

Recuperaciones divergentes en medio de aguda incertidumbre

Transcurrido un año desde la declaración de la pandemia, las perspectivas mundiales siguen siendo sumamente inciertas. Las nuevas mutaciones del virus y la incesante pérdida de vidas humanas son motivos de preocupación incluso en un momento en el que la creciente cobertura de la inmunización contribuye al optimismo. Las recuperaciones económicas están divergiendo entre países y sectores, como resultado de la variación de los trastornos inducidos por la pandemia y el grado de respaldo de las políticas. Las perspectivas dependen no solo del desenlace de la batalla entre el virus y las vacunas (gráfico 1.1), sino también de la medida en que las políticas económicas desplegadas en medio de una gran incertidumbre podrán limitar daños duraderos causados por esta crisis sin precedentes.

La pandemia continúa cobrando innumerables víctimas humanas

El distanciamiento social, la vacunación y los tratamientos han contribuido a frenar el avance del virus y han salvado vidas. Al mismo tiempo, la crisis ha sacado a relucir grandes diferencias en la capacidad de los países para brindar respaldo a la población, especialmente la más vulnerable. El número de vidas perdidas durante la pandemia (más de 2 ½ millones de personas a nivel mundial), el exceso de mortalidad atribuible a otras causas debido a la postergación de cuidados sanitarios, y el elevado desempleo han generado tensiones sociales extremas en el mundo entero. La inmunización ha arrancado en la mayoría de los países y encierra la promesa de reducción de la gravedad y frecuencia de las infecciones. La cobertura varía considerablemente por el momento y las proyecciones apuntan a que los países alcanzarán una inmunización generalizada en distintos momentos (gráfico 1.2).

Una recuperación incompleta y a distintas velocidades: Desde la publicación del informe *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO) de octubre de 2020, una segunda y una tercera ola de infecciones han obligado a renovar las restricciones en muchos

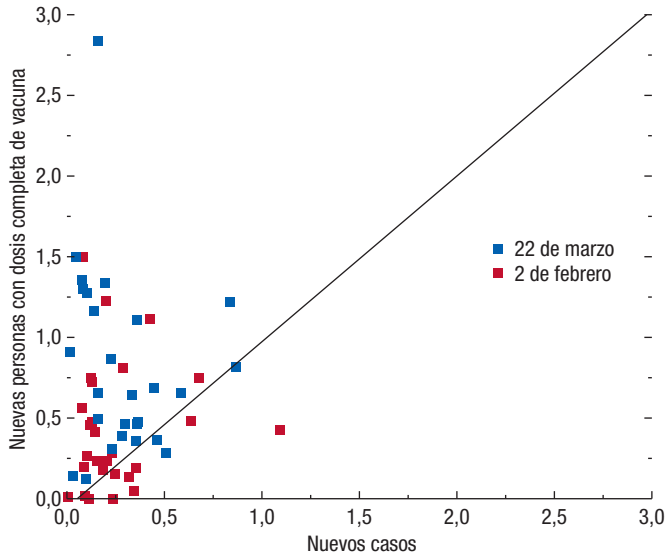
países. Esas interrupciones constantes significan que la recuperación es desigual y está lejos de llegar a término. Aunque el PIB en general se recuperó con más fuerza que la prevista durante el segundo semestre de 2020, permanece significativamente por debajo de las tendencias previas a la pandemia en la mayor parte de los países. Además, los indicadores de gran frecuencia hacen pensar que ese ímpetu se debilitó en algunos sectores a comienzos de 2021 (gráfico 1.3).

- *Diferencias entre países:* En cada país, la recuperación está determinada por la trayectoria de la pandemia, las restricciones de movilidad impuestas para contener su avance y las medidas de política. Las pérdidas de producto han sido particularmente pronunciadas en los países que dependen del turismo y de las exportaciones de materias primas, y en los que tenían un margen de maniobra limitado para emplazar políticas de respuesta. Al comienzo de la crisis, muchos de estos países se encontraban en una situación fiscal precaria y tenían menos capacidad para organizar una respuesta sanitaria contundente, lo cual los obligó a imponer confinamientos más estrictos para contener el contagio. Los factores tales como la proporción de trabajos que pueden hacerse desde casa, la proporción del empleo en la pequeña y mediana empresa, la profundidad de los mercados de capital, el tamaño del sector informal y la calidad y el acceso a la infraestructura digital también influyeron, tanto en la desaceleración como en la velocidad de la recuperación (gráfico 1.4). Esas diferencias, a su vez, podrían traducirse en divergencias perdurables entre los países si la pandemia no sufre una derrota universal. Se estima que casi 95 millones más de personas cayeron por debajo del umbral de la indigencia en 2020, en comparación con las proyecciones previas a la pandemia, trastocándose una tendencia de reducción mundial de la pobreza de dos décadas de duración.
- *Diferencias entre sectores:* La vigorosa demanda de productos necesarios para trabajar desde casa y la reactivación de una demanda reprimida de bienes no perecederos a nivel más general (sobre todo automotores) han sido factores críticos detrás de la recuperación mundial desde el segundo semestre

Gráfico 1.1. Una carrera entre el virus y las vacunas

(por cada mil, promedio móvil de siete días; observación más reciente: 22 de marzo de 2021)

La carrera entre el virus y la vacuna ha comenzado.



Fuentes: Estadísticas sobre la COVID-19 de la Universidad John Hopkins e informes de los gobiernos nacionales a través de *Our World Data*.

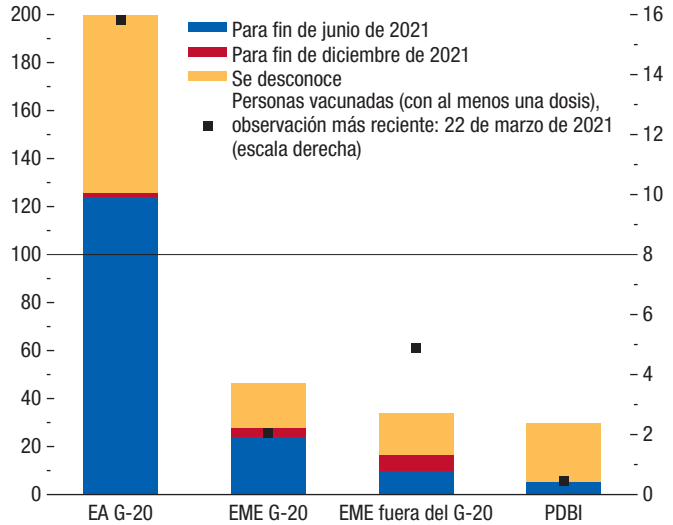
de 2020 (recuadro 1.1). Tras un colapso efímero y sincronizado, la producción industrial ha retomado los niveles previos a la pandemia. Sin embargo, el consumo de servicios que requieren un contacto personal intensivo continúa deprimido, ya que la reapertura de muchas economías en mayo y junio —que se tradujo en un repunte sorpresivo en el tercer trimestre de 2020— también desató una segunda ola de infecciones y condujo a nuevas restricciones de la movilidad en los últimos meses de 2020 (gráfico 1.5). Los viajes, el mundo del arte, la recreación, los deportes, la hostelería y las tiendas minoristas tradicionales operan a una fracción de su capacidad desde el comienzo de la pandemia y no experimentarán un repunte sustancial hasta que no esté controlada.

- **El comercio internacional** de bienes exhibe patrones parecidos (gráfico 1.6). Los volúmenes de comercio de mercancías han regresado a los niveles previos a la pandemia. El comercio transfronterizo de servicios mantiene un desempeño atenuado.
- **Vulnerabilidades en el mercado de trabajo:** La recuperación del mercado laboral también está incompleta, con niveles de desempleo y subempleo aún elevados

Gráfico 1.2. Compras de vacunas confirmadas

(porcentaje de la población)

Los datos sobre compras indican que la mayor parte de la población de las economías de mercados emergentes no será vacunada antes de 2022.



Fuentes: *Duke Global Health Innovation Center*, estadísticas sobre la COVID-19 de la Universidad John Hopkins e informes de los gobiernos nacionales a través de *Our World Data*.

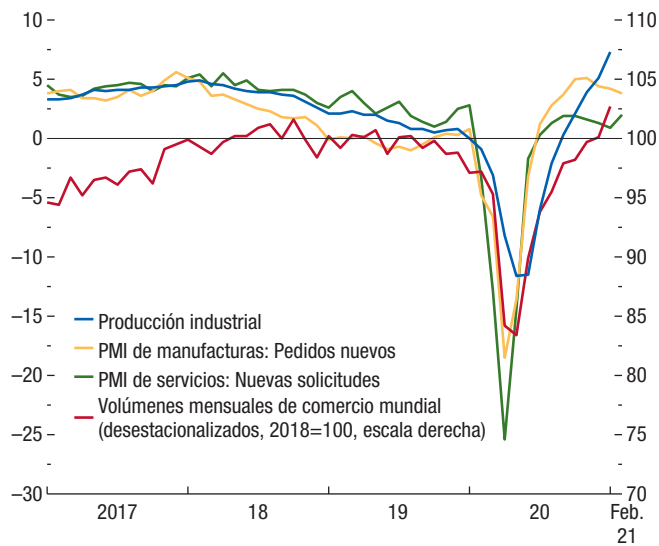
Nota: Las vacunas son Gamaleya, Janssen (Johnson & Johnson), Moderna, Oxford/AstraZeneca, Pfizer/BioNTech, Sinopharm y Sinovac. EA = economías avanzadas; EME = economías de mercados emergentes; G-20 = Grupo de los Veinte; PDBI = países en desarrollo de bajo ingreso.

(gráfico 1.7). A pesar de las extraordinarias políticas de apoyo (incluidos programas de retención de empleos y subsidios salariales), las tasas de desempleo se ubican alrededor de 1½ puntos porcentuales por encima de los promedios previos a la pandemia tanto en las economías avanzadas como en las de mercados emergentes y en desarrollo. La participación en la fuerza laboral también ha caído. Además, la verdadera capacidad ociosa podría ser más grande de lo que sugieren estos indicadores porque muchos países han instituido o ampliado programas de retención de puestos de empleo (por ejemplo, *Kurzarbeit* en Alemania; véase el capítulo 3).

Divergencia entre los mercados de activos y el resto de la economía: A diferencia de los mercados de trabajo y de productos, los mercados de activos han conservado el vigor a pesar de la volatilidad reciente, animados por las políticas de estímulo y las expectativas de normalización gracias a la inmunización durante este año (gráfico 1.8). Esa desconexión es un arma de doble filo: las condiciones financieras propicias son vitales para

Gráfico 1.3. Indicadores de la actividad mundial
(promedio móvil de tres meses, variación porcentual anualizada; desviaciones con respecto a 50 para el PMI, salvo indicación en contrario)

Los indicadores de alta frecuencia muestran que las manufacturas y el comercio están nuevamente en los niveles anteriores a la pandemia, pero el sector de servicios aún tiene un trecho por recorrer.

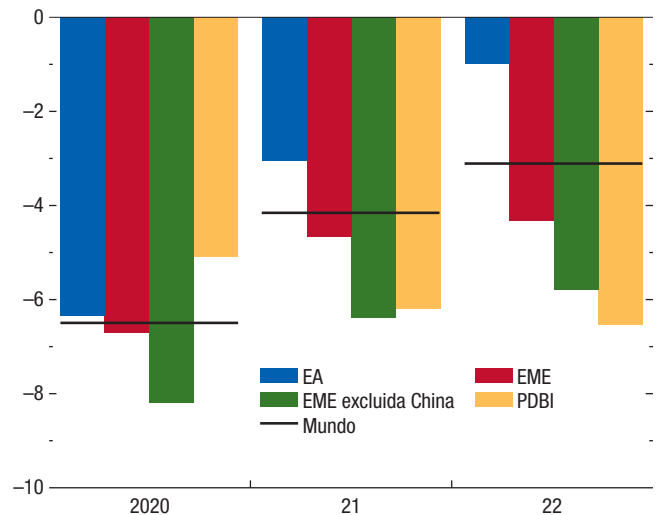


Fuentes: Oficina de Análisis de Política Económica de los Países Bajos, Haver Analytics, Markit Economics y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: PMI = índice de gerentes de compras.

la recuperación, pero las grandes divergencias entre las valoraciones y las perspectivas económicas más amplias plantean riesgos para la estabilidad financiera (véase el Informe sobre la estabilidad financiera mundial (informe GFSR) de abril de 2021).

Las divergencias dentro de los países agravan la desigualdad: Dada la naturaleza asimétrica del shock producido por la COVID-19, el impacto de la pandemia en el empleo y los ingresos ha sido sumamente desigual entre grupos de trabajadores. Los jóvenes, las mujeres y los trabajadores con calificaciones relativamente menores fueron los más duramente afectados (véase el capítulo 3). Estos grupos demográficos son los que más han sufrido en esta recesión, en parte porque sus empleos están concentrados en servicios que requieren un contacto físico intensivo y en el sector informal (véanse las *Perspectivas económicas regionales* de octubre de 2020). Es probable que la desigualdad de los ingresos haya aumentado significativamente tanto en las economías avanzadas como en los mercados emergentes (véase el recuadro 1.2 del informe WEO de octubre de 2020). Además, las pérdidas de aprendizaje han sido más graves en los países en desarrollo de bajo ingreso, que han

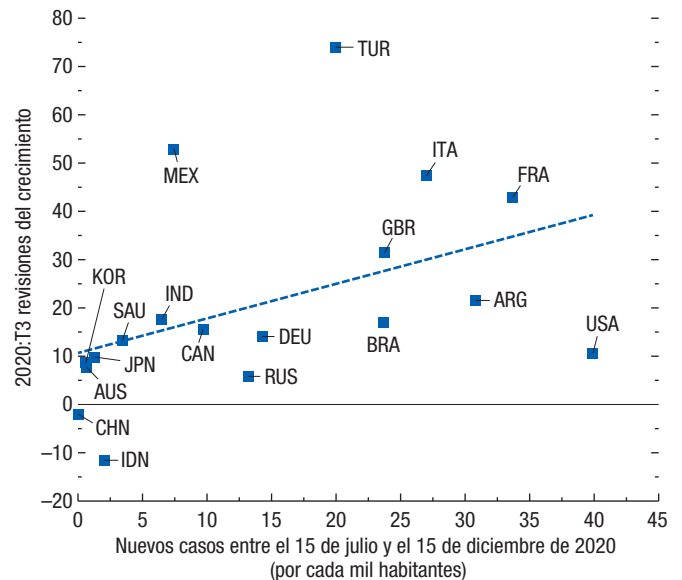
Gráfico 1.4. Grupos más afectados
(revisiones del crecimiento acumulativo del PIB per cápita desde 2019 entre los pronósticos del informe WEO de enero de 2020 y el de abril de 2021, porcentaje)



Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.
Nota: En los cálculos se utiliza el PIB real per cápita (dólares en paridad de poder adquisitivo de 2017). EA = economías avanzadas; EME = economías de mercados emergentes; PDBI = países en desarrollo de bajo ingreso; informe WEO = *Perspectivas de la economía mundial*.

Gráfico 1.5. Crecimiento sorprendentemente mayor y repunte de los casos de COVID-19
(puntos porcentuales; tasa anual intertrimestral desestacionalizada)

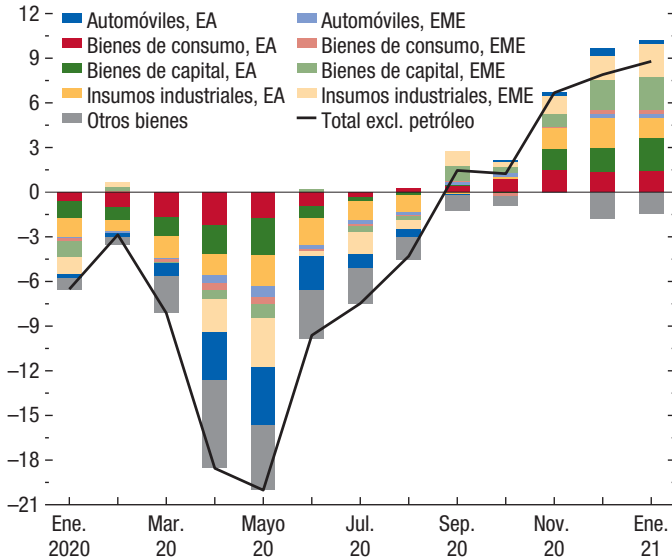
En parte, el crecimiento fue sorprendentemente mayor en 2020:T3 debido a la reapertura de las actividades, lo cual provocó una escalada de las infecciones y llevó a restablecer los confinamientos al final de año.



Fuentes: Estadísticas sobre la COVID-19 de la Universidad Johns Hopkins y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: La muestra está integrada por los países del G-20. Las revisiones del crecimiento son la diferencia entre los pronósticos para 2020:T3 en junio de 2020 y las primeras estimaciones publicadas en enero de 2021. En las leyendas de los datos en el gráfico se utilizan los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO). G-20 = Grupo de los Veinte.

Gráfico 1.6. Importaciones mundiales: Contribuciones por tipos de productos y regiones
(contribución a la variación porcentual interanual, puntos porcentuales; basada en el valor en dólares de EE.UU.)

