6	324,8	436,4	394,7	323,0	386,0	255,7
Inversión directa, neta	358,3	116,8	155,0	210,4	-39,1	-260,0	322,1	-148,2	14,9	42,2
Inversión de cartera, neta	-1.110,4	-248,8	-553,0	74,1	252,3	558,2	5,7	353,5	417,1	471,9
Derivados financieros, netos	-4,8	-97,7	74,7	-2,7	-88,7	20,3	13,6	57,9	-15,4	-18,7
Otra inversión, neta	169,6	-198,2	399,0	-102,5	-25,4	-60,8	-191,1	-69,6	-92,5	-296,5
Variación de las reservas	349,9	273,2	153,1	134,9	226,8	178,6	244,3	129,3	60,9	56,7
<b>Estados Unidos</b>										
Saldo en cuentas financieras	-526,0	-448,2	-400,3	-297,3	-325,9	-382,0	-357,6	-445,5	-442,0	-560,9
Inversión directa, neta	173,1	126,9	104,7	135,7	-202,0	-176,1	29,9	-336,8	-164,0	-159,1
Inversión de cartera, neta	-226,3	-498,3	-30,7	-114,9	-53,5	-195,1	-223,1	18,4	-248,9	-157,9
Derivados financieros, netos	-35,0	7,1	2,2	-54,3	-27,0	7,8	24,0	-20,7	-20,0	-4,5
Otra inversión, neta	-453,7	-88,4	-473,4	-260,1	-37,1	-20,8	-186,7	-111,3	-9,3	-239,4
Variación de las reservas	15,9	4,5	-3,1	-3,6	-6,3	2,1	-1,7	5,0	0,2	0,0
<b>Zona del euro</b>										
Saldo en cuentas financieras	-40,9	182,6	439,0	337,6	297,9	372,6	424,8	330,1	...	...
Inversión directa, neta	124,9	58,9	13,5	69,1	178,5	206,8	88,7	42,3	...	...
Inversión de cartera, neta	-383,4	-177,0	-168,5	75,4	191,2	509,8	335,4	255,6	...	...
Derivados financieros, netos	5,5	38,9	41,8	65,8	95,6	16,9	27,1	114,5	...	...
Otra inversión, neta	197,7	242,8	544,2	123,0	-179,2	-378,0	-24,8	-111,9	...	...
Variación de las reservas	14,3	19,0	8,0	4,4	11,8	17,1	-1,6	29,5	...	...
<b>Alemania</b>										
Saldo en cuentas financieras	167,7	194,3	300,0	317,8	259,4	286,8	319,9	270,4	269,1	261,0
Inversión directa, neta	10,3	33,6	26,0	87,8	68,4	46,5	54,0	51,4	53,0	55,0
Inversión de cartera, neta	-51,4	66,8	209,6	177,7	209,9	220,3	224,5	133,6	178,3	163,4
Derivados financieros, netos	39,8	30,9	31,8	50,8	33,8	32,1	13,2	27,5	22,3	19,0
Otra inversión, neta	165,1	61,1	31,4	4,8	-50,3	-14,0	29,7	57,4	15,5	23,5
Variación de las reservas	3,9	1,7	1,2	-3,3	-2,4	1,9	-1,5	0,5	0,0	0,0
<b>Francia</b>										
Saldo en cuentas financieras	-78,6	-48,0	-19,2	-10,3	-0,8	-18,6	-35,0	-32,3	-11,4	-11,4
Inversión directa, neta	19,8	19,4	-13,9	47,2	7,9	41,8	11,5	65,2	45,6	48,1
Inversión de cartera, neta	-335,2	-50,6	-79,3	-23,8	43,2	0,2	26,6	-5,9	50,0	60,0
Derivados financieros, netos	-19,4	-18,4	-22,3	-31,8	14,5	-17,6	-1,4	-30,5	-39,8	-52,5
Otra inversión, neta	263,9	-3,6	98,2	-2,9	-74,2	-45,4	-68,3	-73,3	-69,7	-69,5
Variación de las reservas	-7,7	5,2	-1,9	1,0	8,0	2,5	-3,4	12,3	2,4	2,5
<b>Italia</b>										
Saldo en cuentas financieras	-79,9	-4,1	29,0	68,5	39,1	66,3	58,1	35,4	58,7	60,5
Inversión directa, neta	17,2	6,8	0,9	3,1	2,7	-10,7	3,7	-3,7	-3,0	-2,5
Inversión de cartera, neta	25,6	-22,4	-5,4	5,5	108,2	176,5	98,8	143,8	10,5	33,5
Derivados financieros, netos	-10,1	7,5	4,0	-4,8	2,6	-3,3	-8,2	-3,3	-1,3	-0,4
Otra inversión, neta	-113,9	2,1	27,5	65,9	-75,0	-95,0	-39,2	-104,5	52,5	30,0
Variación de las reservas	1,3	1,9	2,0	-1,3	0,6	-1,3	3,0	3,1	0,0	0,0

**Cuadro A13. Resumen de los saldos en cuentas financieras (continuación)***(Miles de millones de dólares de EE.UU.)*

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Proyecciones	
									2019	2020
<b>España</b>										
Saldo en cuentas financieras	-41,4	2,4	44,2	16,1	24,3	27,4	24,4	26,2	20,1	22,5
Inversión directa, neta	12,8	-27,2	-24,6	8,6	28,4	16,0	19,1	-11,0	-3,7	-3,7
Inversión de cartera, neta	43,1	53,7	-83,6	-12,1	11,8	56,1	28,6	10,1	48,4	49,5
Derivados financieros, netos	2,9	-10,7	1,4	1,7	-1,3	-3,3	-2,5	1,5	0,0	0,0
Otra inversión, neta	-114,2	-16,3	150,3	12,8	-20,1	-50,5	-24,8	23,1	-24,7	-23,4
Variación de las reservas	13,9	2,8	0,7	5,1	5,6	9,1	4,0	2,5	0,0	0,0
<b>Japón</b>										
Saldo en cuentas financieras	158,4	53,9	-4,3	58,9	180,9	266,8	166,8	182,7	169,1	176,8
Inversión directa, neta	117,8	117,5	144,7	118,6	133,3	137,5	153,4	132,9	145,1	156,4
Inversión de cartera, neta	-162,9	28,8	-280,6	-42,2	131,5	276,5	-50,6	91,5	72,8	64,9
Derivados financieros, netos	-17,1	6,7	58,1	34,0	17,7	-16,1	30,4	0,8	0,9	0,9
Otra inversión, neta	43,4	-61,1	34,8	-60,1	-106,7	-125,4	10,0	-66,6	-60,8	-56,9
Variación de las reservas	177,3	-37,9	38,7	8,5	5,1	-5,7	23,6	24,0	11,0	11,5
<b>Reino Unido</b>										
Saldo en cuentas financieras	-43,3	-92,6	-132,5	-154,2	-142,6	-145,8	-115,8	-85,8	-97,2	-102,0
Inversión directa, neta	53,4	-34,8	-11,2	-176,1	-106,0	-219,5	16,3	-14,6	-0,8	-11,7
Inversión de cartera, neta	-215,5	275,0	-284,2	16,4	-201,8	-195,4	-134,9	-361,7	0,0	0,0
Derivados financieros, netos	7,4	-65,8	63,4	31,2	-128,6	29,3	13,3	17,7	-5,0	-10,3
Otra inversión, neta	103,4	-279,1	91,8	-37,5	261,6	231,0	-19,2	248,1	-106,4	-95,6
Variación de las reservas	7,9	12,1	7,8	11,7	32,2	8,8	8,8	24,8	15,1	15,6
<b>Canadá</b>										
Saldo en cuentas financieras	-49,4	-62,7	-56,9	-42,3	-56,2	-49,5	-40,4	-36,4	-32,5	-30,2
Inversión directa, neta	12,5	12,8	-12,0	1,3	23,6	33,9	55,0	7,4	-8,0	5,3
Inversión de cartera, neta	-104,4	-63,8	-27,1	-32,9	-48,1	-118,6	-80,5	-8,2	-30,0	-27,8
Derivados financieros, netos	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Otra inversión, neta	34,3	-13,4	-22,5	-16,0	-40,2	29,5	-15,6	-34,0	5,5	-7,7
Variación de las reservas	8,1	1,7	4,7	5,3	8,6	5,6	0,8	-1,5	0,0	0,0
<b>Otras economías avanzadas<sup>1</sup></b>										
Saldo en cuentas financieras	286,0	253,4	376,1	343,1	291,0	332,1	306,7	324,7	338,2	325,9
Inversión directa, neta	-6,2	-33,7	30,8	-6,3	-101,2	-71,9	-73,8	-71,2	-55,3	-47,6
Inversión de cartera, neta	47,2	150,0	139,6	181,5	335,5	264,0	179,3	361,1	314,2	273,7
Derivados financieros, netos	31,1	-28,8	-33,5	-23,5	-12,9	4,1	-4,2	27,6	9,0	9,2
Otra inversión, neta	88,8	-110,0	136,7	84,7	-105,5	-14,4	-7,7	-44,4	41,7	68,3
Variación de las reservas	125,1	274,7	101,3	106,3	175,9	150,2	213,1	51,6	27,6	22,3
<b>Economías de mercados emergentes y en desarrollo</b>										
Saldo en cuentas financieras	232,9	106,9	26,5	28,8	-272,8	-395,9	-239,1	-160,6	21,5	-100,4
Inversión directa, neta	-531,6	-494,2	-482,8	-430,1	-344,8	-259,4	-302,9	-383,2	-384,9	-408,6
Inversión de cartera, neta	-134,3	-244,5	-150,2	-89,7	123,3	-54,6	-210,6	-116,1	-20,9	-8,1
Derivados financieros, netos	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Otra inversión, neta	152,7	415,2	75,6	408,5	468,8	396,7	110,8	232,7	312,3	238,9
Variación de las reservas	742,0	432,4	583,7	126,4	-527,1	-471,0	161,3	102,8	115,8	77,1