El fuerte repunte del comercio internacional en la segunda mitad de 2020 refleja la demanda reprimida de bienes de consumo duradero (automóviles) de las economías avanzadas y la reanudación de las cadenas de suministro en los mercados emergentes.



Fuentes: Haver Analytics y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: Las economías avanzadas (EA) comprenden Australia, Canadá, Corea, Dinamarca, Estados Unidos, Israel, Japón, Nueva Zelanda, Suecia, la provincia china de Taiwan, la RAE de Hong Kong, el Reino Unido y la zona del euro. Las economías de mercados emergentes (EME) comprenden Argentina, Brasil, Chile, China, Colombia, Filipinas, Hungría, India, Malasia, México, Perú, Polonia, Rusia, Sudáfrica, Tailandia y Turquía.

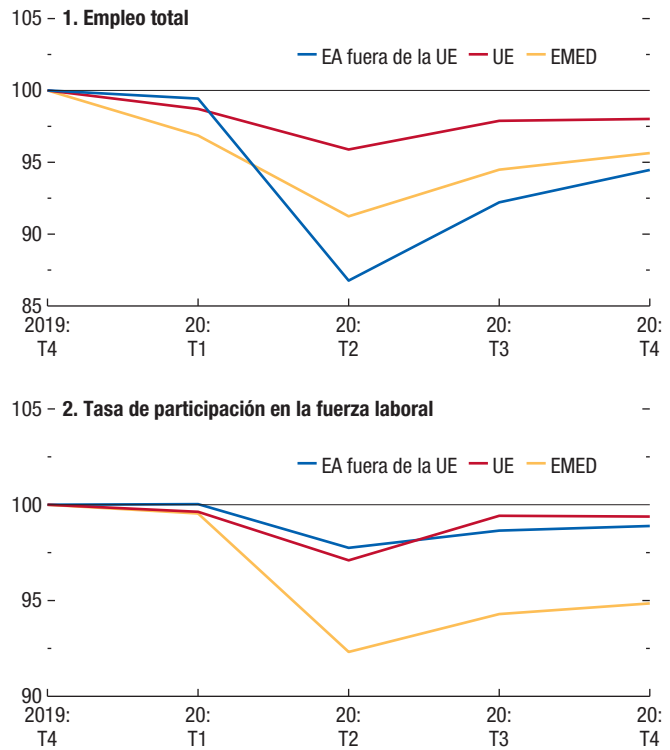
tenido más dificultades con el cierre de las escuelas, y sobre todo para las niñas y los alumnos provenientes de hogares de bajo ingreso (gráfico 1.9). La desigualdad de los reveses observados en el ámbito de la escolarización podría ampliar la desigualdad de ingresos (véanse el capítulo 2 y el *Monitor Fiscal* de abril de 2021).

Las medidas de política sin precedentes evitaron un desenlace mucho peor

Políticas de respuesta internacionales contundentes y rápidas: Hace un año, cuando la economía mundial parecía trastabillar al borde del abismo, los bancos centrales se apresuraron a suministrar liquidez y respaldaron el otorgamiento de crédito a una enorme variedad de prestatarios. Al mismo tiempo, las autoridades fiscales canalizaron alivio hacia hogares y empresas mediante transferencias, subsidios salariales y liquidez de respaldo (véase la base

Gráfico 1.7. Empleo y participación en la fuerza laboral
(índice: 2019:T4 = 100)

Aún queda un amplio margen para cerrar la brecha de empleo.



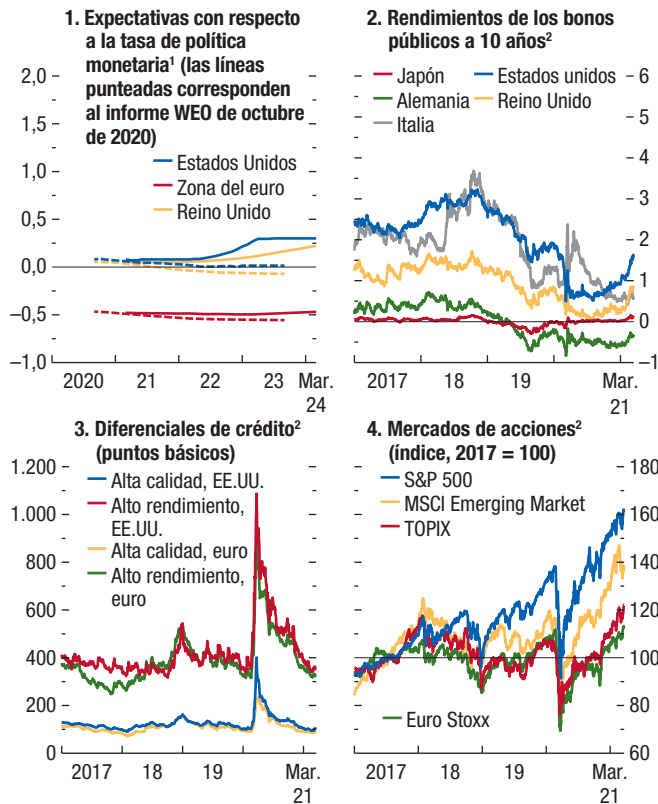
Fuentes: Haver Analytics y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: Sobre la base de 68 países en el panel 1 y de 48 países en el panel 2 utilizando series trimestrales desestacionalizadas. Las tasas de participación en la fuerza laboral se basan en el grupo de 15 a 64 años, y el promedio ponderado de los índices se calcula utilizando los datos de población más recientes de la base de datos del informe WEO. En los casos en que aún no se dispone de datos para 2020:T4, se utilizan los valores de 2020:T3. EA = economías avanzadas; EMED = economías de mercados emergentes y en desarrollo; UE = Unión Europea; informe WEO = *Perspectivas de la economía mundial*.

de datos de medidas fiscales nacionales en respuesta a la pandemia de COVID-19 del informe *Monitor Fiscal*). Estas medidas complementaron otros aspectos de la red de protección, como el seguro de desempleo y la asistencia para la nutrición. Los reguladores financieros de muchos países facilitaron el suministro ininterrumpido de crédito con una variedad de medidas¹. Las condiciones financieras han sido propicias en términos generales (gráfico 1.10).

¹Entre otras cosas, se simplificaron las directrices de clasificación de los préstamos en mora, se relajaron los requisitos de provisionamiento para los bancos, se redujeron las ponderaciones de riesgo de préstamos con garantía pública, se instituyeron moratorias a las quiebras (véase la sección sobre las prioridades en materia de políticas) y se otorgó flexibilidad en cuanto a los requisitos de capitalización bancaria (reduciendo los colchones macroprudenciales y aclarando qué tratamiento se le daría al quiebre de los colchones de capital).

Gráfico 1.8. Economías avanzadas: Condiciones en los mercados monetarios y financieros
(porcentaje, salvo indicación en contrario)

Las condiciones financieras muestran una desconexión continua entre los mercados financieros y la economía real.



Fuentes: Bloomberg Finance L.P., Haver Analytics, Refinitiv 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*.

¹Las expectativas se basan en los futuros sobre la tasa de los fondos federales para Estados Unidos, la tasa media interbancaria a un día en libras esterlinas para el Reino Unido y la tasa a término ofrecida en el mercado interbancario en euros para la zona del euro; actualizadas al 17 de marzo de 2021.

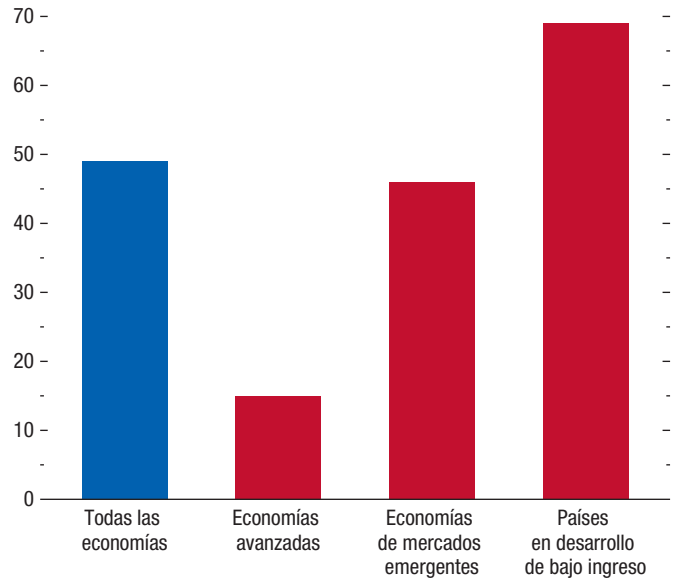
²Los datos abarcan hasta el 17 de marzo de 2021 inclusive.

Los movimientos del tipo de cambio han reflejado estas variaciones de la apreciación del riesgo en los mercados; las monedas de la mayoría de los mercados emergentes y de los exportadores de materias primas se han apreciado, en tanto que el dólar de Estados Unidos se deprecia desde abril último (gráfico 1.11). Todos estos factores contribuyeron a limitar la amplificación del shock.

Misión (aún) no cumplida: Según las estimaciones del personal técnico del FMI, las medidas de política —incluidos los estabilizadores automáticos, las medidas discretionales y las medidas concernientes al sector financiero— contribuyeron alrededor de 6 puntos porcentuales al crecimiento mundial en 2020. Aunque es difícil hacer

Gráfico 1.9. Pérdidas educativas mundiales debido a la pandemia de COVID-19
(promedio de días de instrucción perdidos en 2020)

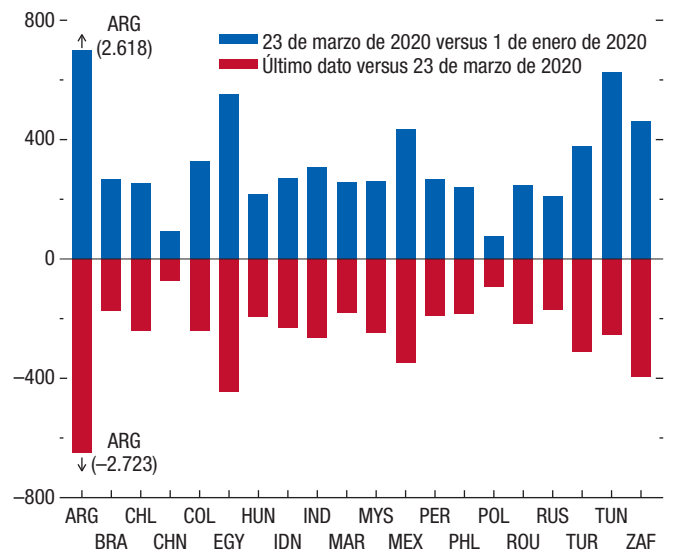
Las pérdidas educativas han sido más graves en los países en desarrollo de bajo ingreso.



Fuentes: Encuesta UNESCO-UNICEF-Banco Mundial sobre las respuestas educativas nacionales al cierre de escuelas debido a la COVID-19 y cálculos del personal técnico del FMI.

Gráfico 1.10. Variación de los diferenciales del EMBI
(puntos básicos)

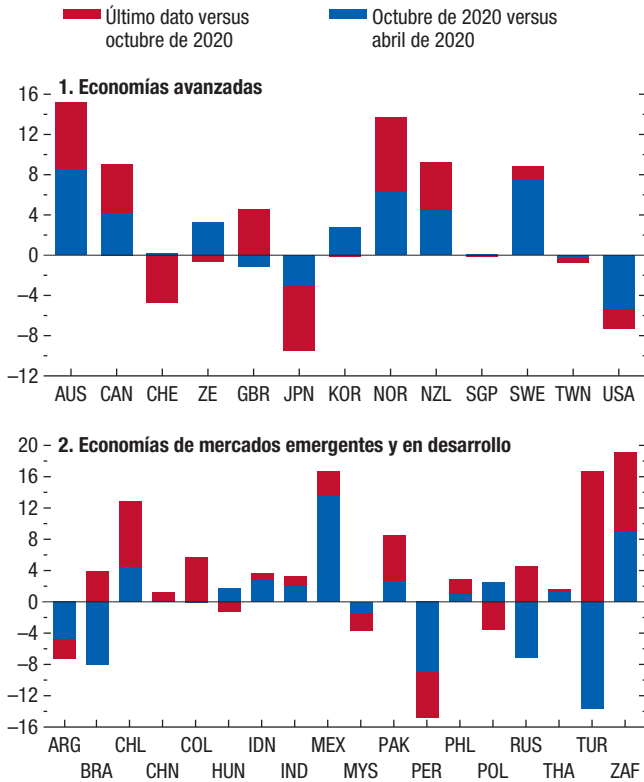
En los mercados emergentes las condiciones financieras prácticamente volvieron a los niveles anteriores a la crisis.



Fuentes: Bloomberg Finance L.P. y cálculos del personal técnico del FMI. Nota: Los datos abarcan hasta el 17 de marzo de 2021 inclusive. EMBI = Índice de Bonos de Mercados Emergentes de J.P. Morgan. En las leyendas de los datos en el gráfico se utilizan los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO).

Gráfico 1.11. Variaciones de los tipos de cambio efectivos reales, abril de 2020–marzo de 2021 (porcentaje)

Las fluctuaciones de las principales monedas han reflejado los cambios en la apreciación del riesgo y las diferencias en cuanto a la orientación de la política monetaria.

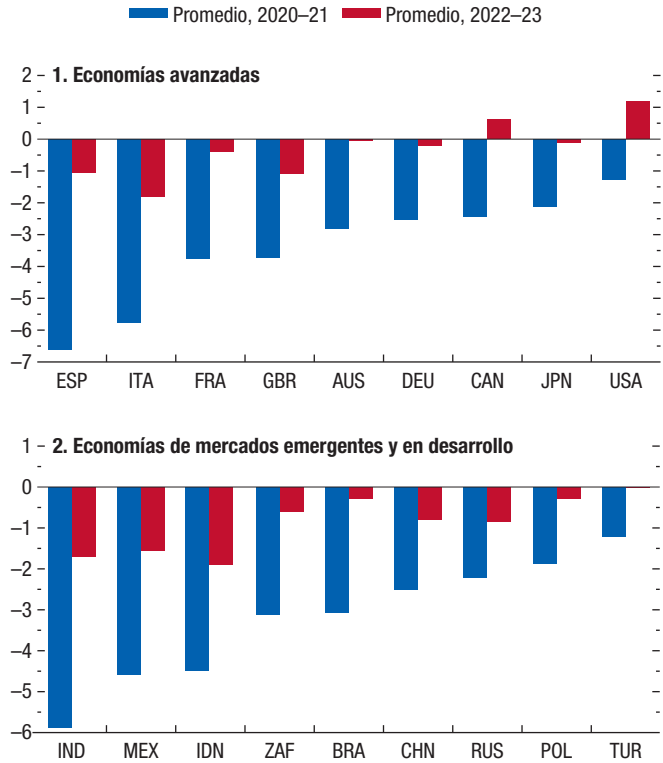


Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI.
 Nota: Una variación positiva indica apreciación. Los últimos datos disponibles corresponden al 19 de marzo de 2021. ZE = zona del euro. En las leyendas de los datos en el gráfico se utilizan los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO).

una estimación precisa, sin estas medidas la contracción del crecimiento mundial podría haber sido tres veces peor el año pasado. Aun con este respaldo amplio y con una recuperación en marcha desde mediados de 2020, el desempleo y el subempleo siguen siendo elevados. Si bien no ha sido fácil estimar las brechas del producto durante esta crisis (el distanciamiento social y las restricciones aplicadas a actividades que exigen un contacto físico intensivo significan que se han contraído tanto la oferta como la demanda), parecería haber una notable capacidad ociosa en la economía (gráfico 1.12). Queda mucho por hacer para lograr una recuperación completa. Se trata de una tarea particularmente complicada para las autoridades, teniendo en cuenta la elevada incertidumbre en torno a las perspectivas y, en muchos casos, la necesidad de amortiguar el

Gráfico 1.12. Proyecciones de la brecha del producto, 2020–23 (porcentaje del PBI potencial)

Se prevé un margen considerable de capacidad ociosa en las economías avanzadas y en las economías de mercados emergentes y en desarrollo.



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

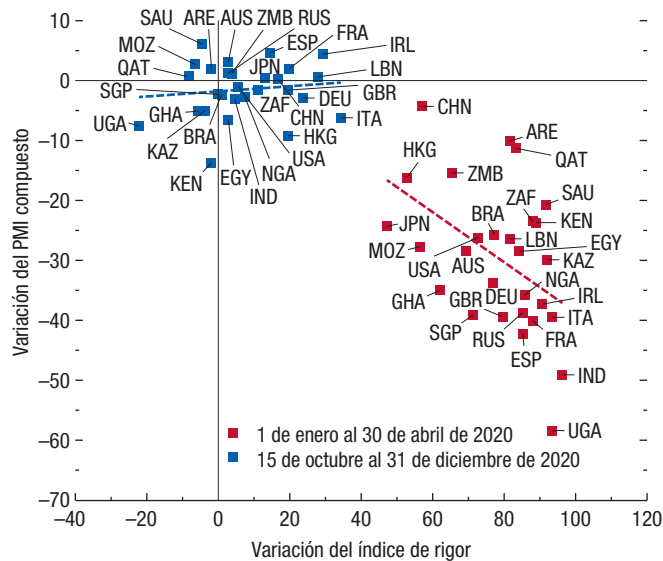
impacto en el ingreso durante más períodos en los cuales la actividad será errática y habrá mucho menos margen de maniobra que el que existía al comienzo de la crisis.