**Cuadro A13. Resumen de los saldos en cuentas financieras (continuación)***(Miles de millones de dólares de EE.UU.)*

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Proyecciones	
									2019	2020
<b>Por regiones</b>										
<b>África subsahariana</b>										
Saldo en cuentas financieras	-13,6	-24,5	-55,0	-76,6	-72,1	-58,2	-36,9	-43,3	-53,1	-59,5
Inversión directa, neta	-32,6	-34,6	-23,5	-48,3	-37,3	-34,1	-37,0	-29,5	-43,9	-50,2
Inversión de cartera, neta	-19,2	-28,2	-22,3	-9,3	-23,4	-16,7	-22,4	-19,9	-9,8	-12,4
Derivados financieros, netos	-1,7	-1,7	-0,8	-1,5	-0,4	0,9	0,3	-0,5	-0,5	-0,5
Otra inversión, neta	19,7	20,4	-10,2	-8,9	4,0	2,7	9,3	3,2	5,1	1,7
Variación de las reservas	20,6	20,0	2,6	-8,0	-14,7	-10,0	12,8	3,7	-2,3	2,6
<b>América Latina y el Caribe</b>										
Saldo en cuentas financieras	-126,6	-155,9	-196,8	-196,7	-186,8	-97,1	-89,2	-113,9	-80,6	-81,1
Inversión directa, neta	-146,8	-158,5	-149,8	-138,4	-131,9	-125,4	-122,0	-145,5	-139,9	-137,3
Inversión de cartera, neta	-104,4	-80,9	-100,4	-109,4	-50,8	-49,4	-41,9	-4,9	9,2	-13,0
Derivados financieros, netos	5,5	2,5	1,8	7,0	1,2	-2,9	3,9	3,9	3,4	3,6
Otra inversión, neta	11,0	22,1	39,8	4,8	23,6	59,5	53,4	18,9	50,5	55,3
Variación de las reservas	108,1	58,9	11,8	39,3	-28,8	21,1	17,2	13,8	-3,7	10,5
<b>Economías emergentes y en desarrollo de Asia</b>										
Saldo en cuentas financieras	61,9	13,4	37,2	152,8	75,4	-24,5	-63,8	-204,0	93,0	52,4
Inversión directa, neta	-276,7	-220,0	-271,3	-201,3	-139,5	-25,7	-103,3	-182,9	-178,6	-191,8
Inversión de cartera, neta	-57,9	-115,6	-64,8	-124,4	81,6	31,0	-69,7	-101,3	5,2	35,8
Derivados financieros, netos	-0,3	1,5	-2,0	0,7	0,7	-4,6	2,3	4,7	-1,3	-0,9
Otra inversión, neta	-29,8	209,5	-72,9	281,9	461,5	356,8	-88,3	53,0	191,2	139,5
Variación de las reservas	428,6	140,3	444,9	193,3	-330,0	-382,2	197,1	23,6	77,3	71,0
<b>Economías emergentes y en desarrollo de Europa</b>										
Saldo en cuentas financieras	-32,6	-25,9	-64,6	-30,2	63,2	2,7	-18,0	104,7	71,1	33,9
Inversión directa, neta	-39,5	-37,7	-15,6	0,5	-25,9	-45,1	-28,0	-20,6	-12,8	-6,2
Inversión de cartera, neta	-40,7	-92,9	-37,8	23,5	54,1	-7,3	-35,1	13,9	-15,7	-12,3
Derivados financieros, netos	3,6	-1,7	-1,1	5,5	5,4	0,2	-2,3	-3,0	0,7	0,9
Otra inversión, neta	16,8	54,8	-2,5	62,1	31,4	20,0	30,9	67,0	41,6	12,6
Variación de las reservas	27,2	51,6	-7,7	-121,8	-1,8	35,0	16,5	47,4	57,3	38,9
<b>Oriente Medio y Asia Central</b>										
Saldo en cuentas financieras	343,8	299,9	305,8	179,6	-152,5	-218,8	-31,1	95,9	-8,9	-46,1
Inversión directa, neta	-36,0	-43,2	-22,7	-42,6	-10,3	-29,1	-12,6	-4,6	-9,7	-23,2
Inversión de cartera, neta	88,0	73,0	75,2	129,9	61,8	-12,2	-41,5	-3,9	-9,7	-6,3
Derivados financieros, netos	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Otra inversión, neta	135,0	108,5	121,3	68,6	-51,7	-42,3	105,5	90,5	23,9	29,9
Variación de las reservas	157,5	161,7	132,0	23,7	-151,8	-135,0	-82,3	14,1	-12,8	-45,8

**Cuadro A13. Resumen de los saldos en cuentas financieras (continuación)**

(Miles de millones de dólares de EE.UU.)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Proyecciones	
									2019	2020
<b>Por criterios analíticos</b>										
<b>Por fuentes de ingresos de exportación</b>										
<b>Combustibles</b>										
Saldo en cuentas financieras	512,1	447,1	375,3	226,9	-82,8	-156,2	66,3	278,2	152,1	78,2
Inversión directa, neta	-23,1	-28,2	14,8	6,6	6,3	-27,7	22,4	38,3	23,5	18,8
Inversión de cartera, neta	98,1	41,4	87,5	177,4	93,2	-12,3	-42,1	-4,7	-11,7	-4,9
Derivados financieros, netos	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Otra inversión, neta	243,7	198,9	174,4	145,0	-1,7	30,1	140,7	181,0	113,2	86,0
Variación de las reservas	192,7	233,6	98,1	-107,6	-187,5	-146,4	-55,3	64,3	27,4	-21,4
<b>Otros productos</b>										
Saldo en cuentas financieras	-279,2	-340,2	-348,7	-198,2	-190,0	-239,7	-305,4	-438,9	-130,6	-178,5
Inversión directa, neta	-508,5	-466,0	-497,5	-436,7	-351,1	-231,8	-325,3	-421,5	-408,4	-427,5
Inversión de cartera, neta	-232,4	-285,9	-237,7	-267,1	30,1	-42,3	-168,5	-111,4	-9,2	-3,2
Derivados financieros, netos	5,8	-0,9	-2,4	6,5	-0,2	-6,4	3,7	5,8	2,4	3,2
Otra inversión, neta	-90,9	216,3	-98,8	263,5	470,5	366,6	-29,9	51,7	199,1	153,0
Variación de las reservas	549,2	198,8	485,6	234,0	-339,6	-324,7	216,6	38,4	88,4	98,5
<b>Por fuentes de financiamiento externo</b>										
<b>Economías deudoras netas</b>										
Saldo en cuentas financieras	-355,5	-409,9	-403,0	-357,5	-293,8	-229,4	-267,2	-279,7	-262,0	-307,6
Inversión directa, neta	-275,8	-278,8	-270,0	-279,8	-289,3	-288,5	-265,8	-305,4	-307,6	-324,2
Inversión de cartera, neta	-186,3	-221,5	-178,3	-188,4	-30,7	-54,2	-119,1	-21,7	-72,0	-77,4
Derivados financieros, netos	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Otra inversión, neta	-67,9	-27,0	-29,5	-2,5	38,5	39,3	13,5	37,1	35,9	30,7
Variación de las reservas	171,9	121,8	74,2	103,4	-10,6	88,1	102,4	11,9	81,6	61,9
<b>Economías deudoras netas según el cumplimiento del servicio de la deuda</b>										
<b>Economías que registraron atrasos y/o reprogramaron su deuda en 2014-18</b>										
Saldo en cuentas financieras	-14,6	-38,1	-36,5	-28,9	-47,0	-53,3	-34,8	-22,1	-27,9	-35,3
Inversión directa, neta	-14,6	-16,6	-10,1	-16,6	-34,4	-23,7	-13,9	-17,7	-23,5	-28,2
Inversión de cartera, neta	1,0	-1,3	-11,8	-1,7	-1,2	-2,3	-24,8	-18,9	-9,4	-10,5
Derivados financieros, netos	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Otra inversión, neta	4,4	0,5	-18,2	1,8	-15,8	-21,0	10,1	10,1	1,7	1,0
Variación de las reservas	-5,5	-20,8	3,8	-12,1	4,7	-6,0	-5,9	4,8	3,8	3,0
<b>Partida informativa</b>										
<b>Mundo</b>										
Saldo en cuentas financieras	-4,7	-46,6	256,6	343,4	52,1	40,5	155,6	162,3	407,4	155,3

Nota: Las estimaciones que se presentan en este cuadro se basan en las estadísticas de cuentas nacionales y de balanza de pagos de cada país. Los datos compuestos de los grupos de países se calculan como la suma de los valores individuales de los respectivos países en dólares de EE.UU. No se incluyen los datos agregados sobre derivados financieros para algunos grupos debido a limitaciones de los datos. No se dispone de proyecciones para la zona del euro debido a limitaciones de los datos.

<sup>1</sup>Excluidos el G-7 (Alemania, Canadá, Estados Unidos, Francia, Italia, Japón, Reino Unido) y los países de la zona del euro.

**Cuadro A14. Resumen de préstamo/endeudamiento neto**  
(Porcentaje del PIB)

	Promedios								Proyecciones		
	2001–10	2005–12	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Promedio 2021–24
<b>Economías avanzadas</b>											
Préstamo/endeudamiento neto	-0,7	-0,6	0,5	0,5	0,6	0,7	0,8	0,6	0,6	0,5	0,4
Saldo en cuenta corriente	-0,7	-0,6	0,4	0,5	0,6	0,7	0,9	0,7	0,6	0,5	0,4
Ahorro	21,7	21,5	21,9	22,6	22,8	22,3	22,7	22,6	22,5	22,4	22,6
Inversión	22,4	22,1	21,2	21,5	21,6	21,4	21,8	22,0	22,0	22,0	22,2
Saldo en cuenta de capital	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0
<b>Estados Unidos</b>											
Préstamo/endeudamiento neto	-4,4	-4,0	-2,1	-2,1	-2,2	-2,3	-2,2	-2,4	-2,5	-2,5	-2,3
Saldo en cuenta corriente	-4,4	-4,0	-2,1	-2,1	-2,2	-2,3	-2,3	-2,4	-2,5	-2,5	-2,4
Ahorro	17,3	16,8	19,2	20,3	20,2	18,6	18,6	18,4	18,5	18,5	18,9
Inversión	21,5	20,8	20,4	20,8	21,1	20,4	20,6	21,0	21,1	21,1	21,3
Saldo en cuenta de capital	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Zona del euro</b>											
Préstamo/endeudamiento neto	0,1	0,1	2,5	2,6	2,9	3,1	3,1	2,6	...	...	...
Saldo en cuenta corriente	0,0	0,0	2,3	2,5	2,7	3,1	3,2	2,9	2,8	2,7	2,3
Ahorro	22,9	22,8	22,5	23,0	23,8	24,3	24,9	25,1	25,0	25,1	25,1
Inversión	22,5	22,2	19,8	20,1	20,6	20,9	21,3	21,6	21,7	21,8	22,2
Saldo en cuenta de capital	0,1	0,1	0,2	0,1	0,2	0,0	-0,2	-0,3	...	...	...
<b>Alemania</b>											
Préstamo/endeudamiento neto	4,2	6,0	6,5	7,3	8,6	8,5	8,0	7,4	7,0	6,6	6,0
Saldo en cuenta corriente	4,2	6,0	6,6	7,2	8,6	8,5	8,1	7,3	7,0	6,6	6,0
Ahorro	24,8	26,3	26,6	27,6	28,6	28,7	28,8	29,1	28,8	28,7	28,9
Inversión	20,6	20,4	20,1	20,4	20,0	20,2	20,7	21,8	21,8	22,1	23,0
Saldo en cuenta de capital	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	-0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
<b>Francia</b>											
Préstamo/endeudamiento neto	0,7	-0,3	-0,5	-1,0	-0,4	-0,4	-0,7	-0,5	-0,4	-0,4	-0,3
Saldo en cuenta corriente	0,7	-0,3	-0,5	-1,0	-0,4	-0,5	-0,7	-0,6	-0,5	-0,5	-0,4
Ahorro	23,0	22,5	21,8	21,8	22,3	22,1	22,6	22,9	22,8	22,8	22,6
Inversión	22,4	22,9	22,3	22,7	22,7	22,6	23,4	23,5	23,3	23,3	23,0
Saldo en cuenta de capital	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1
<b>Italia</b>											
Préstamo/endeudamiento neto	-1,2	-1,8	0,9	2,1	1,7	2,4	2,6	2,5	2,9	3,0	2,5
Saldo en cuenta corriente	-1,3	-1,9	1,0	1,9	1,3	2,5	2,6	2,5	2,9	2,9	2,4
Ahorro	19,9	18,7	17,9	18,9	18,6	20,1	20,2	20,5	20,4	20,4	20,2
Inversión	21,1	20,7	17,0	17,0	17,3	17,6	17,6	18,0	17,6	17,5	17,8
Saldo en cuenta de capital	0,1	0,1	0,0	0,2	0,4	-0,2	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1
<b>España</b>											
Préstamo/endeudamiento neto	-5,5	-5,4	2,2	1,6	1,8	2,5	2,1	1,4	1,4	1,6	1,6
Saldo en cuenta corriente	-6,1	-5,9	1,5	1,1	1,2	2,3	1,8	0,9	0,9	1,0	1,1
Ahorro	21,9	20,7	20,2	20,5	21,6	22,7	22,9	22,8	23,1	23,3	23,6
Inversión	28,0	26,5	18,7	19,5	20,4	20,4	21,1	21,9	22,2	22,3	22,6
Saldo en cuenta de capital	0,6	0,5	0,6	0,5	0,7	0,2	0,2	0,5	0,5	0,5	0,5
<b>Japón</b>											
Préstamo/endeudamiento neto	3,2	3,0	0,7	0,7	3,1	3,9	4,1	3,5	3,3	3,3	3,4
Saldo en cuenta corriente	3,3	3,1	0,9	0,8	3,1	4,0	4,2	3,5	3,3	3,3	3,5
Ahorro	27,4	26,3	24,1	24,7	27,1	27,4	28,1	28,0	27,9	28,0	28,1
Inversión	24,1	23,2	23,2	23,9	24,0	23,4	23,9	24,4	24,6	24,7	24,6
Saldo en cuenta de capital	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	-0,1
<b>Reino Unido</b>											
Préstamo/endeudamiento neto	-2,9	-3,2	-5,2	-5,0	-5,0	-5,3	-3,4	-4,0	-3,5	-3,8	-3,8
Saldo en cuenta corriente	-2,9	-3,2	-5,1	-4,9	-4,9	-5,2	-3,3	-3,9	-3,5	-3,7	-3,7
Ahorro	14,3	13,4	11,1	12,3	12,3	12,0	13,9	13,3	13,0	12,6	13,0
Inversión	17,2	16,6	16,2	17,3	17,2	17,3	17,2	17,2	16,4	16,2	16,7
Saldo en cuenta de capital	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1

**Cuadro A14. Resumen de préstamo/endeudamiento neto (continuación)**

(Porcentaje del PIB)

	Promedios								Proyecciones		
	2001–10	2005–12	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Promedio 2021–24
<b>Canadá</b>											
Préstamo/endeudamiento neto	0,4	-1,1	-3,2	-2,4	-3,5	-3,2	-2,8	-2,6	-1,9	-1,7	-1,6
Saldo en cuenta corriente	0,5	-1,1	-3,2	-2,4	-3,5	-3,2	-2,8	-2,6	-1,9	-1,7	-1,6
Ahorro	22,6	22,5	21,7	22,5	20,3	19,7	20,7	20,4	20,7	20,8	21,0
Inversión	22,1	23,6	24,9	24,9	23,8	22,9	23,5	23,0	22,6	22,5	22,6
Saldo en cuenta de capital	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Otras economías avanzadas<sup>1</sup></b>											
Préstamo/endeudamiento neto	4,0	4,0	5,0	5,0	5,2	5,3	4,5	4,8	4,7	4,3	4,0
Saldo en cuenta corriente	4,0	4,0	5,0	5,1	5,6	5,2	4,7	4,9	4,8	4,4	4,0
Ahorro	30,0	30,5	30,4	30,6	30,8	30,3	30,4	30,3	29,9	29,4	29,0
Inversión	25,7	26,2	25,3	25,3	24,9	25,0	25,5	25,5	25,0	24,9	24,8
Saldo en cuenta de capital	0,0	0,0	0,1	-0,1	-0,4	0,1	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
<b>Economías de mercados emergentes y en desarrollo</b>											
Préstamo/endeudamiento neto	2,5	2,7	0,7	0,6	-0,1	-0,2	0,1	0,1	0,0	-0,3	-0,6
Saldo en cuenta corriente	2,5	2,6	0,6	0,6	-0,2	-0,3	0,0	0,0	0,0	-0,4	-0,7
Ahorro	30,3	32,6	32,9	32,9	32,3	31,7	32,3	32,9	32,6	32,2	31,8
Inversión	28,1	30,3	32,5	32,5	32,7	31,9	32,5	33,0	32,7	32,7	32,6
Saldo en cuenta de capital	0,1	0,2	0,2	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
<b>Por regiones</b>											
<b>África subsahariana</b>											
Préstamo/endeudamiento neto	1,8	1,9	-1,8	-3,2	-5,6	-3,5	-1,9	-2,3	-3,2	-3,4	-3,0
Saldo en cuenta corriente	0,5	0,5	-2,2	-3,6	-6,0	-3,9	-2,3	-2,7	-3,6	-3,8	-3,4
Ahorro	20,8	21,7	19,5	19,3	17,3	18,0	19,0	18,0	17,6	17,6	18,7
Inversión	20,9	21,6	21,7	22,6	22,8	21,5	21,2	20,6	21,2	21,4	21,6
Saldo en cuenta de capital	1,3	1,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
<b>América Latina y el Caribe</b>											
Préstamo/endeudamiento neto	-0,1	-0,5	-2,8	-3,0	-3,2	-1,9	-1,4	-1,9	-1,5	-1,5	-1,7
Saldo en cuenta corriente	-0,2	-0,6	-2,8	-3,1	-3,2	-1,9	-1,4	-1,9	-1,6	-1,5	-1,7
Ahorro	20,4	21,1	19,1	17,8	16,4	16,9	16,7	17,7	17,8	18,0	18,1
Inversión	20,6	21,6	22,2	21,5	21,1	18,5	18,5	19,6	19,4	19,5	19,8
Saldo en cuenta de capital	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Economías emergentes y en desarrollo de Asia</b>											
Préstamo/endeudamiento neto	3,7	3,7	0,8	1,6	2,0	1,4	1,0	-0,1	0,4	0,2	-0,1
Saldo en cuenta corriente	3,6	3,6	0,7	1,5	2,0	1,4	1,0	-0,1	0,4	0,2	-0,1
Ahorro	39,8	43,1	43,1	43,6	42,5	41,0	41,0	40,4	39,9	39,2	38,1
Inversión	36,4	39,6	42,3	42,1	40,5	39,6	40,1	40,6	39,5	39,0	38,2
Saldo en cuenta de capital	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Economías emergentes y en desarrollo de Europa</b>											
Préstamo/endeudamiento neto	0,1	-0,5	-0,9	-0,7	1,6	-0,1	-0,3	2,2	1,9	0,9	0,2
Saldo en cuenta corriente	0,2	-0,6	-1,4	-0,3	0,9	-0,4	-0,6	1,7	1,6	0,6	0,0
Ahorro	22,9	23,5	22,8	23,4	24,6	23,5	24,2	25,8	25,2	24,4	24,1
Inversión	22,6	24,0	24,2	23,7	23,6	23,8	24,8	24,0	23,5	23,8	24,1
Saldo en cuenta de capital	-0,2	0,1	0,5	-0,4	0,7	0,3	0,3	0,5	0,4	0,3	0,2
<b>Oriente Medio y Asia Central</b>											
Préstamo/endeudamiento neto	7,3	9,5	9,0	5,8	-3,6	-3,9	-0,7	2,8	-0,3	-1,2	-2,0
Saldo en cuenta corriente	7,7	9,9	8,8	5,2	-3,9	-4,1	-0,7	2,7	-0,4	-1,4	-2,2
Ahorro	34,3	37,1	35,1	31,4	23,7	23,2	27,6	29,7	27,3	27,3	27,1
Inversión	27,6	28,0	25,9	25,6	27,2	26,5	28,6	27,1	27,7	28,7	29,4
Saldo en cuenta de capital	0,1	0,1	0,0	0,2	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1



**Cuadro A14. Resumen de préstamo/endeudamiento neto (continuación)**  
(Porcentaje del PIB)

	Promedios								Proyecciones		
	2001–10	2005–12	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Promedio 2021–24
<b>Por criterios analíticos</b>											
<b>Por fuentes de ingresos de exportación</b>											
<b>Combustibles</b>											
Préstamo/endeudamiento neto	8,7	10,0	7,4	4,7	-1,5	-1,5	1,7	5,6	2,8	1,4	0,4
Saldo en cuenta corriente	9,2	10,4	7,4	5,1	-1,5	-1,6	1,7	5,6	2,8	1,3	0,4
Ahorro	33,6	35,3	32,2	29,7	24,2	24,2	27,8	30,8	28,6	28,0	27,6
Inversión	25,0	25,3	25,1	24,7	26,7	24,5	26,4	25,0	25,6	26,5	27,1
Saldo en cuenta de capital	-0,2	0,0	0,0	-0,7	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Otros productos</b>											
Préstamo/endeudamiento neto	0,9	0,6	-1,0	-0,4	0,2	0,1	-0,2	-0,9	-0,4	-0,5	-0,8
Saldo en cuenta corriente	0,6	0,4	-1,2	-0,6	0,1	0,0	-0,3	-1,0	-0,5	-0,6	-0,8
Ahorro	29,4	31,9	33,0	33,7	33,9	33,1	33,2	33,3	33,2	32,9	32,5
Inversión	29,0	31,6	34,3	34,3	33,8	33,2	33,5	34,4	33,8	33,6	33,3
Saldo en cuenta de capital	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
<b>Por fuentes de financiamiento externo</b>											
<b>Economías deudoras netas</b>											
Préstamo/endeudamiento neto	-0,7	-1,3	-2,4	-2,1	-2,1	-1,5	-1,5	-1,7	-1,7	-1,8	-2,0
Saldo en cuenta corriente	-1,0	-1,6	-2,7	-2,4	-2,4	-1,7	-1,7	-2,0	-1,9	-2,0	-2,1
Ahorro	22,9	23,8	22,8	22,8	22,4	22,4	22,7	22,8	22,9	23,1	23,8
Inversión	24,1	25,6	25,4	25,1	24,8	24,1	24,4	24,8	24,8	25,2	25,8
Saldo en cuenta de capital	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1
<b>Economías deudoras netas según el cumplimiento del servicio de la deuda</b>											
<b>Economías que registraron atrasos y/o reprogramaron su deuda en 2014–18</b>											
Préstamo/endeudamiento neto	0,0	-1,2	-4,0	-3,2	-5,6	-5,7	-4,2	-2,7	-3,6	-4,0	-3,6
Saldo en cuenta corriente	-0,4	-1,7	-4,2	-3,5	-5,9	-5,7	-4,4	-2,9	-3,9	-4,3	-3,9
Ahorro	22,1	21,7	16,3	17,2	14,5	13,9	15,5	17,0	16,6	17,0	17,9
Inversión	23,2	23,6	20,5	20,1	20,5	19,9	20,4	20,0	20,7	21,5	21,9
Saldo en cuenta de capital	0,5	0,5	0,2	0,3	0,2	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
<b>Partida informativa</b>											
<b>Mundo</b>											
Préstamo/endeudamiento neto	0,1	0,4	0,6	0,5	0,3	0,4	0,5	0,4	0,4	0,2	0,0
Saldo en cuenta corriente	0,1	0,3	0,5	0,5	0,3	0,3	0,5	0,4	0,3	0,1	0,0
Ahorro	24,1	25,0	26,2	26,7	26,5	26,0	26,5	26,7	26,5	26,5	26,6
Inversión	24,0	24,7	25,5	25,8	26,0	25,4	26,0	26,3	26,2	26,3	26,6
Saldo en cuenta de capital	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Nota: Las estimaciones que se presentan en este cuadro se basan en las estadísticas de cuentas nacionales y de balanza de pagos de cada país. Los datos compuestos de los grupos de países se calculan como la suma de los valores individuales de los respectivos países en dólares de EE.UU. Esto difiere de los cálculos presentados en la edición de abril de 2005 y ediciones anteriores de *Perspectivas de la economía mundial*, donde los datos compuestos se ponderaban por el PIB valorado según la paridad de poder adquisitivo como proporción del PIB total mundial. Las estimaciones del ahorro e inversión nacional brutos (o formación bruta de capital) se obtienen a partir de las estadísticas de cuentas nacionales de cada país. Las estimaciones del saldo en cuenta corriente, el saldo en cuenta de capital y el saldo en cuenta financiera (o préstamo neto/endeudamiento neto) se obtienen de las estadísticas de balanza de pagos. La relación entre las transacciones internas y las transacciones con el resto del mundo se puede expresar como identidades contables. Ahorro (*A*) menos inversión (*I*) es igual al saldo en cuenta corriente (*SCCo*) ( $A - I = SCCo$ ). Asimismo, préstamo neto/endeudamiento neto (*PNEN*) es la suma del saldo en cuenta corriente y el saldo en cuenta de capital (*SCCa*) ( $PNEN = SCCo + SCCa$ ). En la práctica, estas identidades no son exactas; surgen desequilibrios como resultado de imperfecciones en los datos fuentes y la compilación de datos y de asimetrías en los datos compuestos de grupos de países debido a la disponibilidad de datos.