Perspectivas: Divergencias incipientes y retos para las políticas

Las perspectivas mundiales están rodeadas de gran incertidumbre. Más allá del conjunto acostumbrado de shocks idiosincráticos que normalmente se ciernen sobre todo pronóstico, la situación futura dependerá de 1) el curso que siga la pandemia, 2) las medidas de política, 3) la evolución de las condiciones financieras y los precios de las materias primas y 4) la capacidad de la economía para adaptarse a impedimentos a la actividad relacionados con la situación sanitaria. Los vaivenes que experimenten estos factores y su interacción con las características

Gráfico 1.13. Efecto de los confinamientos en la actividad: Comienzo vs. fin de 2020 (índice)

La actividad económica se tornó menos sensible a las restricciones a la movilidad hacia el final del año.



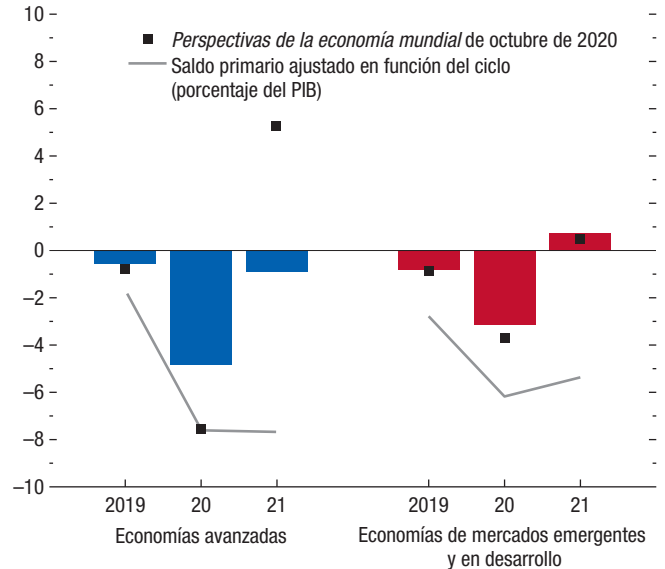
Fuentes: Base de datos Markit PMI y Observatorio de respuestas de política ante la COVID-19 de la Universidad de Oxford.
 Nota: La muestra abarca los 28 países para los cuales se dispone de valores sobre el PMI compuesto. Una variación positiva del índice de rigor (0–100) denota medidas más restrictivas; una variación positiva del índice PMI compuesto denota una expansión *relativa*. PMI = índice de gerentes de compras. En las leyendas de los datos en el gráfico se utilizan los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO).

propias de cada país determinarán el ritmo de la recuperación y el grado de cicatrización a mediano plazo.

Acceso desigual a las vacunas: Según los datos sobre la contratación pública y los últimos avances en términos de inmunización, el pronóstico de base supone una distribución escalonada y desigual de las vacunas entre las distintas regiones. Se prevé que habrá una disponibilidad general de vacunas en las economías avanzadas y en algunas economías de mercados emergentes en el verano de 2021, y en la mayoría de los países en el segundo semestre de 2022. Un factor crítico en este sentido es el supuesto de que las vacunas y las diversas terapias se ofrecerán a precios asequibles en todos los países. Este cronograma supone que una protección eficaz, combinada con mejoras en los sistemas de detección y rastreo, reducirán las transmisiones locales a niveles bajos en el mundo entero para fines de 2022. Dentro de este panorama mundial, las vacunaciones ocurrirán de manera escalonada según la región; algunos países dejarán atrás la crisis mucho antes,

Gráfico 1.14. Orientación fiscal, 2019–21 (variación del saldo fiscal primario estructural, porcentaje del PIB potencial)

Se prevé que en 2021 se mantenga la orientación fiscal acomodaticia en las economías avanzadas.



Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.

y la aparición de nuevas cepas conducirá necesariamente a confinamientos ocasionales y geográficamente restringidos antes de que las vacunas estén disponibles a toda la población. Estas restricciones deberían tener un impacto más suave en la actividad que el observado en olas anteriores porque estarán más focalizadas, habrá más adaptación al trabajo a distancia, y el punto de partida de la actividad de contacto físico intensivo será menor que el que existía en el primer semestre de 2020 (gráfico 1.13).

Respaldo fiscal diferenciado: Se prevé una considerable variación en la magnitud de las políticas de respaldo instituidas por cada país (gráfico 1.14). En lo que respecta a las economías avanzadas, Estados Unidos y Japón han anunciado un respaldo fiscal considerable para 2021, y la Unión Europea ha convenido en comenzar a distribuir los fondos de su Instrumento de Recuperación. Se prevé que los USD 1,9 billones del nuevo programa fiscal del gobierno del presidente Biden estimulen con fuerza el crecimiento de Estados Unidos en 2021 y produzcan efectos de desbordamiento positivos para los socios comerciales. Se proyecta que los costos del servicio de la deuda seguirán siendo manejables en las economías avanzadas, gracias a que una proporción relativamente elevada de la carga de la deuda está cubierta por bonos a largo plazo con

rendimientos ocasionalmente negativos. El apoyo fiscal lanzado por las economías de mercados emergentes y en desarrollo ha sido más limitado y, en términos generales, se prevé que los déficits se reduzcan a medida que mejore la recaudación pública y que disminuya el gasto vinculado a la crisis, gracias a la recuperación económica proyectada. Además, el aumento de los costos del servicio de la deuda obstaculizaría la atención de las necesidades sociales, incluido el creciente nivel de la pobreza y de la desigualdad, o la corrección de los reveses sufridos en términos de la acumulación de capital humano durante la crisis.

Condiciones financieras generalmente propicias: El escenario de base supone que la política monetaria seguirá siendo acomodaticia y no se endurecerá sino gradualmente, a medida que la recuperación eche raíz (incluso en algunas economías de mercados emergentes y en desarrollo cuyos marcos de política están bien establecidos y donde las expectativas de inflación están bien ancladas). Como lo señala el informe GFSR de abril de 2021, se prevé que las condiciones financieras sigan siendo propicias a nivel general en las economías avanzadas y en las economías de mercados emergentes y en desarrollo. Obviamente, este escenario favorable está rodeado de importantes riesgos (que aborda la próxima sección).

Aumento de los precios de las materias primas: Conforme a la recuperación mundial proyectada, se prevé que los precios del petróleo suban 30% en 2021 desde el bajo nivel de base que tocaron en 2020, en parte como consecuencia de los recortes de la oferta instituidos por la OPEP+ (Organización de Países Exportadores de Petróleo, incluida Rusia y otros exportadores que no pertenecen a la OPEP) (gráfico 1.15). Los precios de los metales se acelerarían con fuerza en 2021, en gran medida como consecuencia del repunte de China. Los precios de los alimentos también subirían este año (véase la sección especial de este capítulo sobre materias primas).

Trayectorias divergentes, PIB por debajo de las proyecciones previas a la pandemia

Tras una contracción estimada de $-3,3\%$ en 2020, se proyecta que la economía mundial registrará un crecimiento de 6% en 2021, que se moderaría a $4,4\%$ en 2022. La contracción de 2020 es de 1,1 puntos porcentuales menos que la proyectada en el informe WEO de octubre último, gracias a un crecimiento superior al previsto en el segundo semestre de 2020 en la mayor parte de las regiones tras los desconfinamientos. Las proyecciones de 2021 y 2022 superan los últimos pronósticos en 0,8 y 0,2 puntos porcentuales, por efecto

del respaldo fiscal adicional instituido por algunas economías grandes y la recuperación prevista para el segundo semestre del año gracias a la vacunación. Este ritmo refleja la continua adaptación de todos los sectores de la economía a la difícil situación sanitaria.

La solidez de la recuperación proyectada varía entre países, dependiendo de la gravedad de la crisis sanitaria, el grado de trastorno interno de la actividad (relacionado con la dependencia de los países de sectores de contacto personal intensivo), la exposición a efectos de desbordamiento transfronterizos y —un aspecto importante— la eficacia con que las políticas de apoyo limiten daños persistentes.

Más allá de 2022, el crecimiento mundial se moderaría a $3,3\%$ a mediano plazo. El daño persistente a la oferta potencial tanto en las economías avanzadas como en las de mercados emergentes y la desaceleración del crecimiento de la fuerza laboral debido al envejecimiento de la población (en gran medida en las economías avanzadas, pero también en algunas economías de mercados emergentes), así como el necesario reequilibramiento hacia una trayectoria de crecimiento sostenible en China, empañarán las perspectivas de crecimiento de la economía mundial a mediano plazo. Se proyecta que los niveles del PIB se mantendrán muy por debajo de la trayectoria de la tendencia previa a la pandemia hasta 2024 inclusive en la mayoría de los países (gráfico 1.16).

En las *economías avanzadas*, probablemente se hagan necesarias restricciones regionales ocasionales para contener la progresión de nuevas cepas del virus. A medida que la población vulnerable se vacune, las actividades con contacto físico intensivo se reanudarían y producirían un repunte significativo del crecimiento, gracias a la demanda reprimida financiada por el ahorro acumulado en 2020. Las trayectorias de recuperación también varían dentro del grupo. Según las proyecciones, Estados Unidos retomará el nivel de actividad de finales de 2019 en el primer semestre de 2021, y Japón, en el segundo. En la zona del euro y el Reino Unido, la actividad se mantendría por debajo de los niveles de fines de 2019 hasta entrado 2022. La divergencia puede atribuirse a diferencias en cuanto a la respuesta comportamental y sanitaria a la infección, la flexibilidad y capacidad de adaptación de la actividad económica a la reducción de la movilidad, tendencias preexistentes y rigideces estructurales anteriores a la crisis.

Con respecto al informe WEO de octubre de 2020, se han revisado a la baja las proyecciones de Europa, y al alza las de Japón y Estados Unidos. La revisión a la baja de Europa está holgadamente compensada por un

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

	2020	Proyecciones		Diferencia con la Actualización del informe WEO de enero de 2021 ¹		Diferencia con el informe WEO de octubre de 2020 ¹	
		2021	2022	2021	2022	2021	2022
Producto mundial	-3,3	6,0	4,4	0,5	0,2	0,8	0,2
Economías avanzadas	-4,7	5,1	3,6	0,8	0,5	1,2	0,7
Estados Unidos	-3,5	6,4	3,5	1,3	1,0	3,3	0,6
Zona del euro	-6,6	4,4	3,8	0,2	0,2	-0,8	0,7
Alemania	-4,9	3,6	3,4	0,1	0,3	-0,6	0,3
Francia	-8,2	5,8	4,2	0,3	0,1	-0,2	1,3
Italia	-8,9	4,2	3,6	1,2	0,0	-1,0	1,0
España	-11,0	6,4	4,7	0,5	0,0	-0,8	0,2
Japón	-4,8	3,3	2,5	0,2	0,1	1,0	0,8
Reino Unido	-9,9	5,3	5,1	0,8	0,1	-0,6	1,9
Canadá	-5,4	5,0	4,7	1,4	0,6	-0,2	1,3
Otras economías avanzadas ²	-2,1	4,4	3,4	0,8	0,3	0,8	0,3
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	-2,2	6,7	5,0	0,4	0,0	0,7	-0,1
Economías emergentes y en desarrollo de Asia	-1,0	8,6	6,0	0,3	0,1	0,6	-0,3
China	2,3	8,4	5,6	0,3	0,0	0,2	-0,2
India ³	-8,0	12,5	6,9	1,0	0,1	3,7	-1,1
ASEAN-5 ⁴	-3,4	4,9	6,1	-0,3	0,1	-1,3	0,4
Economías emergentes y en desarrollo de Europa	-2,0	4,4	3,9	0,4	0,0	0,5	0,5
Rusia	-3,1	3,8	3,8	0,8	-0,1	1,0	1,5
América Latina y el Caribe	-7,0	4,6	3,1	0,5	0,2	1,0	0,4
Brasil	-4,1	3,7	2,6	0,1	0,0	0,9	0,3
México	-8,2	5,0	3,0	0,7	0,5	1,5	0,7
Oriente Medio y Asia Central	-2,9	3,7	3,8	0,7	-0,4	0,7	-0,2
Arabia Saudita	-4,1	2,9	4,0	0,3	0,0	-0,2	0,6
África subsahariana	-1,9	3,4	4,0	0,2	0,1	0,3	0,0
Nigeria	-1,8	2,5	2,3	1,0	-0,2	0,8	-0,2
Sudáfrica	-7,0	3,1	2,0	0,3	0,6	0,1	0,5
<i>Partidas informativas</i>							
Crecimiento mundial según tipos de cambio de mercado	-3,6	5,8	4,1	0,7	0,3	1,0	0,3
Unión Europea	-6,1	4,4	3,9	0,3	0,2	-0,6	0,6
Oriente Medio y Norte de África	-3,4	4,0	3,7	0,9	-0,5	0,8	-0,2
Economías de mercados emergentes e ingreso medio	-2,4	6,9	5,0	0,5	0,0	0,8	0,0
Países en desarrollo de bajo ingreso	0,0	4,3	5,2	-0,8	-0,3	-0,6	-0,3
Volumen del comercio mundial (bienes y servicios)	-8,5	8,4	6,5	0,3	0,2	0,1	1,1
Importaciones							
Economías avanzadas	-9,1	9,1	6,4	1,1	0,4	1,8	1,3
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	-8,6	9,0	7,4	-1,1	0,3	-2,0	1,4
Exportaciones							
Economías avanzadas	-9,5	7,9	6,4	1,0	0,2	0,9	1,3
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	-5,7	7,6	6,0	-0,7	-0,2	-1,9	0,3
Precios de las materias primas (dólares de EE.UU.)							
Petróleo ⁵	-32,7	41,7	-6,3	20,5	-3,9	29,7	-9,3
No combustibles (promedio basado en ponderaciones de la importación mundial de materias primas)	6,7	16,1	-1,9	3,3	-0,4	11,0	-2,4
Precios al consumidor							
Economías avanzadas ⁶	0,7	1,6	1,7	0,3	0,2	0,0	0,1
Economías de mercados emergentes y en desarrollo ⁷	5,1	4,9	4,4	0,7	0,2	0,2	0,1
Tasa interbancaria de oferta de Londres (porcentaje)							
Sobre los depósitos en dólares de EE.UU. (seis meses)	0,7	0,3	0,4	0,0	0,0	-0,1	-0,1
Sobre los depósitos en euros (tres meses)	-0,4	-0,5	-0,5	0,0	0,1	0,0	0,0
Sobre los depósitos en yenes japoneses (seis meses)	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,1	-0,1	0,0

Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.

Nota: Se parte del supuesto de que los tipos de cambio efectivos reales se mantienen constantes a los niveles vigentes entre el 18 de enero y el 15 de febrero de 2021. Las economías se enumeran en base a su tamaño. Los datos trimestrales agregados están desestacionalizados. Informe WEO = *Perspectivas de la economía mundial*.

¹Diferencia basada en cifras redondeadas de los pronósticos del actual informe, la Actualización del informe WEO de enero de 2021 y el informe WEO de octubre de 2020.

²Excluye el Grupo de los Siete (Alemania, Canadá, Estados Unidos, Francia, Italia, Japón y el Reino Unido) y los países de la zona del euro.

³En el caso de India, los datos y pronósticos están basados en el ejercicio fiscal, y el PIB de 2011 en adelante se basa en el PIB a precios de mercado utilizando como año base el ejercicio 2011/12.