<sup>1</sup>Excluidos el G-7 (Alemania, Canadá, Estados Unidos, Francia, Italia, Japón, Reino Unido) y los países de la zona del euro.

**Cuadro A15. Resumen del escenario base mundial a mediano plazo**

	Promedios				Proyecciones			
	2001–10	2011–20	2017	2018	2019	2020	2017–20	2021–24
	<i>Variación porcentual anual</i>							
<b>PIB real mundial</b>	<b>3,9</b>	<b>3,6</b>	<b>3,8</b>	<b>3,6</b>	<b>3,0</b>	<b>3,4</b>	<b>3,5</b>	<b>3,6</b>
Economías avanzadas	1,7	1,9	2,5	2,3	1,7	1,7	2,0	1,6
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	6,2	4,8	4,8	4,5	3,9	4,6	4,4	4,8
<i>Partida informativa</i>								
Producto potencial								
Principales economías avanzadas	1,8	1,4	1,5	1,6	1,5	1,5	1,5	1,4
<b>Comercio mundial, volumen<sup>1</sup></b>	<b>5,0</b>	<b>3,6</b>	<b>5,7</b>	<b>3,6</b>	<b>1,1</b>	<b>3,2</b>	<b>3,4</b>	<b>3,8</b>
Importaciones								
Economías avanzadas	3,5	3,3	4,7	3,0	1,2	2,7	2,9	3,1
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	9,2	4,4	7,5	5,1	0,7	4,3	4,4	5,1
Exportaciones								
Economías avanzadas	3,9	3,3	4,7	3,1	0,9	2,5	2,8	3,1
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	8,2	4,1	7,3	3,9	1,9	4,1	4,3	4,6
Términos de intercambio.								
Economías avanzadas	-0,1	0,1	-0,2	-0,7	0,0	-0,1	-0,2	0,1
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	1,0	-0,3	0,8	1,5	-1,3	-1,1	0,0	-0,1
<b>Precios mundiales en dólares de EE.UU.</b>								
Manufacturas	1,9	-0,2	-0,3	1,9	1,4	-0,2	0,7	0,8
Petróleo	10,8	-3,1	23,3	29,4	-9,6	-6,2	7,8	-1,2
Productos primarios no combustibles	8,9	-1,0	6,4	1,6	0,9	1,7	2,6	0,7
<b>Precios al consumidor</b>								
Economías avanzadas	2,0	1,5	1,7	2,0	1,5	1,8	1,7	1,9
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	6,6	5,1	4,3	4,8	4,7	4,8	4,6	4,4
<b>Tasas de interés</b>								
Tasa LIBOR real a seis meses <sup>2</sup>	0,7	-0,6	-0,4	0,1	0,5	0,0	0,1	0,2
Tasa de interés real mundial a largo plazo <sup>3</sup>	1,9	0,2	-0,2	-0,1	-0,3	-0,8	-0,4	-0,2
<b>Saldos en cuenta corriente</b>								
Economías avanzadas	-0,7	0,5	0,9	0,7	0,6	0,5	0,7	0,4
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	2,5	0,3	0,0	0,0	0,0	-0,4	-0,1	-0,7
<b>Deuda externa total</b>								
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	30,4	29,9	30,7	31,6	31,0	30,2	30,9	28,4
<b>Servicio de la deuda</b>								
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	9,0	10,7	9,9	11,0	10,9	10,6	10,6	10,1

<sup>1</sup>Los datos corresponden al comercio de bienes y servicios.

<sup>2</sup>Tasa interbancaria de oferta de Londres (LIBOR) para los depósitos en dólares de EE.UU. menos la variación porcentual del deflactor del PIB de Estados Unidos.

<sup>3</sup>Promedio ponderado por el PIB de las tasas de los bonos públicos a 10 años (o al vencimiento más próximo) para Alemania, Canadá, Estados Unidos, Francia, Italia, Japón y Reino Unido.

# PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA MUNDIAL

## TEMAS SELECCIONADOS

### Archivos de *Perspectivas de la economía mundial*

<i>Perspectivas de la economía mundial</i> : Sistemas financieros y ciclos económicos	Septiembre de 2006
<i>Perspectivas de la economía mundial</i> : Desbordamientos y ciclos de la economía mundial	Abril de 2007
<i>Perspectivas de la economía mundial</i> : Globalización y desigualdad	Octubre de 2007
<i>Perspectivas de la economía mundial</i> : La vivienda y el ciclo económico	Abril de 2008
<i>Perspectivas de la economía mundial</i> : Tensiones financieras, desaceleraciones y recuperaciones	Octubre de 2008
<i>Perspectivas de la economía mundial</i> : Crisis y recuperación	Abril de 2009
<i>Perspectivas de la economía mundial</i> : Sustentar la recuperación	Octubre de 2009
<i>Perspectivas de la economía mundial</i> : Reequilibrar el crecimiento	Abril de 2010
<i>Perspectivas de la economía mundial</i> : Recuperación, riesgo y reequilibrio	Octubre de 2010
<i>Perspectivas de la economía mundial</i> : Las tensiones de una recuperación a dos velocidades: Desempleo, materias primas y flujos de capital	Abril de 2011
<i>Perspectivas de la economía mundial</i> : Desaceleración del crecimiento, agudización de los riesgos	Septiembre de 2011
<i>Perspectivas de la economía mundial</i> : Reanudación del crecimiento, peligros persistentes	Abril de 2012
<i>Perspectivas de la economía mundial</i> : Hacer frente a los altos niveles de deuda y al lento crecimiento	Octubre de 2012
<i>Perspectivas de la economía mundial</i> : Esperanzas, realidades, riesgos	Abril de 2013
<i>Perspectivas de la economía mundial</i> : Transiciones y tensiones	Octubre de 2013
<i>Perspectivas de la economía mundial</i> : La recuperación se afianza, pero sigue siendo despareja	Abril de 2014
<i>Perspectivas de la economía mundial</i> : Secuelas, nubarrones, incertidumbres	Octubre de 2014
<i>Perspectivas de la economía mundial</i> : Crecimiento dispar; factores a corto y largo plazo	Abril de 2015
<i>Perspectivas de la economía mundial</i> : Ajustándose a precios más bajos para las materias primas	Octubre de 2015
<i>Perspectivas de la economía mundial</i> : Crecimiento demasiado lento por demasiado tiempo	Abril de 2016
<i>Perspectivas de la economía mundial</i> : Demanda reprimida: Síntomas y remedios	Octubre de 2016
<i>Perspectivas de la economía mundial</i> : ¿Está cobrando impulso?	Abril de 2017
<i>Perspectivas de la economía mundial</i> : En busca del crecimiento sostenible; recuperación a corto plazo, desafíos a largo plazo	Octubre de 2017
<i>Perspectivas de la economía mundial</i> : Repunte cíclico, cambio estructural	Abril de 2018
<i>Perspectivas de la economía mundial</i> : Retos para un crecimiento sostenido	Octubre de 2018
<i>Perspectivas de la economía mundial</i> : Desaceleración del crecimiento, precaria recuperación	Abril de 2019
<i>Perspectivas de la economía mundial</i> : Desaceleración mundial de la actividad manufacturera: Crecientes barreras comerciales	Octubre de 2019

### I. Metodología: Cifras agregadas, modelos y pronósticos

Medición de la desigualdad: Cuestiones conceptuales, metodológicas y de medición	Octubre de 2007, recuadro 4.1
Nuevos índices del ciclo económico para América Latina: Una reconstrucción histórica	Octubre de 2007, recuadro 5.3
Implicaciones de las nuevas estimaciones de la PPA para el cálculo del crecimiento mundial	Abril de 2008, apéndice 1.1
Medición de las brechas del producto	Octubre de 2008, recuadro 1.3
Evaluación y divulgación de los riesgos para las perspectivas mundiales	Octubre de 2008, apéndice 1.1

Gráfico de abanico del crecimiento mundial	Abril de 2009, apéndice 1.2
Indicadores para seguir la trayectoria del crecimiento	Octubre de 2010, apéndice 1.2
El producto potencial inferido a partir de datos con ruido estadístico: La perspectiva del modelo de proyección mundial	Octubre de 2010, recuadro 1.3
Reequilibramiento desigual	Octubre de 2010, recuadro 1.4
Escenarios a la baja de <i>Perspectivas de la economía mundial</i>	Abril de 2011, recuadro 1.2
Balances fiscales: La importancia de los activos no financieros y su medición	Octubre de 2014, recuadro 3.3
Escenarios con aranceles	Octubre de 2016, recuadro de escenario
Proyecciones de crecimiento mundial a mediano plazo	Octubre de 2016, recuadro 1.1
Pronóstico de crecimiento mundial: Supuestos sobre las condiciones financieras y los precios de las materias primas	Abril de 2019, recuadro 1.2
Fuente subyacente de las variaciones de precios de los bienes de capital: Un análisis basado en modelos	Abril de 2019, recuadro 3.3
Pronóstico del crecimiento mundial: Supuestos sobre políticas, condiciones financieras y precios de las materias primas	Octubre de 2019, recuadro 1.3

## II. Estudios históricos

Perspectiva histórica sobre el crecimiento y la cuenta corriente	Octubre de 2008, recuadro 6.3
Perspectiva histórica de las crisis financieras internacionales	Octubre de 2009, recuadro 4.1
Lo bueno, lo malo y lo feo: Cien años de lucha contra el sobreendeudamiento público	Octubre de 2012, capítulo 3
¿Qué efecto tienen las recesiones?	Octubre de 2015, recuadro 1.1

## III. Crecimiento económico: Fuentes y perfil

El despertar de Asia: Estructuras de desarrollo y crecimiento económico	Septiembre de 2006, capítulo 3
El crecimiento del producto potencial y la productividad en Japón	Septiembre de 2006, recuadro 3.1
La evolución y el impacto de la calidad de la gestión empresarial en Asia	Septiembre de 2006, recuadro 3.2
¿Es posible desacoplar el tren? Desbordamientos y ciclos en la economía mundial	Abril de 2007, capítulo 4
Desbordamientos y sincronización de los ciclos económicos internacionales: Una perspectiva más amplia	Abril de 2007, recuadro 4.3
El debate sobre el descuento	Octubre de 2007, recuadro 1.7
Los impuestos o la cantidad en un marco de incertidumbre (Weitzman, 1974)	Octubre de 2007, recuadro 1.8
Resultados obtenidos mediante el comercio de emisiones de la Unión Europea	Octubre de 2007, recuadro 1.9
El cambio climático: Impacto económico y medidas de política	Octubre de 2007, apéndice 1.2
¿Qué riesgos plantean los mercados de la vivienda para el crecimiento mundial?	Octubre de 2007, recuadro 2.1
La dinámica cambiante del ciclo económico mundial	Octubre de 2007, capítulo 5
Las principales economías y las fluctuaciones en el crecimiento mundial	Octubre de 2007, recuadro 5.1
La mejora de los resultados macroeconómicos: ¿Buena suerte o buenas políticas?	Octubre de 2007, recuadro 5.2
Precios de la vivienda: Correcciones y consecuencias	Octubre de 2008, recuadro 1.2.
Los ciclos económicos mundiales	Abril de 2009, recuadro 1.1
¿Se parece la actual crisis a la Gran Depresión?	Abril de 2009, recuadro 3.1
¿Es el crédito un factor vital para la recuperación? Datos sectoriales	Abril de 2009, recuadro 3.2
De la recesión a la recuperación: ¿Cuándo y a qué ritmo?	Abril de 2009, capítulo 3
¿Cuáles han sido los daños? Dinámica del producto a mediano plazo después de una crisis financiera	Octubre de 2009, capítulo 4

¿Será una recuperación con desempleo?	Octubre de 2009, recuadro 1.3
La dinámica del desempleo durante recesiones y recuperaciones: La ley de Okun como punto de partida	Abril de 2010, capítulo 3
Un crecimiento lento en las economías avanzadas ¿implica necesariamente un crecimiento lento en las economías emergentes?	Octubre de 2010, recuadro 1.1
La recuperación mundial: ¿en qué punto estamos?	Abril de 2012, recuadro 1.2
¿Cómo afecta la incertidumbre al desempeño económico?	Octubre de 2012, recuadro 1.3
¿Perdurará la resiliencia de las economías de mercados emergentes y en desarrollo?	Octubre de 2012, capítulo 4
¿Son inseparables el empleo y el crecimiento?	Octubre de 2012, recuadro 4.1
Efectos derivados de la incertidumbre en torno a las políticas de Estados Unidos y Europa	Abril de 2013, capítulo 2, sección especial sobre los efectos de contagio
¿Podrán dar el salto decisivo los países de bajo ingreso dinámicos de hoy?	Abril de 2013, capítulo 4
¿Qué factores explican las desaceleraciones en el grupo BRICS?	Octubre de 2013, recuadro 1.2
¿Bailando juntos? Efectos de contagio, shocks comunes y el papel de los vínculos financieros y comerciales	Octubre de 2013, capítulo 3
Sincronicidad del producto en Oriente Medio, Norte de África, Afganistán y Pakistán y el Cáucaso y Asia central	Octubre de 2013, recuadro 3.1
Efectos de contagio de las variaciones de la política monetaria estadounidense	Octubre de 2013, recuadro 3.2
Ahorro y crecimiento económico	Abril de 2014, recuadro 3.1
Condiciones externas y crecimiento de los mercados emergentes antes, durante y después de la crisis financiera mundial	Abril de 2014, capítulo 4
Impacto de las condiciones externas en el crecimiento a mediano plazo de las economías de mercados emergentes	Abril de 2014, recuadro 4.1
Causas de las revisiones de los pronósticos de crecimiento del FMI desde 2011	Octubre de 2014, recuadro 1.2
Los factores determinantes subyacentes de los rendimientos en Estados Unidos son importantes para los efectos de contagio	Octubre de 2014, capítulo 2, sección especial sobre los efectos de contagio
¿Es un buen momento para darle impulso a la infraestructura? Los efectos macroeconómicos de la inversión pública	Octubre de 2014, capítulo 3
Efectos macroeconómicos de aumentar la inversión pública en las economías en desarrollo	Octubre de 2014, recuadro 3.4
¿Hacia dónde nos encaminamos? Perspectivas en torno al producto potencial	Abril 2015, capítulo 3
Mantener el rumbo en aguas turbulentas: Estimación del producto sostenible	Abril 2015, recuadro 3.1
Evolución y perspectivas macroeconómicas en los países en desarrollo de bajo ingreso: La incidencia de factores externos	Abril de 2016, recuadro 1.2
¿Es momento de adoptar medidas con incidencia en la oferta? Efectos macroeconómicos de las reformas de los mercados laboral y de productos en las economías avanzadas	Abril de 2016, capítulo 3
Los caminos menos transitados: El crecimiento de las economías de mercados emergentes y en desarrollo en un contexto externo complicado	Abril de 2017, capítulo 2
Crecimiento con flujos de capitales: Información procedente de datos sectoriales	Abril de 2017, recuadro 2.2
Crecimiento en las economías de mercados emergentes y en desarrollo: Heterogeneidad y convergencia de ingresos en el horizonte de pronóstico	Octubre de 2017, recuadro 1.3
Empleo en el sector industrial: Implicaciones para la productividad y la desigualdad	Abril de 2018, capítulo 3
¿Es generalizado el aumento de la productividad en una economía globalizada?	Abril de 2018, capítulo 4
Dinámica reciente del crecimiento potencial	Abril de 2018, recuadro 1.3

Perspectivas de crecimiento de las economías avanzadas	Octubre de 2018, recuadro 1.2
Perspectivas de crecimiento de las economías de mercados emergentes y en desarrollo	Octubre de 2018, recuadro 1.3
La recuperación económica mundial a los 10 años del colapso financiero de 2008	Octubre de 2018, capítulo 2
La teoría de “arrastré” del ciclo económico	Octubre de 2019, recuadro 1.4
Reavivar el crecimiento en las economías de bajo ingreso y de mercados emergentes: ¿qué papel pueden cumplir las reformas estructurales?	Octubre de 2019, capítulo 3
<b>IV. Inflación y deflación, mercados de materias primas</b>	
¿Podrá continuar el auge de precios de los productos básicos no combustibles?	Septiembre de 2006, capítulo 5
Las empresas petroleras internacionales y nacionales y los cambios en el sector petrolero	Septiembre de 2006, recuadro 1.4
Shocks de precios de los productos básicos, crecimiento y financiamiento en África subsahariana	Septiembre de 2006, recuadro 2.2
¿Ha contribuido la especulación al aumento de los precios de los productos básicos?	Septiembre de 2006, recuadro 5.1
La liberalización del comercio agrícola y los precios de los productos básicos	Septiembre de 2006, recuadro 5.2
Evolución reciente de los mercados de productos básicos	Septiembre de 2006, apéndice 2.1
¿A quién perjudica la subida de los precios de los alimentos?	Octubre de 2007, recuadro 1.1
Estrangulamientos de la producción en las refinerías	Octubre de 2007, recuadro 1.5
El mejor uso posible de los biocombustibles	Octubre de 2007, recuadro 1.6
Evolución y perspectivas de los mercados de productos básicos	Abril de 2008, apéndice 1.2
La depreciación del dólar y los precios de los productos básicos	Abril de 2008, recuadro 1.4
¿Por qué la oferta de petróleo no ha respondido al alza de los precios?	Abril de 2008, recuadro 1.5
Precios de referencia del petróleo	Abril de 2008, recuadro 1.6
La globalización, los precios de los productos básicos y los países en desarrollo	Abril de 2008, capítulo 5
El auge actual de los precios de los productos básicos en perspectiva	Abril de 2008, recuadro 5.2
¿Ha vuelto la inflación? Precios de las materias primas e inflación	Octubre de 2008, capítulo 3
¿Influye la inversión financiera en el comportamiento de los precios de las materias primas?	Octubre de 2008, recuadro 3.1
Medidas fiscales adoptadas ante los recientes aumentos de precios de las materias primas: Una evaluación	Octubre de 2008, recuadro 3.2
Los regímenes de política monetaria y los precios de las materias primas	Octubre de 2008, recuadro 3.3
Evaluación del riesgo de deflación en las economías del G-3	Abril de 2009, recuadro 1.3
¿Volverán a subir los precios de las materias primas cuando se recupere la economía mundial?	Abril de 2009, recuadro 1.5
Evolución y perspectivas de los mercados de materias primas	Abril de 2009, apéndice 1.1
Situación y perspectivas de los mercados de materias primas	Octubre de 2009, apéndice 1.1
¿Qué nos dicen los mercados de opciones sobre las perspectivas de precios de las materias primas?	Octubre de 2009, recuadro 1.6
¿A qué se debe el aumento de la volatilidad de los precios de los alimentos?	Octubre de 2009, recuadro 1.7
¿Cuán inusual es la actual recuperación de los precios de las materias primas?	Abril de 2010, recuadro 1.2
Curvas de precios de los futuros de materias primas y ajuste cíclico del mercado	Abril de 2010, recuadro 1.3
Evolución y perspectivas del mercado de materias primas	Octubre de 2010, apéndice 1.1
Sombrias perspectivas para el sector inmobiliario	Octubre de 2010, recuadro 1.2
¿Cómo influiría una mayor escasez de metales en los precios?	Octubre de 2010, recuadro 1.5
Evolución y perspectivas del mercado de materias primas	Abril de 2011, apéndice 1.2

Escasez de petróleo, crecimiento y desequilibrios mundiales	Abril de 2011, capítulo 3
Las limitaciones del ciclo de vida a la producción mundial de petróleo	Abril de 2011, recuadro 3.1
Gas natural no convencional: ¿Un recurso revolucionario?	Abril de 2011, recuadro 3.2
Efectos a corto plazo de los shocks petroleros en la actividad económica	Abril de 2011, recuadro 3.3
Filtrado de baja frecuencia para la extracción de tendencias de ciclos económicos	Abril de 2011, apéndice 3.1
Los modelos empíricos de la energía y del petróleo	Abril de 2011, apéndice 3.2
Evolución y perspectivas del mercado de materias primas	Septiembre de 2011, apéndice 1.1
Inversión financiera, especulación y precios de las materias primas	Septiembre de 2011, recuadro 1.4
Una meta pragmática: Las fluctuaciones de precios de las materias primas y la política monetaria	Septiembre de 2011, capítulo 3
Análisis de los mercados de materias primas	Abril de 2012, capítulo 1 sección especial
Las fluctuaciones de precios de las materias primas y los países exportadores de materias primas	Abril de 2012, capítulo 4
Efectos macroeconómicos de los shocks de precios de las materias primas en los países de bajo ingreso	Abril de 2012, recuadro 4.1
La volatilidad de precios de las materias primas y el reto para el desarrollo de los países de bajo ingreso	Abril de 2012, recuadro 4.2
Análisis de los mercados de materias primas	Octubre de 2012, capítulo 1, sección especial
Energía no convencional en Estados Unidos	Octubre de 2012, recuadro 1.4
Escasez de oferta de alimentos: ¿Quién es más vulnerable?	Octubre de 2012, recuadro 1.5
Análisis de los mercados de materias primas	Abril de 2013, capítulo 1, sección especial
El perro que no ladró: ¿Ha sido amordazada la inflación o estaba simplemente dormida? ¿Todavía tiene sentido la fijación de metas de inflación con una curva de Phillips más plana?	Abril de 2013, capítulo 3
Análisis de los mercados de materias primas	Abril de 2013, recuadro 3.1
Auges de la energía y la cuenta corriente: Comparación entre países	Octubre de 2013, capítulo 1, sección especial
Factores determinantes del precio del petróleo y reducción del diferencial WTI-Brent	Octubre de 2013, recuadro 1.SE.1
Anclaje de las expectativas inflacionarias cuando la inflación es inferior al objetivo	Octubre de 2013, recuadro 1.SE.2
Precios de las materias primas y pronósticos	Abril de 2014, recuadro 1.3
Evolución y perspectivas de los mercados de materias primas, con un enfoque centrado en el gas natural en la economía mundial	Abril de 2014, capítulo 1, sección especial
Evolución y proyecciones de los mercados de materias primas, con especial atención a la inversión en una era de precios bajos del petróleo	Octubre de 2014, capítulo 1, sección especial
Colapso de los precios del petróleo: ¿Oferta o demanda?	Abril de 2015, capítulo 1, sección especial
Evolución y proyecciones de los mercados de materias primas, con especial atención a los metales en la economía mundial	Abril de 2015, recuadro 1.1
Las nuevas fronteras de la extracción de metales: Desplazamiento del Norte al Sur	Octubre de 2015, capítulo 1, recuadro de la sección especial 1.SE.1
¿Hacia dónde se dirigen los países exportadores de materias primas? El crecimiento del producto tras el auge de las materias primas	Octubre de 2015, capítulo 2
Un paciente no tan enfermo: Los auges de las materias primas y el fenómeno de la enfermedad holandesa	Octubre de 2015, recuadro 2.1
¿Se sobrecalientan las economías de los países exportadores de materias primas durante los periodos de auge de dichos bienes?	Octubre de 2015, recuadro 2.4