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

	Interanual				T4 a T4 ⁸			
	2019	2020	Proyecciones		2019	2020	Proyecciones	
			2021	2022			2021	2022
Producto mundial	2,8	-3,3	6,0	4,4	2,5	-0,8	4,5	4,0
Economías avanzadas	1,6	-4,7	5,1	3,6	1,5	-3,1	4,9	2,3
Estados Unidos	2,2	-3,5	6,4	3,5	2,3	-2,5	6,3	2,3
Zona del euro	1,3	-6,6	4,4	3,8	1,0	-4,9	4,4	2,4
Alemania	0,6	-4,9	3,6	3,4	0,4	-3,6	3,4	2,8
Francia	1,5	-8,2	5,8	4,2	0,8	-4,9	4,5	2,6
Italia	0,3	-8,9	4,2	3,6	-0,2	-6,6	4,1	2,1
España	2,0	-11,0	6,4	4,7	1,7	-9,1	7,2	1,5
Japón	0,3	-4,8	3,3	2,5	-1,0	-1,3	2,0	1,8
Reino Unido	1,4	-9,9	5,3	5,1	1,2	-7,8	6,5	2,0
Canadá	1,9	-5,4	5,0	4,7	1,7	-3,2	4,1	3,8
Otras economías avanzadas ²	1,8	-2,1	4,4	3,4	2,0	-0,8	3,7	2,3
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	3,6	-2,2	6,7	5,0	3,5	1,2	4,0	5,5
Economías emergentes y en desarrollo de Asia	5,3	-1,0	8,6	6,0	4,5	3,1	4,6	6,9
China	5,8	2,3	8,4	5,6	5,1	6,3	4,4	6,2
India ³	4,0	-8,0	12,5	6,9	2,9	-0,7	4,2	9,6
ASEAN-5 ⁴	4,8	-3,4	4,9	6,1	4,5	-2,8	5,6	5,8
Economías emergentes y en desarrollo de Europa	2,4	-2,0	4,4	3,9	...	...	...	...
Rusia	2,0	-3,1	3,8	3,8	2,9	-3,0	4,6	2,6
América Latina y el Caribe	0,2	-7,0	4,6	3,1	-0,3	-3,5	1,8	2,6
Brasil	1,4	-4,1	3,7	2,6	1,6	-1,2	0,9	2,6
México	-0,1	-8,2	5,0	3,0	-0,8	-4,5	2,6	2,7
Oriente Medio y Asia Central	1,4	-2,9	3,7	3,8	...	...	...	...
Arabia Saudita	0,3	-4,1	2,9	4,0	-0,3	-4,1	4,8	4,0
África subsahariana	3,2	-1,9	3,4	4,0	...	...	...	...
Nigeria	2,2	-1,8	2,5	2,3	1,9	-0,7	3,2	1,6
Sudáfrica	0,2	-7,0	3,1	2,0	-0,6	-4,2	1,1	2,0
<i>Partidas informativas</i>								
Crecimiento mundial según tipos de cambio de mercado	2,4	-3,6	5,8	4,1	2,2	-1,4	4,6	3,4
Unión Europea	1,7	-6,1	4,4	3,9	1,4	-4,7	4,7	2,4
Oriente Medio y Norte de África	0,8	-3,4	4,0	3,7	...	...	...	...
Economías de mercados emergentes e ingreso medio	3,5	-2,4	6,9	5,0	3,5	1,2	4,0	5,5
Países en desarrollo de bajo ingreso	5,3	0,0	4,3	5,2	...	...	...	...
Volumen del comercio mundial (bienes y servicios)	0,9	-8,5	8,4	6,5	...	...	...	...
Importaciones								
Economías avanzadas	1,7	-9,1	9,1	6,4	...	...	...	...
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	-1,0	-8,6	9,0	7,4	...	...	...	...
Exportaciones								
Economías avanzadas	1,3	-9,5	7,9	6,4	...	...	...	...
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	0,5	-5,7	7,6	6,0	...	...	...	...
Precios de las materias primas (dólares de EE.UU.)								
Petróleo ⁵	-10,2	-32,7	41,7	-6,3	-6,1	-27,6	30,9	-6,0
No combustibles (promedio basado en ponderaciones de la importación mundial de materias primas)	0,8	6,7	16,1	-1,9	5,0	15,3	4,8	-0,5
Precios al consumidor								
Economías avanzadas ⁶	1,4	0,7	1,6	1,7	1,4	0,4	1,9	1,7
Economías de mercados emergentes y en desarrollo ⁷	5,1	5,1	4,9	4,4	5,1	3,2	4,4	3,8
Tasa interbancaria de oferta de Londres (porcentaje)								
Sobre los depósitos en dólares de EE.UU. (seis meses)	2,3	0,7	0,3	0,4	...	...	...	...
Sobre los depósitos en euros (tres meses)	-0,4	-0,4	-0,5	-0,5	...	...	...	...
Sobre los depósitos en yenes japoneses (seis meses)	0,0	0,0	-0,1	0,0	...	...	...	...

⁴Filipinas, Indonesia, Malasia, Tailandia, Vietnam.

⁵Promedio simple de los precios de las variedades de crudo U.K. Brent, Dubai Fateh y West Texas Intermediate. El precio promedio del petróleo fue USD 41,29 el barril en 2020; el precio supuesto con base en los mercados de futuros es USD 58,52 en 2021 y USD 54,83 en 2022.

⁶Las tasas de inflación para 2021 y 2022, respectivamente, son las siguientes: 1,4% y 1,2% para la zona del euro, 0,1% y 0,7% para Japón, y 2,3% y 2,4% para Estados Unidos.

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

⁸En el caso del producto mundial, las estimaciones y las proyecciones trimestrales corresponden a alrededor del 90% del producto mundial anual ponderado por la paridad del poder adquisitivo. En el caso de las economías de mercados emergentes y en desarrollo, las estimaciones y las proyecciones trimestrales corresponden a alrededor del 80% del producto anual del grupo ponderado por la paridad del poder adquisitivo.

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

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

Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.

Nota: Las tasas de crecimiento agregado se calculan como promedio ponderado, en el cual se usa como ponderación un promedio móvil del PIB nominal en dólares de EE.UU. de los tres años precedentes. Informe WEO = *Perspectivas de la economía mundial*.

¹Diferencia basada en cifras redondeadas de los pronósticos del actual informe, la Actualización del informe WEO de enero de 2021 y el informe WEO de octubre de 2020.

crecimiento superior al previsto de Estados Unidos y Japón, gracias al respaldo fiscal adicional legislado en ambos países a fines de 2020. Además, se prevé que los USD 1,9 billones del programa de rescate del gobierno del presidente Biden impulsen más el PIB en 2021–22,

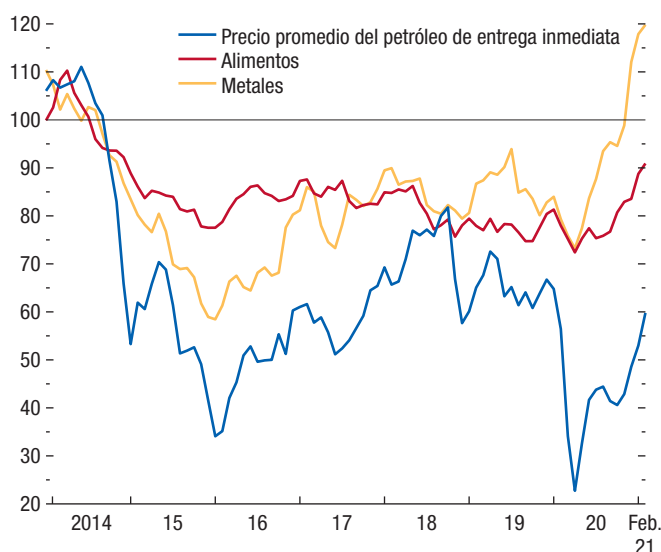
con efectos de desbordamiento significativos para los socios comerciales del país.

Algunos países europeos como Chipre, España, Italia, Malta y Portugal lograron rescatar parte de la temporada turística de verano al reabrir a mediados de 2020. Sin embargo, la reapertura se vio seguida de una escalada de las infecciones que obligó a realizar nuevos confinamientos en los últimos meses de 2020, que se extendieron a 2021. El crecimiento del PIB en 2022 se ha revisado al alza en 0,7 puntos porcentuales, a 3,8%, en la zona del euro, y en 1,9 puntos porcentuales, a 5,1%, en el Reino Unido.

En *las economías de mercados emergentes y en desarrollo*, los datos sobre la contratación pública de vacunas hacen pensar que no habrá una protección efectiva para la mayor parte de la población en 2021. Es posible que en 2021 y 2022 se hagan necesarios confinamientos y medidas de protección con más frecuencia que en las economías avanzadas, lo cual incrementa la probabilidad de efectos de cicatrización del producto potencial de estos países a mediano plazo (véase el capítulo 2). Se esperan diferencias considerables entre China —donde las eficaces medidas de contención, la contundente respuesta en materia de inversión pública y la liquidez de respaldo del banco central han facilitado una fuerte recuperación— y otros países. Las economías de este grupo basadas en el turismo (como Fiji, las Seychelles y Tailandia) enfrentan perspectivas particularmente

Gráfico 1.15. Precios de las materias primas (deflactados empleando el índice de precios al consumidor de Estados Unidos; 2014 = 100)

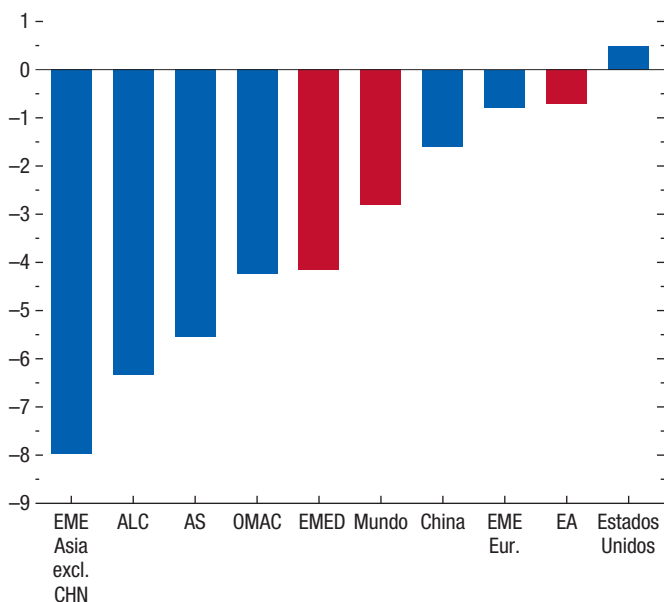
El repunte de la manufactura ha contribuido a un aumento de los precios de los metales y la energía.



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

Gráfico 1.16. Pérdidas de PIB a mediano plazo con respecto a la situación antes de la COVID-19, por región

(revisiones de los niveles del PIB proyectados para 2024 entre los pronósticos del informe WEO de enero de 2020 y abril de 2021, porcentaje)



Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.

Nota: EA = economías avanzadas; EME Asia excl. CHN = economías de mercados emergentes de Asia excluida China; EME Eur. = economías de mercados emergentes de Europa; EMED = economías de mercados emergentes y en desarrollo; ALC = América Latina y el Caribe; OMAC = Oriente Medio y Asia Central; AS = África subsahariana.

difíciles, teniendo en cuenta la lentitud con la que se normalizarían los viajes internacionales. Las trayectorias de recuperación varían según las diferencias regionales en términos de la gravedad de la pandemia, la estructura económica (empleo y participación de sectores con contacto físico intensivo en el PIB), la exposición a shocks específicos (por ejemplo, debido a la dependencia de las exportaciones de materias primas) y la eficacia de las políticas de respuesta destinadas a combatir las secuelas de la pandemia.

En el grupo de *las economías emergentes y en desarrollo de Asia*, las proyecciones para 2021 se han revisado al alza en 0,6 puntos porcentuales, gracias a una recuperación más vigorosa de lo previsto inicialmente que hicieron posible los desconfinamientos en algunos países grandes (por ejemplo, India). Con todo, el número de casos de COVID-19, que aún era elevado en algunos países grandes en 2020:T1 (entre ellos, Indonesia y Malasia), empaña las perspectivas de crecimiento.

En *Oriente Medio y Asia Central*, las proyecciones para 2021 se mantienen más o menos invariadas, pero reflejan diferencias significativas entre los países, según la evolución de la pandemia, las campañas de vacunación, la dependencia del turismo, la trayectoria de los precios del petróleo, las medidas de política y su margen de acción. En promedio, los países que se apresuraron a vacunar (por ejemplo, los del Consejo de Cooperación del Golfo) tienen por delante perspectivas relativamente más favorables, en tanto que los Estados frágiles y afectados por conflictos, que posiblemente tengan que apoyarse en el suministro más limitado organizado por COVAX, enfrentan perspectivas menos prometedoras que las contempladas en la edición de octubre de 2020 del informe WEO.

Tras una drástica caída en 2020, se espera únicamente una recuperación tímida y a distintas velocidades en *América Latina y el Caribe* en 2021. Gracias al repunte de la manufactura mundial en el segundo semestre de 2020, el crecimiento superó las expectativas en algunos países exportadores grandes de la región (por ejemplo, Argentina, Brasil, Perú), con lo cual el pronóstico para 2021 asciende a 4,6% (una revisión de 1 punto porcentual). No obstante, las perspectivas a más largo plazo siguen dependiendo de la trayectoria de la pandemia. Con algunas excepciones (por ejemplo, Chile, Costa Rica, México), en la mayor parte de los países no se han garantizado suficientes vacunas para toda la población. Además, las proyecciones para 2021 de las economías caribeñas dependientes del turismo han sido revisadas a la baja en 1,5 puntos porcentuales, a 2,4%.

La pandemia continúa produciendo grandes daños en *África subsahariana* (especialmente, por ejemplo, Ghana, Kenya, Nigeria, Sudáfrica). Tras la contracción más fuerte jamás sufrida por la región (-1,9% en 2020), se prevé que el crecimiento repunte a 3,4% en 2021, un nivel significativamente inferior a la tendencia prevista antes de la pandemia. Es probable que las economías que dependen del turismo sean las más afectadas.

La presión inflacionaria se mantendrá contenida en la mayoría de los países

Como ya se señaló, los precios de las materias primas (especialmente del petróleo) se afianzarán en los meses venideros, según las proyecciones. Dados los mínimos históricos que los precios tocaron hace un año, su alza levantará mecánicamente los índices de precios al consumidor, y el nivel general de inflación en particular podría exhibir volatilidad en los meses próximos. La volatilidad

debería ser pasajera. Según las proyecciones de base, la inflación retomará su promedio a largo plazo ya que la capacidad ociosa restante se diluirá poco a poco, y a medida que se desvanezcan los efectos de base impulsados por las materias primas.

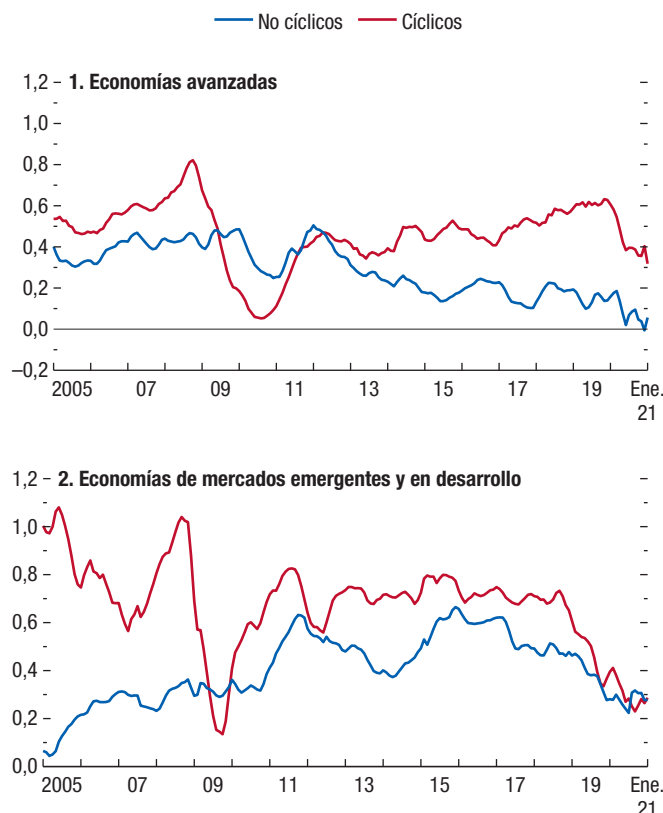
Estas perspectivas atenuadas reflejan la situación del mercado laboral, en el cual el anémico crecimiento de los sueldos y la escasa capacidad de negociación de los trabajadores se vieron amplificadas últimamente por un elevado nivel de desempleo y subempleo y una caída de las tasas de participación. Además, diversos indicadores de la inflación subyacente siguen siendo bajos. El análisis del personal técnico del FMI sobre la evolución de los precios sectoriales apunta a presiones de precios atenuadas, tanto en los sectores en los cuales los precios suelen ser menos sensibles al ciclo económico como en los sectores en los cuales tienden a responder a las fluctuaciones de la demanda agregada (gráfico 1.17). Las tasas de inflación con media trunca (que eliminan las variaciones extremas de los precios en la distribución de precios de cada mes para excluir la inflación subyacente y producen estimaciones no sesgadas y de lenta evolución de las presiones de los precios) apuntan a una presión inflacionaria *decreciente*, no a una presión creciente (gráfico 1.18).

Cabría argumentar que la medición de la capacidad ociosa resultó más difícil durante la pandemia, ya que ha cambiado tanto la oferta como la demanda. Con todo, aun si las brechas del producto no son tan negativas como lo que se estima actualmente, las implicaciones para la inflación deberían ser relativamente moderadas. Las curvas de Philips se han aplanado en los últimos años, como consecuencia de factores diversos como la globalización, la automatización, la creciente concentración de los mercados y el correspondiente aumento del poder monopsonico de las empresas en los mercados de trabajo. Por la misma razón que no disminuyó mucho cuando las brechas del producto fueron grandes y negativas durante la crisis financiera mundial, es poco probable que la inflación aumente mucho, a menos que las brechas del producto pasen a ser positivas y *muy* grandes durante un período prolongado y que la política monetaria no reaccione frente a expectativas inflacionarias crecientes.

Las posibilidades de que la inflación supere las expectativas temporalmente o de que inicie una tendencia al alza a mediano plazo tienen implicaciones muy diferentes y dependen, en primer lugar, de la credibilidad de los marcos de política monetaria y de la reacción de las autoridades a una presión inflacionaria creciente. Por ejemplo, si se usa la política monetaria primordialmente

Gráfico 1.17. Inflación general: Factores cíclicos y no cíclicos
(puntos porcentuales)

La inflación de precios (excluidos los alimentos y la energía) ha disminuido en sectores habitualmente sensibles a las fluctuaciones de la demanda (cíclica) agregada y en los que no lo son.



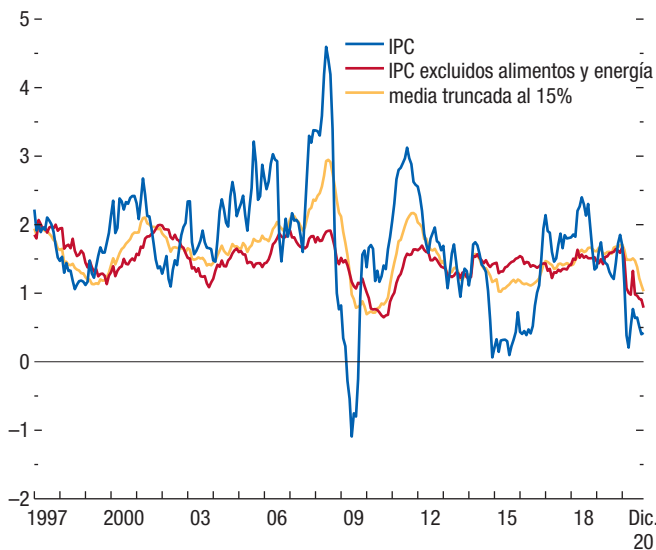
Fuentes: Eurostat, Haver Analytics, Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: El gráfico muestra los efectos fijos de tiempo de regresiones de los promedios retrasados tres meses de las contribuciones a la inflación general sobre los efectos fijos de país y de tiempo, aplicando como ponderaciones el PIB según la paridad de poder adquisitivo. La contribución de un componente se define como la variación interanual de sus precios multiplicada por su ponderación en la canasta del índice de inflación general de precios al consumidor.

para mantener bajos los costos de endeudamiento del gobierno (o si existe una impresión generalizada de que ese es el caso) a expensas de la estabilidad de precios, las expectativas inflacionarias y la inflación podrían, en principio, aumentar con rapidez. Pero esa parece una probabilidad remota en la mayoría de las economías avanzadas y muchos mercados emergentes con bancos centrales independientes. La adopción de marcos de metas de inflación en la década de 1990 ha contribuido a anclar las expectativas inflacionarias en torno a las metas fijadas por el banco central en las economías avanzadas. Además, durante la pandemia, los indicadores

Gráfico 1.18. Inflación tendencial en las economías avanzadas (porcentaje)

Las tasas de inflación de media truncada indican una presión decreciente en las economías avanzadas, en consonancia con diversos indicadores de la capacidad ociosa.



Fuentes: Reserva Federal de Cleveland, Haver Analytics y cálculos del personal técnico del FMI.

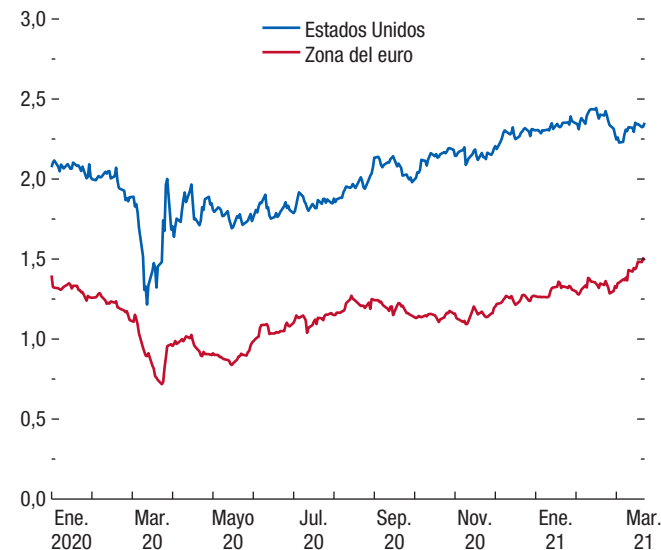
Nota: IPC = índice de precios al consumidor.

de las expectativas inflacionarias recogidos mediante encuestas se han mantenido más o menos estables, al igual que los indicadores de mercado, si bien estos últimos experimentaron ligeros aumentos en los últimos tiempos (gráfico 1.19).

Los marcos monetarios también han mejorado considerablemente en muchos mercados emergentes durante la última década. Las expectativas inflacionarias están mucho más ancladas, la inflación ha disminuido y es menos persistente, y el riesgo de que la inflación se desboque ha disminuido en consecuencia. Aun así, el progreso no es uniforme. Algunos países continúan registrando una inflación elevada y volátil, y quizá no puedan ofrecer más que un grado de acomodación monetaria limitado si desean evitar el riesgo de desestabilizar la inflación (véase el capítulo 3 del informe WEO de octubre de 2018). El rápido avance de los precios de los alimentos ya ha hecho subir la tasa general de inflación de algunas regiones, como África subsahariana y Asia (véase la sección especial de este capítulo sobre las materias primas). Un nivel general de inflación provisionalmente elevado podría empujar al alza las expectativas inflacionarias en estas economías y producir efectos duraderos en la inflación.

Gráfico 1.19. Canjes de inflación a cinco años, en cinco años (porcentaje; tasa de inflación promedio implícita en el mercado esperada en un período de cinco años contados comenzando cinco años después de la fecha indicada)

Los indicadores de expectativas de inflación a largo plazo basados en el mercado se han mantenido estables; se han incrementado ligeramente en Estados Unidos desde mayo pero se mantienen en niveles acordes con el objetivo de inflación reformulado recientemente por la Reserva Federal.



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

Nota: Los últimos datos disponibles corresponden al 17 de marzo de 2021.

El comercio internacional de servicios se mantendría atenuado

Se proyecta que, a medida que la recuperación se afiance en 2021, el comercio mundial se acelerará a 8,4%, primordialmente debido al repunte de los volúmenes de mercancías. El comercio transfronterizo de servicios (turismo, transporte) seguiría siendo moderado mientras la pandemia no esté bajo control en el mundo entero. Las restricciones a los viajes internacionales relacionadas con la pandemia y un temor más general a viajar presuntamente tendrán efectos duraderos en el ingreso generado por los servicios exportados.

A nivel mundial, los déficits y los superávits en cuenta corriente se redujeron en los primeros tiempos de la crisis, pero luego se ensancharon a medida que se incrementaron el comercio y los precios de las materias primas. Las posiciones en cuenta corriente se mantendrían más o menos estables a mediano plazo, con un estrechamiento gradual en Estados Unidos y China. Sin embargo, se prevé que los stocks de activos y pasivos persistan a niveles históricamente elevados (gráfico 1.20).

Una incertidumbre global y numerosos riesgos

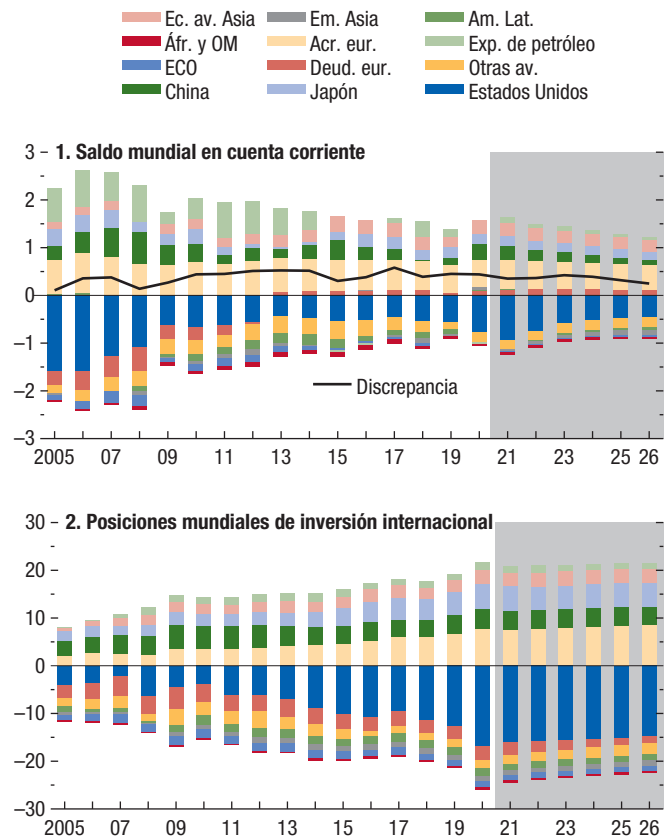
Como la trayectoria de la pandemia es tan incierta, es muy difícil cuantificar la balanza de riesgos en torno a las perspectivas centrales; los riesgos abundan de ambos lados. Se están aprobando constantemente vacunas que ofrecen una senda hacia la recuperación. Sin embargo, persiste la incertidumbre en torno a su eficacia frente a nuevas cepas del virus. La demora en inocular a todas las partes del mundo podría producir mutaciones resistentes a las vacunas, en cualquier lado y en cualquier momento podrían estallar nuevos brotes, y podría resultar necesario renovar las restricciones para frenar la transmisión. La incertidumbre en cuanto a la duración de este avance entrecortado significa que los demás elementos son difíciles de predecir: el vigor de la respuesta de la inversión privada; el lanzamiento de políticas de salvataje (a medida que los gobiernos sopesen la provisión de alivio con la necesidad de mantener un margen de maniobra para respuestas futuras); y el grado de la cicatrización. Los riesgos están equilibrados a corto plazo, pero se inclinan al alza más adelante.

Los principales factores de riesgo a la baja son los siguientes:

- **Reaparición de la pandemia:** Las cepas resistentes a las vacunas representan posibles vientos en contra para la actividad económica, y lo mismo ocurre con riesgos operativos como las demoras en la producción y la distribución de las vacunas. Un escalonamiento excesivo entre diferentes regiones puede trastocar constantemente el ritmo de la respuesta a los focos de infección que puedan reaparecer, prolongando el período de distanciamiento social y la incertidumbre que enfrentan los hogares, las empresas y las autoridades. Además, si las mutaciones superan a las vacunaciones en velocidad, la COVID-19 podría transformarse en una enfermedad endémica de gravedad desconocida.
- **Endurecimiento de las condiciones financieras:** Una reevaluación de los fundamentos del mercado (por ejemplo, ante una evolución desfavorable de la COVID-19 o un repliegue prematuro de las políticas de apoyo), un alza del rendimiento de los bonos soberanos más importantes (en respuesta a un respaldo fiscal abundante) o una reevaluación de los riesgos inflacionarios (tras movimientos sorpresivos de la inflación en el contexto de un apoyo monetario y fiscal contundente) podrían producir una revaloración drástica de los activos financieros. Los precios de los activos riesgosos podrían caer con fuerza, produciendo volatilidad y generando pérdidas significativas en grandes instituciones financieras no bancarias. La subida de las primas de riesgo crearía dificultades de

Gráfico 1.20. Saldos en cuenta corriente y posiciones de inversión internacional
(porcentaje del PIB mundial)

Los saldos mundiales en cuenta corriente se ampliaron en 2020 y se proyecta una ampliación aún mayor en 2021.



Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.

Nota: Ec. av. Asia = economías avanzadas de Asia (Corea, Hong Kong RAE, provincia china de Taiwan, Singapur); Áfr. y OM = 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, Rumania, Turquía, Ucrania); Em. Asia = economías emergentes de Asia (Filipinas, India, Indonesia, Pakistán, Tailandia, Vietnam); Acr. eur. = acreedores europeos (Alemania, Austria, Bélgica, Dinamarca, Finlandia, Luxemburgo, Noruega, Países Bajos, Suecia, Suiza); Deud. eur. = deudores de la zona del euro (Chipre, Eslovenia, España, Grecia, Irlanda, Italia, Portugal); Am. Lat. = América Latina (Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú, Uruguay); Exp. de petróleo = exportadores de petróleo (Arabia Saudita, Argelia, Azerbaiyán, Emiratos Árabes Unidos, Irán, Kazajistán, Kuwait, Nigeria, Omán, Qatar, Rusia, Venezuela); Otras av. = otras economías avanzadas (Australia, Canadá, Francia, Islandia, Nueva Zelandia, Reino Unido).

financiamiento para empresas y hogares apalancados. Una ola de quiebras —que se han mantenido contenidas hasta el momento gracias a las generosas políticas de respaldo— podría erosionar los colchones de capital de los bancos y limitar su capacidad de concesión de crédito. En medio de niveles de deuda elevados

y crecientes, los prestatarios vulnerables podrían enfrentar riesgos de refinanciamiento, un problema especialmente acuciante en algunos países de mercados emergentes y de bajo ingreso. El endurecimiento de las condiciones financieras empañaría las perspectivas de crecimiento. Esto podría conducir a nuevas revaloraciones de los activos financieros, poniendo en marcha un círculo vicioso posiblemente peligroso.

- *Cicatrización extendida:* Aunque hasta el momento las medidas de política han impedido que la grave crisis sanitaria y económica se transforme en una crisis financiera sistémica (y posiblemente hayan limitado el grado de cicatrización que podría haber ocurrido de lo contrario), la crisis de la COVID-19 todavía puede producir daños sustanciales y persistentes en el potencial de oferta. Por ejemplo, podría provocar una decreciente participación en la fuerza laboral, quiebras y trastornos asociados en las redes de producción (véase el capítulo 2). Cuanto más prolongada sea la recesión, más probabilidades habrá de que esos efectos sean permanentes, sobre todo en las economías de mercados emergentes y en desarrollo, donde la prevalencia de empresas relativamente pequeñas y mercados de capital poco profundos podría desincentivar la inversión y el empleo durante mucho tiempo. Los trastornos de las redes de producción podrían provocar daños duraderos en el aumento de la productividad. Al mismo tiempo, las medidas de salvataje destinadas a proteger los flujos de efectivo de las empresas podrían mantener a flote algunas empresas inviables y conducir a una asignación ineficiente del capital y la mano de obra que lastraría el crecimiento a mediano plazo. En la medida en que las limitaciones a la interacción presencial inhiban la reorientación laboral, la reasignación de la mano de obra también podría ralentizarse. Una cicatrización extendida también podría agravar los riesgos inflacionarios a medida que se estrecharan las restricciones de la oferta debido a la erosión de la capacidad productiva.
- *Intensificación de la agitación social:* Aunque el malestar social disminuyó en los primeros meses de la pandemia (debido a una movilidad restringida), los hechos recientes hacen pensar que la tendencia plurianual previa a la pandemia podría volver a imponerse con celeridad, sobre todo en los países donde el avance de cuestiones sociopolíticas de base ha quedado estancado y donde la crisis ha sacado a relucir o ha agravado problemas preexistentes. La prolongación de la crisis podría avivar la agitación social, fomentando el desaliento y enfriando más la actividad. Los esfuerzos de reforma necesarios también podrían verse

frustrados, con efectos negativos en la sostenibilidad de la deuda y el crecimiento a largo plazo. Un análisis reciente del personal técnico del FMI hace pensar que la volatilidad de los precios de los alimentos podría ser un desencadenante decisivo del malestar.

- *Mayor frecuencia de las catástrofes naturales:* La frecuencia y la gravedad de las catástrofes naturales atribuidas a fenómenos meteorológicos extremos relacionados con el cambio climático se han incrementado en los últimos años, infligiendo graves daños humanitarios y destruyendo medios de vida esenciales. Algunas economías pequeñas y susceptibles podrían sufrir incluso perjuicios económicos relativamente grandes, en gran medida porque la política de respuesta a la pandemia ha puesto a prueba su capacidad fiscal y limitado la posibilidad de hacer frente a grandes necesidades sanitarias repentinas relacionadas con catástrofes (véase el recuadro 1.2). Las catástrofes naturales también podrían contribuir a tensiones financieras, sobre todo en el sector de los seguros.
- *Riesgos geopolíticos, comerciales y tecnológicos:* Muchos factores de riesgo que precedían a la COVID-19 guardan aún relevancia. Las tensiones entre Estados Unidos y China siguen siendo elevadas en muchos ámbitos, incluidos el comercio internacional, la propiedad intelectual y la ciberseguridad. Las disparidades económicas internas derivadas de la desaceleración provocada por la pandemia también podrían conducir a nuevas barreras comerciales, motivadas por la necesidad de proteger a la fuerza laboral nacional. En medio de niveles de restricción comercial de por sí elevados, esas medidas acentuarían las ineficiencias y afectarían la recuperación. Asimismo, se están perfilando riesgos de tendencias proteccionistas en torno a la tecnología. Esas tendencias podrían hacerse extensivas a los suministros médicos y a los avances farmacéuticos relacionados con la COVID-19, lo cual impediría el suministro internacional de vacunas.

Entre los principales riesgos al alza para las perspectivas, cabe mencionar los siguientes:

- *Aceleración de la producción de vacunas y las inoculaciones:* Se están aprobando constantemente vacunas nuevas. Aunque las dificultades operativas son grandes, posiblemente se las supere antes de lo previsto, sobre todo si se aprueban más vacunas que no requieren una cadena de frío a bajas temperaturas o no necesitan más que una dosis. Por último, a medida que las poblaciones vulnerables reciban inmunización y que disminuyan las tasas de hospitalización, el temor a

infectarse podría desaparecer con rapidez. La mejora del ánimo de los consumidores estimularía el consumo de servicios, adelantaría la inversión y empujaría el crecimiento por encima de la línea de base.