Evolución y proyecciones de los mercados de materias primas, con especial atención a la transición energética en una era de precios bajos de los combustibles fósiles	Abril de 2016, capítulo 1, sección especial
Desinflación mundial en una era de política monetaria restringida	Octubre de 2016, capítulo 3
Evolución y proyecciones de los mercados de materias primas, con especial atención a la seguridad alimentaria y los mercados de alimentos en la economía mundial	Octubre de 2016, capítulo 1, sección especial
¿Cuánto inciden los precios mundiales en la inflación de los alimentos?	Octubre de 2016, recuadro 3.3
Sección especial: Evolución y proyecciones de los mercados de materias primas, con especial atención al papel de la tecnología y las fuentes no convencionales en el mercado mundial de petróleo	Abril de 2017, capítulo 1, sección especial
Evolución y proyecciones de los mercados de materias primas	Octubre de 2017, capítulo 1, sección especial
Evolución y proyecciones de los mercados de materias primas	Abril de 2018, capítulo 1, sección especial
¿Qué ha frenado la inflación subyacente en las economías avanzadas?	Abril de 2018, recuadro 1.2
La importancia de los metales en la economía de los vehículos eléctricos	Abril de 2018, recuadro 1.SE.1
Perspectivas de inflación: Regiones y países	Octubre de 2018, recuadro 1.4
Evolución y proyecciones de los mercados de materias primas, con especial atención a las tendencias recientes de demanda energética	Octubre de 2018, capítulo 1, sección especial
Demanda y oferta de energía renovable	Octubre de 2018, recuadro 1.SE.1
Sección especial sobre las materias primas	Abril de 2019, capítulo 1, sección especial
Sección especial: Evolución y proyecciones de los mercados de materias primas	Octubre de 2019, capítulo 1, sección especial
<b>V. Política fiscal</b>	
El mejoramiento del desempeño fiscal de los mercados emergentes, ¿es cíclico o estructural?	Septiembre de 2006, recuadro 2.1
¿En qué casos funciona el estímulo fiscal?	Abril de 2008, recuadro 2.1
La política fiscal como herramienta anticíclica	Octubre de 2008, capítulo 5
Diferencias en la magnitud de los estabilizadores automáticos y relación con la política fiscal discrecional	Octubre de 2008, recuadro 5.1
¿Por qué es tan difícil determinar los efectos del estímulo fiscal?	Octubre de 2008, recuadro 5.2
La puntualidad, provisionalidad y focalización de los recortes de impuestos en Estados Unidos	Octubre de 2008, recuadro 5.3
¿Serán dolorosos los efectos macroeconómicos de la consolidación fiscal?	Octubre de 2010, capítulo 3
¿Gemelos separados al nacer? El balance presupuestario y la balanza comercial	Septiembre de 2011, capítulo 4
¿Estamos subestimando los multiplicadores fiscales a corto plazo?	Octubre de 2012, recuadro 1.1
Efectos de los elevados niveles de deuda pública en las economías avanzadas	Octubre de 2012, recuadro 1.2
Lo bueno, lo malo y lo feo: Cien años de lucha contra el sobreendeudamiento público	Octubre de 2012, capítulo 3
La gran divergencia de las políticas	Abril de 2013, recuadro 1.1
Sobreendeudamiento público y desempeño del sector privado	Abril de 2013, recuadro 1.2
¿Es un buen momento para darle impulso a la infraestructura? Los efectos macroeconómicos de la inversión pública	Octubre de 2014, capítulo 3
Mejorar la eficiencia de la inversión pública	Octubre de 2014, recuadro 3.2
Efectos macroeconómicos de aumentar la inversión pública en las economías en desarrollo	Octubre de 2014, recuadro 3.4
Instituciones fiscales, reglas e inversión pública	Octubre de 2014, recuadro 3.5
Los auges de las materias primas y la inversión pública	Octubre de 2015, recuadro 2.2



Impactos transfronterizos de la política fiscal: ¿Siguen siendo relevantes?	Octubre de 2017, capítulo 4
Impacto de los shocks de gasto público en Estados Unidos sobre las posiciones externas	Octubre de 2017, recuadro 4.1
Impacto macroeconómico de los cambios en el impuesto sobre la renta de las sociedades	Abril de 2018, recuadro 1.5
Políticas basadas en el lugar: Repensar las políticas fiscales para abordar las desigualdades dentro de los países	Octubre de 2019, recuadro 2.4
<b>VI. Política monetaria, mercados financieros, flujo de fondos</b>	
¿Cómo influyen los sistemas financieros en los ciclos económicos?	Septiembre de 2006, capítulo 4
Endeudamiento financiero y deuda-deflación	Septiembre de 2006, recuadro 4.1
Vínculos financieros y desbordamientos	Abril de 2007, recuadro 4.1
Condiciones macroeconómicas en los países industriales y flujos financieros hacia los mercados emergentes	Abril de 2007, recuadro 4.2
Implicaciones macroeconómicas de la reciente turbulencia en los mercados financieros: Evolución con respecto a episodios anteriores	Octubre de 2007, recuadro 1.2
¿Qué es la liquidez mundial?	Octubre de 2007, recuadro 1.4
Evolución del ciclo de la vivienda e implicaciones para la política monetaria	Abril de 2008, capítulo 3
Evaluación de los focos de vulnerabilidad ante las correcciones del mercado de la vivienda	Abril de 2008, recuadro 3.1
¿Hay una contracción crediticia?	Abril de 2008, recuadro 1.1
Tensiones financieras y desaceleraciones económicas	Octubre de 2008, capítulo 4
Políticas adecuadas para resolver las tensiones en el sistema financiero y restablecer una intermediación financiera eficaz	Octubre de 2008, recuadro 4.1
El último brote de tensiones financieras: ¿Cómo cambia las perspectivas de la economía mundial?	Octubre de 2008, recuadro 1.1
¿Cuán vulnerables son las empresas no financieras?	Abril de 2009, recuadro 1.2
El problema de la disminución del patrimonio de los hogares	Abril de 2009, recuadro 2.1
Impacto de la presencia de bancos extranjeros en las crisis nacionales	Abril de 2009, recuadro 4.1
Un índice de tensiones financieras para las economías emergentes	Abril de 2009, apéndice 4.1
Las tensiones financieras en las economías emergentes: Análisis econométrico	Abril de 2009, apéndice 4.2
¿Cómo empeoran la situación las vinculaciones?	Abril de 2009, capítulo 4
Fluctuaciones de precios de los activos: Lecciones para la política monetaria	Octubre de 2009, capítulo 3
Los mercados financieros de las economías emergentes, ¿resistieron mejor que en crisis anteriores?	Octubre de 2009, recuadro 1.2
Los riesgos provenientes del mercado inmobiliario	Octubre de 2009, recuadro 1.4
Índices de condiciones financieras	Abril de 2011, apéndice 1.1
El colapso de los precios de la vivienda en las economías avanzadas: Repercusiones para los mercados financieros mundiales	Abril de 2011, recuadro 1.1
Repercusiones internacionales y formulación de la política macroeconómica	Abril de 2011, recuadro 1.3
Ciclos de auge y colapso crediticio: Sus causas y sus implicaciones para la política económica	Septiembre de 2011, recuadro 1.2
Las caídas de precios de las acciones, ¿vaticinan una recesión?	Septiembre de 2011, recuadro 1.3
Efectos transfronterizos del desapalancamiento de los bancos de la zona del euro	Abril de 2012, capítulo 2, sección especial
La transmisión financiera de las tensiones en la economía mundial	Octubre de 2012, capítulo 2, sección especial sobre los efectos de contagio
La gran divergencia de las políticas	Abril de 2013, recuadro 1.1
Planes de ajuste: ¿Qué cabe esperar de una contracción de la política monetaria de Estados Unidos?	Octubre de 2013, recuadro 1.1

Oferta de crédito y crecimiento económico	Abril de 2014, recuadro 1.1
¿Deberían preocuparse las economías avanzadas por los shocks del crecimiento de las economías de mercados emergentes?	Abril de 2014, capítulo 2, sección especial sobre los efectos de contagio
Panorama de las tasas de interés reales mundiales	Abril de 2014, capítulo 3
Actualización de los mercados mundiales de la vivienda	Octubre de 2014, recuadro 1.1
La política monetaria de Estados Unidos y los flujos de capital hacia los mercados emergentes	Abril de 2016, recuadro 2.2
Un enfoque transparente de gestión de riesgos en la política monetaria	Octubre de 2016, recuadro 3.5
¿Se mantendrá la reactivación de flujos de capital hacia los mercados emergentes?	Octubre de 2017, recuadro 1.2
El papel del saneamiento del sector financiero en la velocidad de la recuperación	Octubre de 2018, recuadro 2.3
Claridad de las comunicaciones del banco central y grado de anclaje de las expectativas inflacionarias	Octubre de 2018, recuadro 3.2

## VII. Mercado laboral, pobreza y desigualdad

La globalización de la mano de obra	Abril de 2007, capítulo 5
Emigración y comercio exterior: ¿Qué efecto tienen en los países en desarrollo?	Abril de 2007, recuadro 5.1
Reformas del mercado del trabajo en la zona del euro y la relación de sustitución entre salarios y desempleo	Octubre de 2007, recuadro 2.2
Globalización y desigualdad	Octubre de 2007, capítulo 4
La dualidad entre los contratos temporales y permanentes: Indicadores, efectos y cuestiones de política	Abril de 2010, recuadro 3.1
Programas de reducción del tiempo de trabajo	Abril de 2010, recuadro 3.2
¿Una recuperación lenta y sin destino? Panorama sectorial de los mercados laborales de las economías avanzadas	Septiembre de 2011, recuadro 1.1
Participación de la fuerza laboral en Europa y en Estados Unidos durante y después de la Gran Recesión	Abril de 2012, recuadro 1.1
¿Son inseparables el empleo y el crecimiento?	Octubre de 2012, recuadro 4.1
Reforma de los sistemas de negociación colectiva para lograr un nivel de empleo elevado y estable	Abril de 2016, recuadro 3.2
Observaciones sobre la tendencia decreciente de la participación del trabajo en la renta nacional	Abril de 2017, capítulo 3
Participación en la fuerza laboral en las economías avanzadas: Factores impulsores y perspectivas	Abril de 2018, capítulo 2
Participación en la fuerza laboral de los jóvenes en las economías de mercados emergentes y en desarrollo y en las economías avanzadas	Abril de 2018, recuadro 2.1
¿Nubarrones en el horizonte? La migración y las tasas de participación en la fuerza laboral	Abril de 2018, recuadro 2.4
¿Están mejor remunerados los empleos del sector manufacturero? Datos obtenidos a nivel de trabajadores de Brasil	Abril de 2018, recuadro 3.3
La crisis financiera, la migración y la fecundidad	Octubre de 2018, recuadro 2.1
El impacto de la automatización en el empleo tras la crisis financiera mundial: El caso de los robots industriales	Octubre de 2018, recuadro 2.2
Dinámica de los mercados de trabajo de algunas economías avanzadas	Abril de 2019, recuadro 1.1
¿Mundos aparte? Disparidades regionales dentro de los países	Abril de 2019, recuadro 1.3
¿Más cerca o más lejos entre sí? Las disparidades y ajustes regionales subnacionales en las economías avanzadas	Octubre de 2019, capítulo 2
El cambio climático y las disparidades regionales subnacionales	Octubre de 2019, recuadro 2.2

## VIII. Regímenes cambiarios

Los posibles efectos de los shocks externos en los países de mercados emergentes	Septiembre de 2006, recuadro 1.3
Los tipos de cambio y el ajuste de los desequilibrios externos	Abril de 2007, capítulo 3
La transmisión del tipo de cambio a los precios del comercio y el ajuste externo	Abril de 2007, recuadro 3.3
Causas y consecuencias de la depreciación del dólar de EE.UU.	Abril de 2008, recuadro 1.2
Enseñanzas de la crisis: La selección del régimen cambiario	Abril de 2010, recuadro 1.1
Regímenes cambiarios y susceptibilidad a la crisis en los mercados emergentes	Abril de 2014, recuadro 1.4
Los tipos de cambio y el comercio: ¿Están desvinculados?	Octubre de 2015, capítulo 3
La relación entre los tipos de cambio y el comercio relacionado con las cadenas mundiales de valor	Octubre de 2015, recuadro 3.1
Indicadores del tipo de cambio efectivo real y la competitividad: El papel de las cadenas mundiales de valor	Octubre de 2015, recuadro 3.2
Tasas de participación en la fuerza laboral en las economías avanzadas	Octubre de 2017, recuadro 1.1
Dinámica reciente de los salarios en las economías avanzadas: Factores determinantes e implicaciones	Octubre de 2017, capítulo 2
Dinámica del mercado laboral por grado de calificación	Octubre de 2017, recuadro 2.1
Contratos de trabajo y rigideces del salario nominal en Europa: Datos a nivel de empresas	Octubre de 2017, recuadro 2.2
Ajuste de los salarios y el empleo tras la crisis financiera mundial: Evidencia a nivel de empresas	Octubre de 2017, recuadro 2.3

## IX. Pagos externos, comercio exterior, movimientos de capital y deuda externa

Perspectivas a largo plazo de las corrientes de capital hacia los países de mercados emergentes	Septiembre de 2006, recuadro 1.1
¿Cómo se ajustarán los desequilibrios mundiales?	Septiembre de 2006, recuadro 2.1
Sostenibilidad externa e integración financiera	Abril de 2007, recuadro 3.1
Grandes y persistentes desequilibrios en cuenta corriente	Abril de 2007, recuadro 3.2
Consulta Multilateral sobre los desequilibrios mundiales	Octubre de 2007, recuadro 1.3
Consecuencias macroeconómicas de la gestión de las afluencias de ayuda cuantiosas y volátiles	Octubre de 2007, recuadro 2.3
Gestión de las grandes entradas de capital	Octubre de 2007, capítulo 3
¿Pueden dar resultado los controles de capital?	Octubre de 2007, recuadro 3.1
Consulta Multilateral sobre los Desequilibrios Mundiales: Informe de avance	Abril de 2008, recuadro 1.3
¿Cómo afecta la globalización del comercio y las finanzas al crecimiento? Teoría y datos empíricos	Abril de 2008, recuadro 5.1
Divergencias de los saldos en cuenta corriente en las economías emergentes	Octubre de 2008, capítulo 6
Factores determinantes de la cuenta corriente de los países exportadores de petróleo	Octubre de 2008, recuadro 6.1
Fondos soberanos de inversión: Implicaciones para los mercados financieros mundiales	Octubre de 2008, recuadro 6.2
Los desequilibrios mundiales y la crisis financiera	Abril de 2009, recuadro 1.4
El comercio mundial y su financiamiento: Nuevos datos de encuestas bancarias	Octubre de 2009, recuadro 1.1
De déficit a superávit: Cambios recientes en las cuentas corrientes mundiales	Octubre de 2009, recuadro 1.5
Alcanzar el equilibrio adecuado: Reversión de superávits en cuenta corriente sostenidos	Abril de 2010, capítulo 4
Economías emergentes de Asia: Respuesta a las entradas de capital	Octubre de 2010, recuadro 2.1
América Latina-5: Nueva oleada de entradas de capital	Octubre de 2010, recuadro 2.2

¿Tienen efectos duraderos en el comercio las crisis financieras?	Octubre de 2010, capítulo 4
Corrección de los desequilibrios externos en la periferia de la Unión Europea	Abril de 2011, recuadro 2.1
Flujos internacionales de capital: ¿Confiables o inconstantes?	Abril de 2011, capítulo 4
Los pasivos externos y los puntos de arranque de las crisis	Septiembre de 2011, recuadro 1.5
La evolución de los déficits en cuenta corriente en la zona del euro	Abril de 2013, recuadro 1.3
Reequilibrio externo en la zona del euro	Octubre de 2013, recuadro 1.3
El yin y el yang de la gestión de los flujos de capitales: Cómo lograr un equilibrio entre la entrada y salida de capitales	Octubre de 2013, capítulo 4
Simulación de la vulnerabilidad a las condiciones del mercado internacional de capitales	Octubre de 2013, recuadro 4.1
¿Un momento decisivo para los desequilibrios mundiales?	Octubre de 2014, capítulo 4
Cambio de velocidades: El ajuste externo de 1986	Octubre de 2014, recuadro 4.1
Historia de dos ajustes: Asia oriental y la zona del euro	Octubre de 2014, recuadro 4.2
El papel de los factores cíclicos y estructurales en la desaceleración del comercio mundial	Abril de 2015, recuadro 1.2
Pequeñas economías; grandes déficits en cuenta corriente	Octubre de 2015, recuadro 1.2
Flujos de capitales y profundización financiera en las economías en desarrollo	Octubre de 2015, recuadro 1.3
Análisis de la desaceleración del comercio mundial	Abril de 2016, recuadro 1.1
Análisis de la desaceleración de los flujos de capital hacia los mercados emergentes	Abril de 2016, capítulo 2
Flujos de capital hacia los países en desarrollo de bajo ingreso	Abril de 2016, recuadro 2.1
Potenciales aumentos de la productividad mediante una mayor liberalización del comercio y la inversión extranjera directa	Abril de 2016, recuadro 3.3
Comercio mundial: ¿Qué hay detrás de la desaceleración?	Octubre de 2016, capítulo 2
La evolución de la integración comercial de las economías de mercados emergentes y en desarrollo con la demanda final de China	Abril de 2017, recuadro 2.3
Variaciones de la asignación mundial de capital: Repercusiones para las economías de mercados emergentes y en desarrollo	Abril de 2017, recuadro 2.4
Ajuste macroeconómico en los países de mercados emergentes exportadores de materias primas	Octubre de 2017, recuadro 1.4
Remesas y suavización del consumo	Octubre de 2017, recuadro 1.5
Un enfoque multidimensional para los indicadores de política comercial	Abril de 2018, recuadro 1.6
El auge del comercio de servicios	Abril de 2018, recuadro 3.2
El papel de la ayuda externa en la mejora de la productividad de los países en desarrollo de bajo ingreso	Abril de 2018, recuadro 4.3
Tensiones en el comercio mundial	Octubre de 2018, recuadro de escenario
El precio de los bienes de capital: ¿Un motor de la inversión bajo amenaza?	Abril de 2019, capítulo 3
Resultados brindados por los megadatos: Precios de los bienes de capital en distintos países	Abril de 2019, recuadro 3.2
Aranceles de bienes de capital e inversiones: Datos empíricos a nivel de las empresas de Colombia	Abril de 2019, recuadro 3.4
Factores impulsores del comercio bilateral y efectos de contagio derivados de los aranceles	Abril de 2019, capítulo 4
Comparación entre el comercio bruto y comercio de valor agregado	Abril de 2019, recuadro 4.1
Saldos comerciales bilaterales y agregados	Abril de 2019, recuadro 4.2
Entender los ajustes del déficit comercial: ¿desempeña el comercio bilateral un papel especial?	Abril de 2019, recuadro 4.3

Los efectos macro y microeconómicos mundiales de un conflicto comercial entre Estados Unidos y China: observaciones derivadas de tres modelos	Abril de 2019, recuadro 4.4
Un brexit sin acuerdo	Abril de 2019, recuadro de escenario
Consecuencias de la relocalización de parte de la producción de las economías avanzadas	Octubre de 2019, recuadro de escenario 1.1
Tensiones comerciales: Escenario actualizado	Octubre de 2019, recuadro de escenario 1.2
Disminución de la inversión extranjera directa mundial en 2018	Octubre de 2019, recuadro 1.2

## X. Temas regionales

La Unión Económica y Monetaria: 10 años después	Octubre de 2008, recuadro 2.1
Factores de vulnerabilidad en las economías emergentes	Abril de 2009, recuadro 2.2
Vinculaciones Este-Oeste y efectos de contagio en Europa	Abril de 2012, recuadro 2.1
La evolución de los déficits en cuenta corriente en la zona del euro	Abril de 2013, recuadro 1.3
¿Siguen vinculadas? Tendencias de la participación en la fuerza laboral en las regiones europeas	Abril de 2018, recuadro 2.3

## XI. Análisis de temas específicos de países

¿Por qué sigue siendo positivo el saldo de ingresos del exterior de Estados Unidos? y ¿podrá mantenerse?	Septiembre de 2005, recuadro 1.2
¿Será India el motor del crecimiento mundial?	Septiembre de 2005, recuadro 1.4
Ahorro e inversión en China	Septiembre de 2005, recuadro 2.1
Revisión del PIB de China: ¿Qué significa para el país y para la economía mundial?	Abril de 2006, recuadro 1.6
¿Qué nos indican los estudios de países sobre el impacto de la globalización en la desigualdad? Ejemplos de México, China e India	Octubre de 2007, recuadro 4.2
Japón después del Acuerdo del Plaza	Abril de 2010, recuadro 4.1
La provincia china de Taiwan a finales de los años ochenta	Abril de 2010, recuadro 4.2
¿Causó el Acuerdo del Plaza las décadas perdidas de Japón?	Abril de 2011, recuadro 1.4
¿Hacia dónde va el superávit externo de China?	Abril de 2012, recuadro 1.3
La Corporación de Préstamos a Propietarios de Viviendas de Estados Unidos (HOLC)	Abril de 2012, recuadro 3.1
Reestructuración de la deuda de los hogares en Islandia	Abril de 2012, recuadro 3.2
La Abeconomía: ¿Riesgos después del éxito inicial?	Octubre de 2013, recuadro 1.4
¿Está reorientando China el gasto en materias primas?	Abril de 2014, recuadro 1.2
La inversión pública en Japón durante la Década Perdida	Octubre de 2014, recuadro 3.1
Exportaciones de Japón: ¿Qué las retiene?	Octubre de 2015, recuadro 3.3
La experiencia deflacionaria de Japón	Octubre de 2016, recuadro 3.2
¿Desplazados de manera permanente? La participación en la fuerza laboral en los estados y zonas metropolitanas de Estados Unidos	Abril de 2018, recuadro 2.2

## XII. Temas destacados

El cambio climático y la economía mundial	Abril de 2008, capítulo 4
Aumento de la propiedad de automóviles en las economías emergentes: Consecuencias para el cambio climático	Abril de 2008, recuadro 4.1
Asia Meridional: Impacto ilustrativo de un shock climático abrupto	Abril de 2008, recuadro 4.2
Políticas macroeconómicas para un ajuste más suave a shocks climáticos abruptos	Abril de 2008, recuadro 4.3