- *Efectos imprevistamente grandes del respaldo fiscal:* A diferencia de la respuesta fiscal desplegada luego de la crisis financiera mundial, el respaldo fiscal —como parte de la reacción de las autoridades a la pandemia— ha sido notablemente sólido y podría producir efectos más profundos que los proyectados actualmente. Además, las economías avanzadas quizá dispongan de un espacio fiscal hasta ahora inactivo que podría servir para generar una recuperación mucho más vigorosa, reducir al mínimo el grado de cicatrización y acelerar la descarbonización de la economía.
- *Coordinación de las políticas:* La distensión de la política monetaria y fiscal se produjo de manera contundente y sincronizada durante la primera etapa de la pandemia. La recuperación podría superar las expectativas si se mantiene la cooperación internacional en cuanto a las políticas de repliegue del respaldo durante las próximas etapas. Además, redoblando la cooperación en materia de inmunización se podría acelerar la producción y distribución de vacunas, poner fin a la pandemia antes de lo esperado y limitar el grado de cicatrización.

Algunos de estos factores de riesgo se analizan en las distintas hipótesis barajadas en el recuadro de escenario.

Prioridades en materia de políticas

A pesar de la inusitada diversidad de las perspectivas de cada país, los objetivos globales de las políticas siguen siendo notablemente uniformes. Lo primordial es superar la crisis sanitaria inmediata y retomar niveles de empleo normales. Posteriormente, los países tienen que suavizar el impacto a largo plazo de la crisis limitando la cicatrización, entre otras cosas como consecuencia de la presencia de empresas zombi, y reducir la desigualdad, tanto dentro de los países como entre ellos. A eso se suma la amenaza del cambio climático, cada vez más apremiante, que exige una actuación decisiva para limitar las emisiones, sobre todo las de los contaminadores más grandes.

La cooperación internacional estrecha es vital para lograr estos objetivos y para que los países de mercados emergentes y en desarrollo de bajo ingreso continúen acercándose a los niveles de vida de las economías de mayor ingreso. En el ámbito sanitario, eso significa garantizar una producción mundial adecuada de vacunas y una distribución universal a precios asequibles para que

todos los países puedan derrotar la pandemia de forma rápida y decisiva. Se deberían eliminar las restricciones a las exportaciones de vacunas, insumos de vacunas y suministros médicos. La comunidad internacional también debe colaborar estrechamente para que las economías con limitaciones financieras dispongan de acceso adecuado a liquidez internacional y puedan mantener el gasto sanitario y en servicios sociales e infraestructura que necesitan para desarrollarse y para continuar con la convergencia hacia un ingreso per cápita más elevado. Aparte de abordar cuestiones directamente derivadas de la pandemia, los países también necesitan cooperar estrechamente para redoblar los esfuerzos de mitigación del cambio climático y resolver los problemas económicos que subyacen tras las tensiones comerciales y tecnológicas, así como subsanar fallas en el sistema de comercio multilateral. Aprovechando los avances recientes en materia de política tributaria internacional, los esfuerzos deben seguir centrados en limitar el traslado internacional de beneficios, la elusión fiscal y la evasión impositiva.

Adaptación de las políticas a las etapas de la pandemia y la recuperación

Aunque los objetivos puedan ser semejantes, las políticas necesarias para alcanzarlos deben estar adaptadas a las circunstancias de cada país. Para imponer cierta estructura a esta variedad, las prioridades enumeradas a continuación se separan según las fases de la crisis: medidas inmediatas; iniciativas para garantizar la recuperación; y medidas para construir una economía más resiliente, inclusiva y ambientalmente sostenible para el mundo posterior a la COVID-19. Obviamente, este enunciado es una aproximación; en la práctica, las líneas entre las distintas etapas no son del todo claras y los países quizá tengan que emprender algunas de las políticas correspondientes a fases posteriores antes de haber llevado a término las que las preceden. Además, lo desigual de la recuperación significará que distintos países podrían permanecer en distintas etapas durante algún tiempo. Con todo, el objetivo común de dejar atrás la crisis significa que esta secuencia puede guiar las prioridades internacionales en materia de políticas y la cooperación mundial necesaria para cristalizarlas.

Teniendo en cuenta la aguda incertidumbre que rodea las perspectivas, las autoridades deberían priorizar políticas que sean prudentes más allá de la situación mundial imperante; por ejemplo, reforzando la protección social mediante la ampliación de la protección del seguro de desempleo a fin de incluir a los trabajadores autónomos

y a los empleados del sector informal (véase el capítulo 2 del informe WEO de abril de 2020); garantizar recursos adecuados para la atención de la salud, los programas de desarrollo de la primera infancia, la educación y la formación vocacional; e invertir en infraestructura verde para acelerar la transición hacia una menor dependencia del carbono. Además, deberían estar preparadas para ajustar las políticas de apoyo con flexibilidad; por ejemplo, pasando de líneas de salvataje a mecanismos de reasignación a medida que evolucione la pandemia (como lo analizan los capítulos 2 y 3), y salvaguardando al mismo tiempo el gasto social y evitando perpetuar gastos ineficientes. Es importante anclar el respaldo a corto plazo en marcos a mediano plazo creíbles.

Etapa 1: Dejar atrás la crisis

Las perspectivas en cuanto a las variables sanitarias y económicas siguen siendo inciertas y difíciles. En este contexto, las autoridades aún tienen que lidiar con inquietudes inmediatas.

El gasto sanitario debe seguir siendo una prioridad. La manera más rápida de mejorar la situación económica es suprimir la pandemia. En consecuencia, los beneficios económicos del gasto en distribución de vacunas y las inoculaciones superan por lejos todos los costos. La capacidad de producción de vacunas y, en algunos países, las restricciones regulatorias continúan representando obstáculos que podrían superarse incrementando la inversión pública y alineando las regulaciones. La cooperación para la producción y distribución mundial de vacunas es esencial. Los gobiernos no deberían intentar restringir la distribución internacional de vacunas. Las políticas tales como los límites a las exportaciones de vacunas y otros suministros médicos no hacen más que promover represalias que interrumpen las cadenas de suministro y empeoran la situación de todos los países. El respaldo adicional a favor del proyecto COVAX y la distribución mundial del excedente de dosis podrían garantizar la inmunización universal.

La política fiscal debería estar bien focalizada y calibrada según la etapa en que se encuentre la pandemia. Hasta que la pandemia concluya, la política fiscal debería seguir ofreciendo respaldo. Obviamente, el margen de maniobra fiscal es limitado en algunos países. En esos casos, es necesario sopesar el gasto extraordinario con la sostenibilidad de la deuda dentro de marcos creíbles. Ahora bien, en los países que disponen de margen de maniobra, la política fiscal debería continuar ofreciendo transferencias focalizadas a los hogares y las empresas

afectados mediante programas de suspensión de empleos, préstamos a empresas y pagos directos a hogares. Esos programas deberían estar bien calibrados, centrados en la etapa de la pandemia que corresponda, y ser eliminados gradualmente a medida que la demanda repunte. Es importante que el respaldo se brinde en función de las posibilidades económicas de cada beneficiario en los países que primordialmente lo canalizan a través de pagos generalizados a los hogares. Cuando llegue el momento de retirar el respaldo, habrá que hacerlo evitando cortes repentinos (por ejemplo, reduciendo poco a poco la contribución del gobierno a los sueldos de los trabajadores suspendidos y a los programas de trabajo de jornada reducida, incrementando a la vez los subsidios para la contratación a fin de que pueda concretarse la reasignación necesaria). En general, una asistencia social más generosa no solo suavizará el impacto en los hogares durante la crisis en curso, sino que también mantendrá activa una política de respuesta automática durante una recuperación incierta. Dos ejemplos son el de Togo, que ha adoptado con carácter permanente la infraestructura digital para transferencias de emergencia en efectivo vinculadas al documento nacional de identidad, e Indonesia, que ha hecho extensivo los subsidios por desempleo al sector informal.

Respaldo a una orientación monetaria acomodaticia siempre que sea posible. Dado que los shocks negativos en la oferta y la demanda están sincronizados, el efecto global en las brechas del producto es más bien difícil de determinar. Aun así, la inflación se mantiene atenuada y las expectativas están bien ancladas en muchos países, lo cual hace pensar que la política monetaria puede seguir siendo acomodaticia en esas economías. Las tasas de interés se mantienen al nivel del límite inferior en muchos países y eso probablemente implique una combinación de expansión ininterrumpida de los balances de los bancos centrales (incluso en algunos mercados emergentes según sea necesario) y comunicación de trayectorias futuras de las tasas de interés que se mantendrían bajas en el futuro próximo. Los mensajes claros sobre la orientación de la política monetaria y las comunicaciones de los bancos centrales de las economías avanzadas son particularmente cruciales, y no solo para calibrar la acomodación interna adecuada. Tienen también importancia vital para las condiciones financieras externas de los mercados emergentes y el impacto que las orientaciones divergentes producen en los flujos de capital (capítulo 4). En este contexto, las economías de mercados emergentes quizá tengan que analizar la conveniencia de otras medidas para garantizar la estabilidad, como por ejemplo la política cambiaria,

la gestión de los flujos de capital y la política macroprudencial. En general, la flexibilidad cambiaria es ideal para absorber shocks internacionales y limitar una asignación errada de recursos en países con mercados financieros bien desarrollados y limitados descalces en los balances. Por el contrario, la intervención en el mercado de divisas y las medidas provisionales de gestión de los flujos de capital pueden resultar útiles en algunas circunstancias en países con vulnerabilidades en los balances, ya que entre otras cosas le otorgan a la política monetaria más autonomía para responder a la evolución del producto y la inflación interna. Sin embargo, estas medidas no deberían sustituir el necesario ajuste macroeconómico.

Con políticas macroprudenciales debidamente centradas en la contención de los riesgos para la estabilidad financiera.

Un período prolongado de políticas monetarias acomodaticias probablemente exacerbará vulnerabilidades financieras de por sí elevadas, ya que los prestatarios marginales se benefician de la búsqueda de rendimiento a la que están lanzados los inversionistas y de la desmejora de las normas sobre originación de préstamos. Como lo señala el informe GFSR de abril de 2021, teniendo en cuenta el posible rezago entre la activación y el impacto de las herramientas macroprudenciales, las autoridades deberían apresurarse a actuar. Deberían aplicar herramientas de política macroprudencial más estrictas para atacar los focos de vulnerabilidad elevada, evitando al mismo tiempo un endurecimiento global de las condiciones financieras. Si no disponen de esas herramientas —por ejemplo, en algunos segmentos del sector de la intermediación financiera no bancaria—, las autoridades deberían crearlas con carácter urgente. En vista de las dificultades para diseñar e implementar herramientas macroprudenciales dentro de los marcos actuales, las autoridades deberían plantearse si es necesario establecer mecanismos de protección en otros ámbitos para proteger el sistema financiero.

Etapa 2: Salvaguardar la recuperación

La transición hacia la economía posterior a la pandemia será larga y ardua. A lo largo de esa transición, las autoridades tendrán que equilibrar los beneficios de las políticas destinadas a mitigar la cicatrización y los costos de debilitar los incentivos a favor de una asignación eficiente de recursos productivos, manteniéndose en todo momento atentas al margen de maniobra disponible.

Las políticas deberían apuntar a evitar una cicatrización económica persistente. Si no median medidas de política compensatorias, la crisis producirá efectos persistentes a

mediano plazo en las empresas, los mercados de trabajo y la acumulación de capital humano.

- La quiebra de *empresas* durante una crisis destruye el empleo específico de cada una, con un efecto proporcional en los proveedores. Al evitar la quiebra de empresas viables, las autoridades evitan un daño económico persistente. En términos generales, las medidas de política han limitado las quiebras empresariales durante la pandemia, pero a medida que la recuperación continúe su curso los gobiernos deberían abandonar un respaldo generalizado a la empresa para concentrarse en los sectores más golpeados, tales como el minorista, el de las artes y otros servicios que exigen un contacto físico intensivo (capítulo 2).
- *Las políticas del mercado laboral* deberían orientarse a evitar que los trabajadores caigan en una situación de desempleo a largo plazo, y los programas de respaldo al personal suspendido y de trabajo con jornada reducida deberían replegarse a medida que vuelvan a normalizarse las condiciones laborales (véase el capítulo 3). El respaldo a favor de la reorientación laboral y la adquisición de nuevas aptitudes debería continuar incluso cuando la recuperación se encuentre bien afianzada. Dado que la transición hacia un nuevo sector podría llevar algún tiempo, los trabajadores desplazados también necesitan un sostén de ingresos prolongado para poder iniciarse en empleos más productivos.
- La interrupción de la escolaridad durante la pandemia ha asestado un duro golpe a la acumulación de *capital humano*, que es esencial para un crecimiento sostenido. Las mejoras en términos del logro educativo en los países de bajo ingreso peligran particularmente dada la limitada capacidad para ofrecer escolarización a través de otros medios (véase el recuadro 2.3). Sin medidas de política correctivas —tales como un mayor gasto en educación e infraestructura educativa—, las disparidades en cuanto al logro educativo amenazan con perpetuar una divergencia creciente dentro de las sociedades y entre los países ricos y los pobres.
- Si existe margen de maniobra en ese ámbito y la recuperación es débil, un *respaldo fiscal más amplio* puede ser una herramienta eficaz para conjurar algunos de los efectos a largo plazo más perniciosos de la recesión. Los programas centrados en alcanzar los objetivos de equidad y crecimiento a mediano plazo —como por ejemplo la construcción de infraestructura para acelerar la transición hacia una menor dependencia del carbono; incrementar el gasto en investigación, e invertir en el desarrollo durante la primera infancia, la educación y los programas de capacitación

vocacional— también contribuirán a neutralizar una cicatrización económica persistente. En los casos en los cuales los elevados niveles de deuda limiten el margen de maniobra, correspondería esforzarse por crearlo mediante una mayor recaudación impositiva (menos exenciones, mejor cobertura de los registros y transición a impuestos sobre el valor añadido mejor diseñados), mayor progresividad tributaria y reducción de subsidios improductivos.

Sin sacrificar la eficiencia. Si bien las medidas de emergencia fueron necesarias para mitigar las penurias durante lo peor de la crisis, mantenerlas indefinidamente impedirá el crecimiento necesario para sustentar la recuperación. Las políticas que mantienen apuntaladas a empresas inviables excluyen a otras nuevas y obstaculizan la reasignación agregada de capital y mano de obra. Análogamente, un seguro por desempleo excesivamente generoso puede erosionar los incentivos de trabajo.

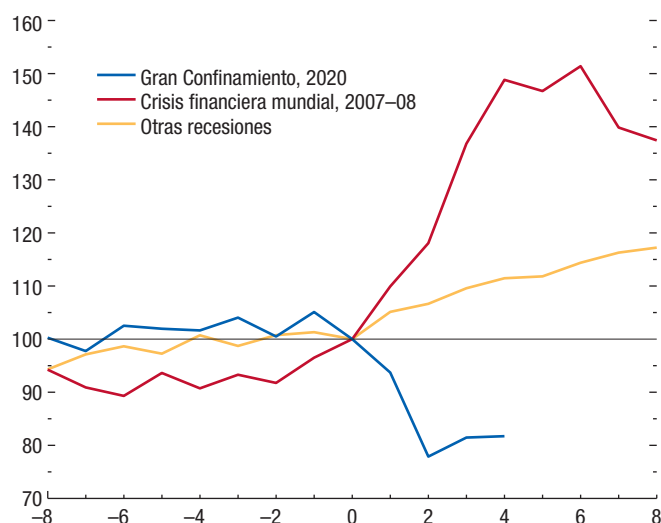
- Un riesgo para la recuperación particularmente relacionado con la eficiencia es la posible existencia de *empresas zombi*. A diferencia de lo ocurrido durante la crisis financiera internacional y en otras recesiones, las quiebras empresariales han disminuido en las economías avanzadas (gráfico 1.21). En parte, esto es resultado de políticas que impiden a los acreedores hacer valer sus derechos en contra de empresas en dificultades, tales como moratorias aplicadas a los reembolsos de préstamos bancarios, lo cual hizo innecesario recurrir a protecciones análogas mediante procedimientos de quiebra. Las empresas más pequeñas se vieron particularmente beneficiadas por estas políticas. Las empresas que son suficientemente grandes tienden a acceder a los mercados de capital mediante la emisión de bonos. El número de quiebras entre las empresas que emiten deuda de calidad especulativa ha tocado máximos desde la crisis financiera mundial (véase el informe GFSR de abril de 2021). Tomados en conjunto, estos datos hacen pensar que, si bien las medidas de política desplegadas para brindarles respaldo indudablemente han mantenido a flote numerosas empresas viables, también están manteniendo vivas empresas ineficientes que habrían quebrado incluso de no haber ocurrido la desaceleración. Para evitar que esas empresas zombis continúen absorbiendo recursos, los gobiernos tendrán que replegar las garantías indiscriminadas de préstamos y créditos, inclinándose más por mecanismos extrajudiciales especializados de reestructuración y procedimientos más sencillos para la reorganización de

empresas pequeñas, la reestructuración de préstamos y la declaración de quiebras. Además, debería alentarse a los prestamistas a identificar y gestionar activamente a los prestatarios con problemas, incluso mientras se mantienen activas las moratorias y otras medidas de apoyo. Por ende, los gobiernos de muchos países se enfrentan a la disyuntiva nada envidiable entre aceptar más quiebras a corto plazo y apuntalar empresas zombi improductivas a largo plazo. Esa disyuntiva probablemente resultará más espinosa en los sectores más vapuleados. Además, una ola general de quiebras podría desbordarse al sector financiero, asestando un golpe a los colchones de capital de los bancos. En consecuencia, los gobiernos también deberían analizar políticas que se asemejen a los efectos de recapitalización de las inyecciones de capital, que son difíciles de obtener directamente salvo en el caso de las empresas más grandes. Esas medidas incluyen préstamos con reembolso condicionado a un volumen posterior suficiente de utilidades o coberturas parecidas a las de los préstamos del sector privado.

- La transición a la economía posterior a la COVID-19 inevitablemente requerirá una *reasignación sectorial* a medida que los recursos fluyan hacia los sectores en recuperación. La manera ideal de lograrlo es reduciendo el nivel global de apoyo, tanto para hogares como para empresas, y centrando a la vez el respaldo en los sectores más golpeados. En particular, el sector de los servicios ha sufrido una desaceleración mucho más grave que otras partes de la economía. En consecuencia, lo ideal quizá sea mantener un respaldo centrado en las empresas del sector de los servicios. Si se retira prematuramente el apoyo brindado a los sectores más afectados, se corre el peligro de una recuperación desigual y una cicatrización específica de ciertos sectores, lo cual obstaculizaría la reasignación necesaria a largo plazo. Obviamente, será difícil encontrar un equilibrio entre retirar este respaldo y apuntalar empresas no viables; en algún momento, habrá que suprimir poco a poco las políticas específicas de cada sector. Pero al hacerlo más lentamente en los sectores más afectados, los gobiernos quizá puedan limitar la cicatrización sectorial.
- La crisis golpeó con especial dureza a las empresas más pequeñas. En consecuencia, *las políticas encaminadas a promover la competencia y limitar la concentración del mercado* deberían desempeñar un papel más activo para evitar un fuerte aumento del poder monopólico durante la recuperación.

Gráfico 1.21. Quiebras, recesiones en curso y pasadas
(índice, último trimestre antes de la recesión = 100; trimestres en recesión en el eje horizontal)

A diferencia de crisis anteriores, las quiebras disminuyeron con respecto a los niveles anteriores a la COVID-19.



Fuentes: CEIC Data Company Limited, autoridades nacionales y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Datos correspondientes a 13 países con diferentes coberturas durante el período 1990:T1–2020:T3. Las líneas representan promedios de los diferentes tipos de recesiones, siendo el trimestre 0 el último trimestre previo a la recesión. En el caso del Gran Confinamiento, el trimestre 0 es 2019:T4 para todos los países. En el caso de la crisis financiera mundial, el trimestre 0 es la fecha específica de cada país en que el PIB real alcanzó su máximo durante el período 2007–08. Las otras recesiones son específicas de cada país y se identifican por dos trimestres consecutivos de crecimiento negativo durante los períodos 1990–2006 y 2009–19.

Etapa 3: Invertir en el futuro

Varias cuestiones plantearán retos para las políticas a más largo plazo, como consecuencia tanto de la pandemia como de tendencias que la precedían. Las más importantes son la crisis climática actual, las reformas a los marcos de política y la intensificación de la cooperación internacional.

La cooperación internacional en materia de políticas sigue siendo esencial. La pandemia ha afectado a cada habitante del planeta, sin importar su nacionalidad. Por lo tanto, los gobiernos deberían trabajar de la mano para hacer frente a las ramificaciones mundiales de la crisis.

- El *acceso* ininterrumpido *a la liquidez* puede evitar que las presiones del financiamiento externo se desborden de un país a otro y ampliar el margen de maniobra de la política monetaria. Para alejar la probabilidad de que las necesidades de la balanza de pago restrinjan el gasto esencial en apoyo sanitario y social, el FMI ha ampliado sus mecanismos de crédito, creando servicios de financiamiento, incrementando los límites de

acceso al financiamiento de emergencia y expandiendo el acceso a donaciones para el alivio del servicio de la deuda. Con el apoyo del FMI y del Banco Mundial, la Iniciativa de Suspensión del Servicio de la Deuda lanzada por el Grupo de los Veinte (G-20) determinó que 73 países estaban habilitados para suspender los pagos del servicio de la deuda hasta junio próximo. Un aumento de las asignaciones de derechos especiales de giro (DEG) para todos los países reforzaría la protección frente a los shocks durante esta recuperación desigual. Las líneas de liquidez temporales pueden ayudar a mitigar la falta de margen para la aplicación de políticas, pero es posible que no basten en el caso de algunos países con niveles insostenibles de deuda soberana. En esos casos, los países habilitados deben trabajar con los acreedores para reestructurar su deuda con arreglo al nuevo marco común acordado por el G-20. De lo contrario, estas economías podrían verse obligadas a sacrificar un gasto sanitario y de capital crítico a medida que desvían sus escasas reservas externas hacia la atención de obligaciones de pago externas, lo cual representaría un nuevo revés para su desarrollo a largo plazo y la convergencia hacia niveles más altos de ingreso per cápita.

- En un ámbito conexo, las controversias en torno al *comercio internacional* siguen sin resolverse a nivel más general. Cabe mencionar aquí la falta de resolución del impás en cuanto a los nombramientos para el Órgano de Apelación de la Organización Mundial del Comercio y las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China.

Estimular la productividad y el crecimiento. Incluso antes de la pandemia, el crecimiento de la productividad había sido anémico durante varias décadas. Aunque es difícil determinar las causas, es posible que esa tendencia continúe y requiera políticas correctivas tales como inversión en educación, investigación e infraestructura. Ahora bien, el futuro podría ser diferente y las novedades en materia de inteligencia artificial podrían conducir a rápidos avances de la productividad cuando una nueva ola de automatización se extienda a tareas no rutinarias. Los focos de crecimiento que han surgido en sectores como la logística y los servicios podrían contrarrestar una década de crecimiento subóptimo en muchos países. Esa situación no estaría exenta de dificultades: la automatización de ocupaciones rutinarias y otras que requieren menos calificaciones podría amplificar la desigualdad, y la divisoria digital podría exacerbar las disparidades entre los que tienen oportunidad de

trabajar virtualmente y los demás. Políticas como la modernización de las redes de banda ancha y el abaratamiento del acceso a las telecomunicaciones podrían ayudar a compensar algunos de estos costos, en tanto que la reorientación laboral y la inversión en educación digital a nivel más general ayudarían a ampliar el acceso a nuevas oportunidades de trabajo.

La mejora de los marcos puede generar espacio de acción para las políticas. El margen de maniobra del que dispone una política depende del marco dentro del cual opera. Las mejoras de los marcos pueden aligerar algunas de las restricciones que impiden actuar.

- Posiblemente convenga que los países con dificultades se planteen la posibilidad de una *reestructuración preventiva de la deuda*. Aunque dista de ser una solución ideal, una reestructuración negociada con los acreedores sería preferible a una cesación de pagos desordenada para los países sumamente endeudados. Si los contratos de emisión de los bonos contienen cláusulas de acción colectiva y una mayoría calificada de los tenedores considera que la nueva oferta es razonable, la reestructuración sería fácil de administrar. Las opciones de reestructuración podrían incluir prórrogas de vencimientos, reducciones de tasas de interés, reducciones de capital y otros canjes de deuda. El Marco Común del G-20 sirve de modelo para los países y podría hacerse extensivo más allá de la actual lista de países habilitados para la Iniciativa de Suspensión del Servicio de la Deuda.
- A nivel más amplio, se puede crear *margen de maniobra fiscal* a través de medidas que no solo incrementan el ingreso sino que también mejoran la progresividad —por ejemplo, subiendo los impuestos a particulares acaudalados y empresas sumamente rentables que se vieron relativamente menos afectados por la pandemia, cerrando lagunas tributarias para empresas nacionales, recortando el gasto impositivo y mejorando la administración del ingreso fiscal (entre otras cosas, mediante un uso más extendido de las declaraciones electrónicas para promover el cumplimiento)—. Los esfuerzos nacionales tendrán que estar complementados por una vigorosa cooperación internacional para limitar el traslado de utilidades y la evasión y elusión fiscal. Estas iniciativas pueden quedar reforzadas del lado del gasto mediante la mejora de la eficiencia y la gobernanza de la inversión y la contratación pública, la eliminación de subsidios mal focalizados y la racionalización del gasto ordinario. La credibilidad de los marcos fiscales puede afianzarse comprometiéndose a volver a cumplir las reglas fiscales o aprobando

reformas tributarias ahora para aplicarlas una vez que la pandemia esté suprimida de manera permanente.

- *Marcos de política monetaria:* En los países en los cuales las tasas de interés se encuentran en el límite inferior efectivo (mayormente, economías avanzadas, pero también algunas economías de mercados emergentes como Chile y Perú), la continuación de políticas no convencionales, incluidas compras de activos, mensajes del banco central sobre la orientación de la política monetaria e incluso tasas de interés negativas, podría ampliar el margen de maniobra. En los mercados emergentes, los programas de compra de activos pueden hacer lo propio, siempre que los objetivos estén claros y las políticas se comuniquen bien y formen parte de un marco más amplio y coherente con un mandato explícito para que el banco central garantice la estabilidad de los precios. Un marco de política fiscal verosímil puede extender más el margen para aplicar temporalmente esas políticas monetarias no convencionales, ya que puede enviar una clara señal sobre los límites de la emisión soberana y las compras del banco central (véase el capítulo 4).

Sin cooperación mundial, el cambio climático continuará obstaculizando la convergencia y el crecimiento económico.

Las emisiones internacionales fueron alrededor de 4% más bajas en 2020, lo cual coincide en términos generales con las reducciones del producto (gráfico 1.22). Esa disminución probablemente será pasajera. La economía mundial necesita producir disminuciones parecidas cada año durante los próximos 30 años para recortar las emisiones en 80% para 2050. Sin una acción mundial inmediata y coordinada, las emisiones se incrementarán nuevamente a medida que la pandemia se atenúe y el producto aumente, y los países con menos capacidad para absorber los costos de la adaptación —Estados pequeños y países de bajo ingreso— son los que más sufrirán (véase el recuadro 1.2.). Un programa de políticas exhaustivo puede mitigar los peores daños del cambio climático a costos de transición para el producto relativamente bajos (véase el capítulo 3 del informe WEO de octubre de 2020). Debe apoyarse en una combinación de políticas:

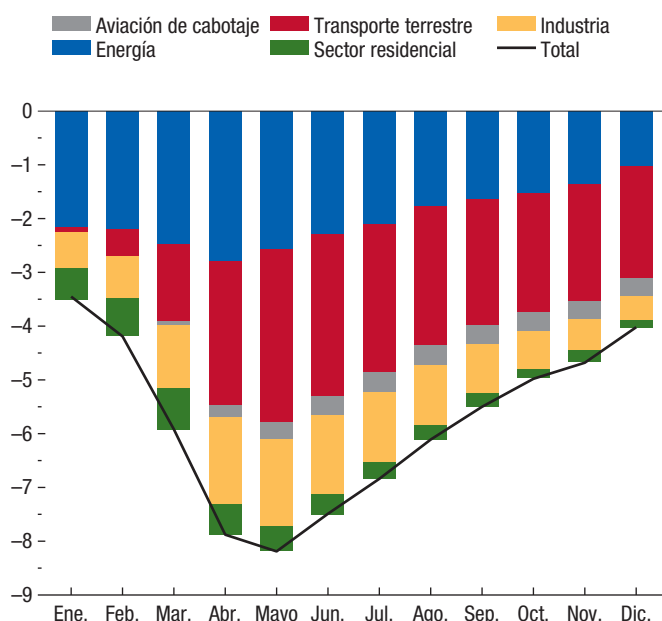
- *Tarifación de las emisiones de carbono:* El alza de los precios del carbono es esencial para desalentar el uso de los combustibles de mayor costo social, sobre todo el carbón. Como el primer dólar del impuesto sobre el carbono es el más eficaz, los países sin la voluntad política necesaria para instituir impuestos elevados no deberían descartar la posibilidad de aplicar impuestos

moderados, preferentemente crecientes, o deberían considerar sistemas de comercio de emisiones. Un precio mínimo acordado entre los grandes países emisores, concebido con flexibilidad para tener en cuenta factores de equidad y limitaciones de las políticas nacionales, puede contribuir a coordinar y extender las medidas adoptadas en este sentido (véase el *Monitor Fiscal* de octubre de 2019).

- **Inversión en infraestructura verde:** La promoción de infraestructura verde, financiada en parte con la tributación de las emisiones de carbono, podría compensar las pérdidas económicas que traería aparejado el encarecimiento de la energía. Aquí estarían incluidas una mejor transmisión y distribución de electricidad generada por plantas de energía renovable, donaciones para mejorar la eficiencia energética de los edificios y una mejor infraestructura de transporte verde (tránsito público, recarga de vehículos eléctricos, etc.).
- **Subsidios a la investigación ecológica:** Si bien los efectos son inciertos y rezagados, los subsidios a la investigación de tecnologías verdes podrían acelerar drásticamente la transición hacia una economía totalmente descarbonizada y —en vista del tamaño del sector de la tecnología verde— son relativamente baratos. Es importante señalar que, al recortar el costo de las futuras tecnologías de energía verde y emisiones negativas, estos subsidios ayudarán a alcanzar las metas de descarbonización futuras.
- **Transferencias compensatorias focalizadas:** Las personas con ingresos más bajos serán las más golpeadas por las políticas de mitigación del cambio climático, ya que su consumo requiere más energía y tienen más probabilidades de trabajar en sectores que usan la

Gráfico 1.22. Emisiones mundiales acumuladas de dióxido de carbono, 2020 vs. 2019 (diferencia porcentual)

Las emisiones mundiales fueron un 4% menores en 2020 como reflejo de la menor actividad económica debido a la pandemia.



Fuente: Carbon Monitor (<https://carbonmonitor.org/>).

energía intensivamente. Las transferencias focalizadas y las tasas ecológicas financiadas con la tributación del carbono pueden contribuir a neutralizar algunos de estos efectos, de manera tal que la mitigación del cambio climático no exacerbe la desigualdad.

Recuadro de escenario

En el momento del informe *Perspectivas de la economía mundial* de octubre de 2020, existía una gran incertidumbre sobre la posible autorización y disponibilidad de vacunas; este grado de incertidumbre se reflejaba en la magnitud de las desviaciones con respecto al escenario base de los escenarios alternativos que se analizaban. Si bien se han resuelto algunas de las incertidumbres sobre las vacunas, otras han surgido. Aunque estas incertidumbres no den lugar a desviaciones con respecto al escenario base tan grandes como fue el caso en octubre, aún son importantes.

Para ilustrar este aspecto, se usa el modelo G-20 para estimar el impacto potencial del aumento de la incertidumbre sobre la trayectoria de la pandemia atribuible a las nuevas variantes, la eficacia de las vacunas y el ritmo de despliegue de estas. El escenario al alza explora la posibilidad de que la recuperación sea mucho más fuerte de lo previsto en la proyección de base, debido a que el despliegue de las vacunas permite un repunte rápido de los sectores de contacto intensivo y, de esta forma, se impulsa la confianza. El escenario a la baja explora la posibilidad de que el despliegue de las vacunas no se produzca sin contratiempos, como sucede en la proyección de base, y que las variantes sean más resistentes a las vacunas. En este caso, será necesario modificar las fórmulas actuales, lo que dará lugar a importantes retrasos en el logro de la inmunidad de rebaño y, de esta forma, en la recuperación de los sectores de contacto intensivo.

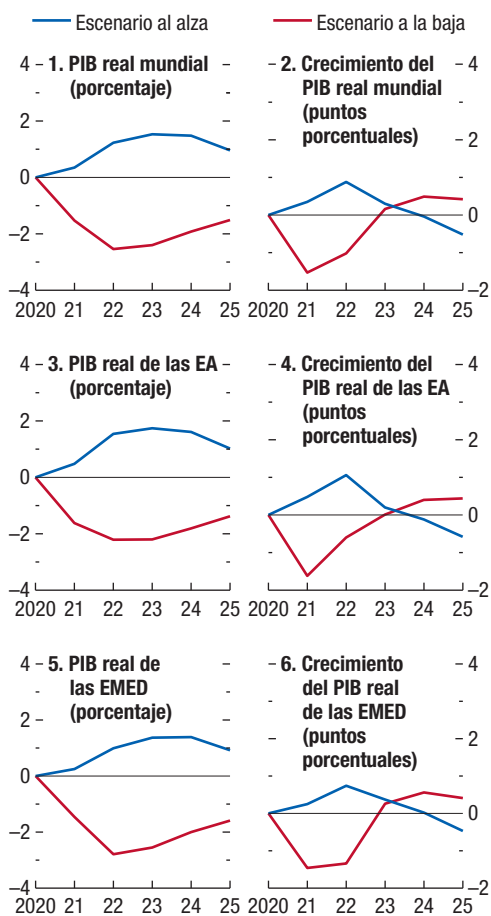
Escenario al alza

En el escenario al alza, las líneas azules en el gráfico de escenario 1, se prevé que el despliegue de las vacunas se produzca a un ritmo un 10% superior que en la proyección de base y que las vacunas sean eficaces para prevenir los contagios del creciente número de variantes, así como para contener el riesgo de infección de los vacunados. Mayores avances en el frente de las vacunas y la rápida disminución de los temores sobre la enfermedad darían lugar, a su vez, a una normalización de la movilidad más rápida de lo esperado, lo que impulsaría la confianza tanto de los hogares como de las empresas. Esta confianza da lugar a una disposición de los ahorros acumulados más rápida de lo esperado, a la liberación rápida de la demanda reprimida y al aumento de la inversión privada. Con unas expec-

Los autores de este recuadro son Ben Hunt y Susanna Mursula.