Seguros y bonos de catástrofe: Nuevos instrumentos de cobertura para el riesgo de fenómenos meteorológicos extremos	Abril de 2008, recuadro 4.4
Iniciativas de política recientes para reducir las emisiones	Abril de 2008, recuadro 4.5
Complejidades del diseño de las políticas internas de mitigación	Abril de 2008, recuadro 4.6
Aprovechando la pequeña ayuda de un auge: ¿Aceleran el desarrollo humano los beneficios extraordinarios provenientes de las materias primas?	Octubre de 2015, recuadro 2.3
Salir del estancamiento: Identificar los factores de economía política que impulsan las reformas estructurales	Abril de 2016, recuadro 3.1
¿Pueden los grandes episodios de reformas cambiar el rumbo de las cosas? Algunos estudios de casos en los que se utiliza el método de control sintético	Abril de 2016, recuadro 3.4
La fiebre mundial por la tierra	Octubre de 2016, recuadro 1.SE.1
Tendencias del ingreso per cápita dentro del país: Los casos de Brasil, Rusia, India, China y Sudáfrica	Abril de 2017, recuadro 2.1
El progreso tecnológico y la participación del trabajo: Reseña histórica	Abril de 2017, recuadro 3.1
Elasticidad de sustitución entre el capital y la mano de obra: Concepto y estimación	Abril de 2017, recuadro 3.2
Tareas rutinarias, automatización y desplazamiento económico en el mundo	Abril de 2017, recuadro 3.3
Ajustes en la participación del trabajo en la renta nacional	Abril de 2017, recuadro 3.4
Conflictos, crecimiento y migración	Abril de 2017, recuadro 1.1
Resolver los desafíos que presenta la medición de la actividad económica en Irlanda	Abril de 2017, recuadro 1.2
Efectos de los shocks meteorológicos en la actividad económica: ¿Cómo pueden hacerles frente los países de bajo ingreso?	Octubre de 2017, capítulo 3
El impacto de los ciclones tropicales en el crecimiento	Octubre de 2017, recuadro 3.1
El papel de las políticas ante los shocks meteorológicos: Un análisis en base a un modelo	Octubre de 2017, recuadro 3.2
Estrategias para enfrentar shocks meteorológicos y el cambio climático: Estudios de casos seleccionados	Octubre de 2017, recuadro 3.3
El papel de los mercados financieros frente a los shocks meteorológicos	Octubre de 2017, recuadro 3.4
Clima histórico, desarrollo económico y distribución del ingreso mundial	Octubre de 2017, recuadro 3.5
La mitigación del cambio climático	Octubre de 2017, recuadro 3.6
Los teléfonos inteligentes y el comercio mundial	Abril de 2018, recuadro 1.1
La medición incorrecta de la economía digital, ¿influye en las estadísticas sobre productividad?	Abril de 2018, recuadro 1.4
Cambios en los insumos de servicios en las manufacturas	Abril de 2018, recuadro 3.1
Patentes: Datos y conceptos	Abril de 2018, recuadro 4.1
Originación de tecnologías internacionales y transmisión del conocimiento	Abril de 2018, recuadro 4.2
La relación entre la competencia, la concentración y la innovación	Abril de 2018, recuadro 4.4
Incrementar el poder de mercado	Octubre de 2018, recuadro 1.1
Fuertes caídas del PIB: Algunos hechos estilizados	Octubre de 2018, recuadro 1.5
Predecir recesiones y desaceleraciones: Una tarea titánica	Octubre de 2018, recuadro 1.6
El aumento del poder de mercado de las empresas y sus efectos macroeconómicos	Abril de 2019, capítulo 2
El comovimiento entre la concentración en la industria y el ahorro de las empresas	Abril de 2019, recuadro 2.1
Efectos de las fusiones y adquisiciones en el poder de mercado	Abril de 2019, recuadro 2.2
El precio de las tecnologías energéticas con bajas emisiones de carbono manufacturadas	Abril de 2019, recuadro 3.1
La industria automotriz mundial: Evolución reciente y repercusiones para las perspectivas mundiales	Octubre de 2019, recuadro 1.1
¿Qué está pasando con las emisiones mundiales de carbono?	Octubre de 2019, recuadro 1.SE.1
Medición de la actividad económica y el bienestar a nivel regional subnacional	Octubre de 2019, recuadro 2.1
Los efectos persistentes de los shocks locales: El caso del cierre de fábricas automotrices	Octubre de 2019, recuadro 2.3
Los efectos políticos de las reformas estructurales	Octubre de 2019, recuadro 3.1
El impacto de las crisis sobre las reformas estructurales	Octubre de 2019, recuadro 3.2

# DELIBERACIONES DEL DIRECTORIO EJECUTIVO DEL FMI SOBRE LAS PERSPECTIVAS, OCTUBRE DE 2019

*La Presidenta del Directorio realizó las siguientes observaciones al término de las deliberaciones del Directorio Ejecutivo sobre el Monitor Fiscal, el Informe sobre la estabilidad financiera mundial y las Perspectivas de la economía mundial el 3 de octubre de 2019.*

Los directores ejecutivos estuvieron de acuerdo en general con la evaluación de las perspectivas y los riesgos económicos mundiales. Observaron que, según las previsiones, el crecimiento mundial se desacelerará en 2019 hasta tocar el nivel más bajo desde la crisis financiera internacional, como consecuencia de un debilitamiento generalizado de la producción industrial y de la confianza de las empresas en medio de crecientes tensiones comerciales. Si bien se prevé que el crecimiento repuntará ligeramente en 2020, las perspectivas son precarias y dependen de una mejora en un pequeño número de países que actualmente tienen un desempeño inferior a las expectativas o que se encuentran sometidos a tensiones. Entre tanto, el crecimiento global de los países en desarrollo de bajo ingreso sigue siendo relativamente resiliente, aunque las perspectivas de convergencia hacia los niveles de ingreso de las economías avanzadas continúan siendo difíciles.

Los directores tomaron nota, con inquietud, de que la economía mundial enfrenta riesgos a la baja que se han agravado. El más importante a corto plazo es el recrudecimiento de las tensiones comerciales, tecnológicas y geopolíticas, con la correspondiente agudización de la incertidumbre en torno a las políticas. Asimismo, los directores hicieron mención del riesgo de un endurecimiento abrupto de las condiciones financieras, que podría derivarse de una serie de acontecimientos. Dejaron constancia de que los riesgos a la baja se mantienen elevados a mediano plazo, como consecuencia de la multiplicación de las barreras comerciales, una mayor acumulación de vulnerabilidades financieras y las consecuencias de la ausencia de mitigación del cambio climático.

En vista de estos riesgos, los directores hicieron hincapié en la necesidad de redoblar la cooperación multilateral; la mayoría opinó que es prioritario rebajar las tensiones comerciales, revertir los aumentos recientes de los aranceles y resolver los desacuerdos comerciales con espíritu de cooperación. Los directores también

instaron a las autoridades a limitar las emisiones de gases de efecto invernadero y a reducir los desequilibrios mundiales. Una cooperación multilateral más estrecha en materia de tributación internacional y reformas de la regulación financiera mundial ayudaría a abordar las vulnerabilidades y a ampliar los beneficios de la integración económica.

Los directores pusieron de relieve la urgencia de desplegar políticas proactivamente para dejar asegurado el crecimiento y para realzar la resiliencia. Manifestaron su respaldo a favor de una orientación más acomodaticia de la política monetaria en muchas economías, a la vez que recalcaron la importancia constante de continuar guiándose por los datos y de comunicar con claridad las decisiones sobre las políticas. Dejaron constancia de que el nivel muy bajo de las tasas de interés ha expandido los recursos fiscales en muchos países. Convinieron, en términos generales, en que en los casos en que existe espacio fiscal y la deuda es sostenible, se debería recurrir a una política fiscal de buena calidad para brindar a la demanda agregada el respaldo necesario. Para dejar asegurada la sostenibilidad de la deuda, es necesario reconstruir los márgenes de protección en los países con posiciones fiscales relativamente más débiles, aunque el ritmo puede calibrarse a medida que lo permitan las condiciones de mercado, a fin de evitar debilidad económica y una dinámica desinflacionaria. Si los riesgos a la baja se concretan, las autoridades deberían estar preparadas para lanzar una respuesta contingente, y posiblemente coordinada.

Los directores hicieron hincapié en la importancia de reformas estructurales promotoras del crecimiento en todas las economías. La prioridad consiste en estimular el crecimiento a mediano plazo, mejorar la inclusividad y afianzar la resiliencia. Las políticas estructurales pueden ayudar a facilitar el ajuste a los shocks e incrementar el producto a mediano plazo, reducir las diferencias de ingreso dentro de los países y acelerar la convergencia la convergencia entre ellos. Muchos países deberían

continuar reforzando las instituciones, la gobernabilidad y los marcos de las políticas para fortalecer la resiliencia y mejorar las perspectivas de crecimiento.

Los directores tomaron nota de que un prolongado entorno de tasas de interés a niveles bajos en las economías avanzadas ha alentado la toma de riesgos, entre otros entre los inversionistas institucionales, y ha dado pie a una acumulación ininterrumpida de las vulnerabilidades financieras. Estas incluyen riesgos cada vez mayores para las instituciones financieras no bancarias, la creciente carga de la deuda empresarial, y una agudización de la dependencia del financiamiento externo en las economías emergentes y preemergentes. Los directores resaltaron la urgente necesidad de salvaguardar la estabilidad financiera mediante políticas macroprudenciales más sólidas y amplias, y de abordar la vulnerabilidad de las empresas a través de una supervisión y una vigilancia más estrictas. Asimismo, hicieron suyo el llamado a reforzar la supervisión y la divulgación de información de los inversionistas institucionales y a adoptar marcos y prácticas de gestión de la deuda externa que sean prudentes, así como a vigilar más de cerca la fragilidad del financiamiento en dólares de EE.UU. Reiteraron el llamado a implementar plenamente el programa de reforma regulatoria mundial.

Los directores señalaron que las economías de mercados emergentes y en desarrollo deben poner en práctica una combinación adecuada de políticas fiscales, monetarias, cambiarias y macroprudenciales. Dejar asegurada la resiliencia financiera constituye una prioridad para los mercados emergentes y preemergentes que son vulnerables a repentinos vuelcos de los flujos de capital.

Los directores instaron a las economías en desarrollo de bajo ingreso a adoptar políticas encaminadas a mejorar el crecimiento potencial, mejorar la inclusividad y luchar contra las dificultades que obstaculizan el avance hacia los Objetivos de Desarrollo Sostenible de 2030. Las prioridades incluyen el afianzamiento de los marcos de política monetaria y macroprudencial y la lucha contra las vulnerabilidades de la deuda. Los directores hicieron hincapié en la necesidad de que la política fiscal sea congruente con la sostenibilidad de la deuda y el avance hacia las metas de desarrollo, para lo cual

es importante fortalecer la capacidad de tributación y proteger simultáneamente a la población vulnerable. La complementariedad entre el ingreso fiscal, la asistencia oficial y el financiamiento privado es fundamental para el éxito; a la vez, también es importante invertir en la preparación para catástrofes e infraestructura pensada en función de la situación climática. Los países tienen que mejorar la calidad de la educación, eliminar deficiencias de infraestructura, realzar la inclusión financiera y estimular la inversión privada. Los exportadores de materias primas deberían continuar diversificando sus respectivas economías.

Los directores en general manifestaron su satisfacción con la selección del cambio climático como tema central del *Monitor Fiscal*. La mayoría convino en que la tributación de las emisiones de carbono o mecanismos parecidos, como los sistemas de comercio de derechos de emisión, constituyen una herramienta eficaz para reducirlas. Según las circunstancias y las preferencias de cada país, también corresponde evaluar otras soluciones, como tasas ecológicas y regulaciones. Los directores señalaron que para que las políticas de mitigación del cambio climático gocen de amplia aceptación deberían insertarse en una estrategia exhaustiva que incluya un uso productivo y equitativo del ingreso fiscal, una red de protección social para grupos vulnerables y medidas de apoyo para la inversión en tecnologías limpias. Si bien muchos directores dejaron constancia de que un precio mínimo internacional para las emisiones de carbono podría contribuir a promover la mitigación, se necesitarían más estudios y mayor colaboración a nivel mundial para llegar a un acuerdo generalizado sobre una distribución equitativa de la carga. Muchos directores aprovecharon la oportunidad para manifestar su satisfacción con la labor dedicada por el FMI a analizar las opciones en materia de políticas e integrar esos análisis a la actividad de supervisión, haciendo uso de los conocimientos recabados en el marco de su mandato. La mayoría aplaudió la atención que reciben las finanzas sostenibles, que incorporan factores ambientales, sociales y de gobernabilidad a las decisiones de inversión, y enfatizó la importancia de continuar cooperando con otros organismos internacionales.



---

## EN ESTA EDICIÓN:

---

### CAPÍTULO 1

Perspectivas y políticas mundiales

### CAPÍTULO 2

¿Más cerca o más lejos entre sí?  
Las disparidades y ajustes regionales  
subnacionales en las economías avanzadas

### CAPÍTULO 3

Reavivar el crecimiento en las economías de bajo  
ingreso y de mercados emergentes: ¿qué papel  
pueden cumplir las reformas estructurales?



**PUBLICACIONES**

**WORLD ECONOMIC OUTLOOK (SPANISH)**

**OCTUBRE DE 2019**