Gráfico del escenario 1. Evoluciones alternativas en la lucha contra el virus de la COVID-19

(desviación con respecto al escenario base)



Fuentes: FMI, simulaciones del modelo G-20.

Nota: EA = economías avanzadas; EMED = economías de mercados emergentes y en desarrollo.

tativas de inflación bien ancladas, el repunte de la inflación resultante impulsado por la demanda no lleva a las autoridades monetarias de la mayoría de los países a endurecer la política económica, y las menores tasas de interés reales resultantes estimularían aún más la demanda privada. Es de suponer que las autoridades fiscales reduzcan el gasto en estabilizadores automáticos debido a la recuperación, aunque no se produzca una retirada adicional de las medidas discrecionales del escenario base. El repunte más rápido de la demanda a corto plazo contribuye a reducir parte de los daños,

Recuadro de escenario (*continuación*)

temporales aunque persistentes, que incluye la proyección de base, gracias al fortalecimiento de la demanda de mano de obra, que logra contener con rapidez la pérdida de capital humano; se evitan algunas quiebras y la renovación de la inversión privada incentiva temporalmente el aumento de la productividad.

Con un despliegue más pronto de las vacunas y con más ahorros acumulados y mayor demanda reprimida, las economías avanzadas lideran la recuperación más rápida; las economías de mercados emergentes y en desarrollo van a continuación, con un impacto ligeramente menos pronunciado. El PIB crece más rápido que en la proyección de base, justo por debajo de $\frac{1}{2}$ punto porcentual en 2021, y se acelera hasta casi 1 punto porcentual en 2022, aunque se modera con fuerza en 2023 hasta cifras muy cercanas a la proyección de base. El crecimiento del PIB de las economías avanzadas es prácticamente $\frac{1}{2}$ punto porcentual superior a la proyección de base en 2021, y se acelera hasta más de 1 punto porcentual por encima de la proyección de base en 2022. El crecimiento del PIB de las economías de mercados emergentes y en desarrollo es prácticamente $\frac{1}{4}$ puntos porcentuales superior a la proyección de base en 2021, y se acelera hasta $\frac{3}{4}$ puntos porcentuales por encima de la proyección de base en 2022. La recuperación más rápida, junto con la disipación asociada de algunos de los daños asumidos en la proyección de base, sitúan el producto mundial casi un 1% por encima de la proyección de base a finales del horizonte del informe WEO.

Escenario a la baja

En el escenario a la baja, las líneas rojas en el gráfico de escenario 1, se presume que las restricciones de oferta en la producción y otros problemas logísticos con la entrega de las vacunas más eficaces, frente a las nuevas variantes, provocan que las variantes existentes se afiancen y se produzcan nuevas mutaciones. Esto da lugar a retrasos de cerca de seis meses en el logro de la inmunidad de rebaño en las economías avanzadas y de nueve meses en las economías de mercados emergentes

y en desarrollo. La persistencia de las altas tasas de contagio y de mortalidad desacelera la normalización de la movilidad y la recuperación de la demanda en sectores de contacto intensivo. Esto reduce los ingresos de empresas y hogares y sus expectativas de ingresos futuros, lo que perjudica la confianza de las empresas y los consumidores. La recuperación más lenta aumenta la aversión al riesgo y da lugar a condiciones financieras más restrictivas para las empresas vulnerables, lo que socava el crecimiento. Se considera que las medidas de política monetaria no convencionales evitan aumentos importantes de las tasas de los bonos soberanos. La ausencia de espacio de política monetaria convencional y la contracción del espacio fiscal limitan la capacidad de las autoridades económicas para seguir respondiendo, y se asume que no se aplican nuevas medidas fiscales discrecionales. El repunte más débil de la actividad da lugar a daños más proporcionales de lo asumido en la proyección de base, lo que desacelera la velocidad de recuperación una vez que la disponibilidad y eficacia de las vacunas haya mejorado lo suficiente como para que la movilidad vuelva a los niveles anteriores a la pandemia.

El crecimiento del PIB mundial se desacelera prácticamente $1\frac{1}{2}$ puntos porcentuales más que en la proyección de base en 2021 y se sitúa 1 punto porcentual adicional por debajo de la proyección de base en 2022, antes de repuntar moderadamente por encima de la proyección de base en 2023 y a partir de entonces. El crecimiento en las economías avanzadas y en las economías de mercados emergentes y en desarrollo sufre aproximadamente igual en 2021, aunque el endurecimiento más brusco de las condiciones financieras para las empresas vulnerables en las economías de mercados emergentes y en desarrollo se traduce en que su crecimiento sufre más que el de las economías avanzadas en 2022. La recuperación mucho más lenta da lugar a nuevos daños y, en combinación con las condiciones financieras más restrictivas, resulta en un producto aproximadamente $1\frac{1}{2}\%$ por debajo de la proyección de base a finales del horizonte del informe WEO.

Recuadro 1.1. Manufacturas a nivel mundial: Recuperación en forma de V e implicaciones para las perspectivas mundiales

Las manufacturas a nivel mundial se contrajeron con fuerza en la primavera de 2020. Sin embargo, a diferencia de la crisis financiera mundial, el descenso fue breve y, en el segundo semestre del año, se produjeron recuperaciones sincronizadas en forma de V tanto en las economías avanzadas como en las economías de mercados emergentes. Aunque el repunte refleja en parte la reanudación de la producción tras los confinamientos, otros factores relacionados con la demanda también han desempeñado un papel, incluida la liberación de la demanda reprimida después de que se flexibilizaran los confinamientos y aumentara la demanda de productos para facilitar el trabajo desde casa y de equipos de protección.

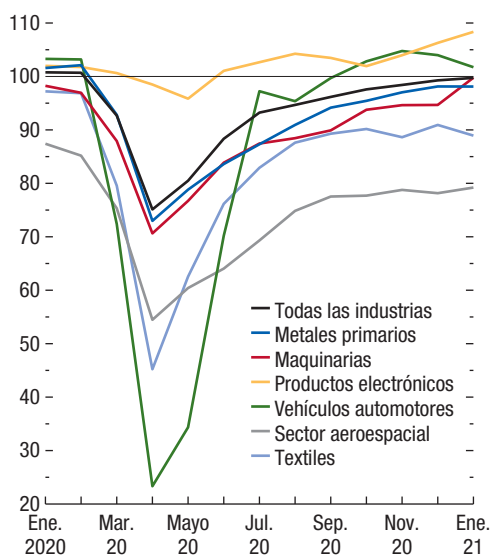
La recuperación ha sido más pronunciada en algunas industrias que en otras (gráfico 1.1.1), lo que indica varios factores:

- *El gasto de los consumidores en bienes de consumo duraderos en las economías avanzadas se ha disparado, lo que refleja los programas de políticas de apoyo, la demanda reprimida y el limitado gasto en servicios como resultado de la pandemia:* El porcentaje de bienes de consumo duraderos en el gasto de los consumidores aumentó hasta aproximadamente el 12% en el tercer semestre de 2020, un aumento desde el promedio de 10,5% en los dos años anteriores a la pandemia. El aumento repentino es más visible en artículos como automóviles y aparatos eléctricos. Las ventas de automóviles a nivel mundial se situaron a niveles previos a la pandemia a partir de diciembre de 2020, tras haber caído más del 40% en abril. La recuperación reflejaría también el deseo de mantener distancias de seguridad y evitar el transporte público, así como los programas de incentivos para la compra y las deducciones fiscales. El sector automotriz ha sido el factor impulsor más importante de la recuperación de las manufacturas, y representa aproximadamente el 35% del repunte mundial en el segundo semestre de 2020, mientras que los equipos eléctricos representaron casi el 5% de la recuperación (gráfico 1.1.2). El cambio hacia bienes de consumo duraderos también respaldó el fuerte repunte en el comercio mundial, en el que las importaciones de bienes de consumo de las economías avanzadas representaron casi una tercera

La autora de este recuadro es Nadia Mounir con la colaboración de Aneta Radzikowski como asistente de investigación.

Gráfico 1.1.1. Manufacturas a nivel mundial: Industrias seleccionadas

(índice, diciembre de 2019 = 100; desestacionalizado)



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

Nota: Excluida China.

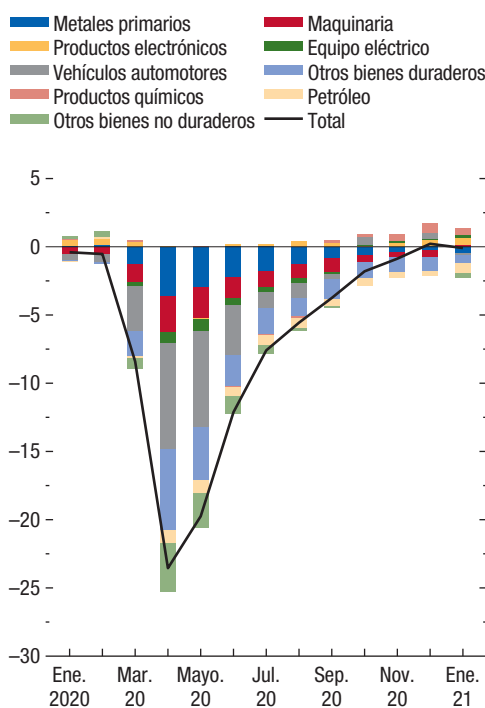
parte de la recuperación de los valores de intercambios mundiales (excluido el petróleo) en el segundo semestre de 2020. La recuperación del gasto en bienes de consumo duraderos fue menos pronunciada en los mercados emergentes, excluida China.

- *La pandemia ha aumentado la demanda de algunos productos:* Aquí corresponde mencionar productos electrónicos para acomodar el cambio hacia el teletrabajo y el aprendizaje virtual, así como plástico, caucho y materias textiles como principal fuente de equipos de protección individual. Estos sectores representan aproximadamente el 10% del repunte de las manufacturas.
- *La persistencia de la incertidumbre sobre las perspectivas de la pandemia ha obstaculizado la recuperación de la inversión privada, en especial en equipo:* Esto ha limitado el repunte de la producción de maquinaria y otros bienes de capital. El producto en estos sectores sigue siendo aproximadamente un 6% inferior a los niveles previos a la pandemia (excepto para el sector aeroespacial, que está casi un 20% por debajo de su nivel anterior a la pandemia). Existen señales

Recuadro 1.1 (continuación)

Gráfico 1.1.2. Manufacturas mundiales por industria

(contribución a la variación interanual; puntos porcentuales)

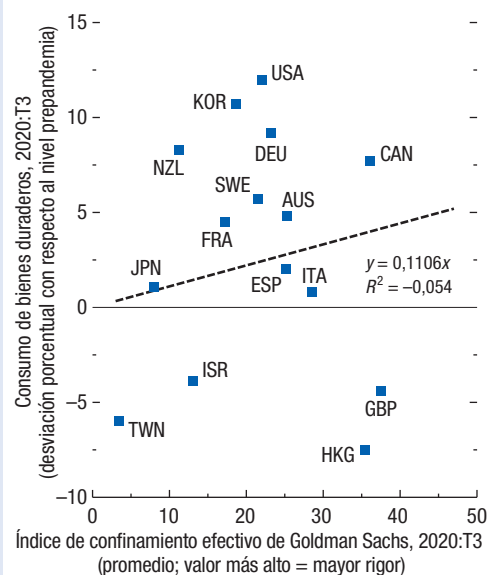


Fuentes: Haver Analytics y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: Excluida China.

de continuación de la mejora en la producción de maquinaria; las importaciones de bienes de capital remontaron a finales de 2020.

Las perspectivas a corto plazo de las manufacturas a nivel mundial son positivas, como ponen en evidencia los indicadores del índice mundial de gerentes de compras de manufacturas (febrero), que apuntan a la continuación de la expansión, aunque a un ritmo menor. Aunque la recuperación a corto plazo podría verse moderada por el resurgimiento de casos de COVID-19 en varias economías importantes, la evidencia de las medidas de distanciamiento social a finales de 2020 y principios de 2021 en Europa y el Reino Unido sugieren un impacto relativamente limitado sobre la actividad manufacturera. En parte, esto se debe a que las medidas de contención no han sido tan estrictas como en abril y mayo, y las perturbaciones en las cadenas de

Gráfico 1.1.3. Correlación entre los confinamientos en las economías avanzadas y el consumo de bienes duraderos



Fuentes: Goldman Sachs, Haver Analytics, base de datos de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: Las economías avanzadas comprenden Australia, Canadá, Corea, Dinamarca, Estados Unidos, Israel, Japón, Nueva Zelandia, provincia china de Taiwan, RAE de Hong Kong, Reino Unido, Suecia y la zona del euro. Este grupo representa el 41,4% del consumo mundial según ponderaciones basadas en la paridad de poder adquisitivo. El coeficiente estimado del índice de confinamiento fue $-0,5$ en T2, significativo al nivel del 5%. En las leyendas de datos en el gráfico se utilizan los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO).

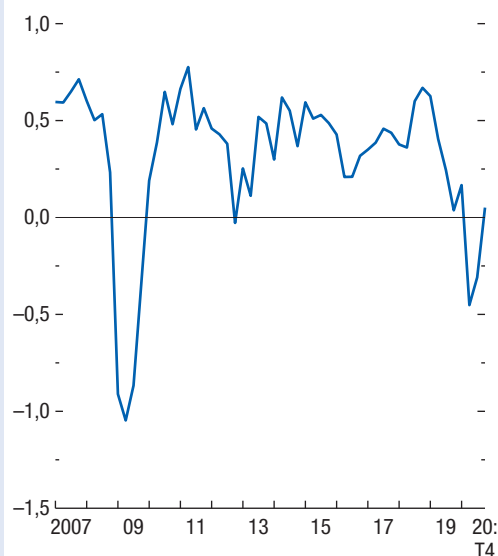
producción y suministro han sido mucho menos graves. La demanda de bienes, en particular de bienes de consumo duraderos, también parece ser ahora menos sensible a las variaciones en la movilidad, como se vio en el segundo semestre de 2020 (gráfico 1.1.3).

Más allá del corto plazo, la disponibilidad generalizada de vacunas y la normalización de las actividades de contacto intensivo, junto con la continuación de las políticas de apoyo, deberían contribuir a alimentar la recuperación de las manufacturas. Las nuevas normalizaciones en los gastos de capital a nivel mundial serán una fuente importante de demanda de manufacturas. Sin embargo, varios factores específicos de la recesión de la COVID-19 podrían limitar el alza de esta recuperación: 1) la demanda mundial probablemente se traslade desde

Recuadro 1.1 (continuación)

Gráfico 1.1.4. Existencias en las economías avanzadas y perspectivas del sector de manufacturas

(variaciones de las existencias como porcentaje del PIB, agregadas según ponderaciones basadas en la paridad de poder adquisitivo)



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

Nota: Las economías avanzadas comprenden Australia, Canadá, Corea, Dinamarca, Estados Unidos, Israel, Japón, Noruega, Nueva Zelanda, provincia china de Taiwan, República Checa, Suecia, Reino Unido y la zona del euro. El grupo representa el 42,9% del PIB mundial según ponderaciones basadas en paridades de poder adquisitivo.

los bienes de consumo duraderos a los servicios, ya que estos han supuesto el grueso de la disminución del PIB mundial y siguen estando muy por debajo de sus niveles previos a la COVID-19, y 2) la reconstitución de inventarios, un elemento importante de las fases ascendentes

del ciclo, es probable que esta vez sea más lenta, dadas la menor reducción de existencias durante la recesión de la pandemia que en recesiones anteriores y la persistencia de la incertidumbre en torno a las perspectivas de la pandemia (gráfico 1.1.4).

Recuadro 1.2. ¿Quién sufre más a causa del cambio climático? El caso de los desastres naturales

El impacto de los grandes desastres relacionados con fenómenos meteorológicos provocan considerables disminuciones del PIB real per cápita, de 1,2 puntos porcentuales en promedio, y los efectos negativos son más fuertes en zonas en las que la exposición y la vulnerabilidad son elevadas, como son los países en desarrollo de bajo ingreso y las pequeñas economías insulares. Es probable que el cambio climático y el continuo ascenso de la temperatura mundial aumenten la frecuencia y la intensidad de los desastres naturales. La mejora en la resiliencia estructural, financiera y social podría acelerar la fase de recuperación tras los desastres y minimizar tales pérdidas de bienestar.

El cambio climático que se está produciendo presenta una importante amenaza para la economía mundial. Sin políticas de mitigación acertadas, el aumento de la temperatura reducirá los niveles de vida a nivel mundial al menos un 5–10% (frente al mantenimiento de la temperatura en niveles actuales) de aquí a finales del siglo (véase el capítulo 3 en el informe WEO de octubre de 2020).

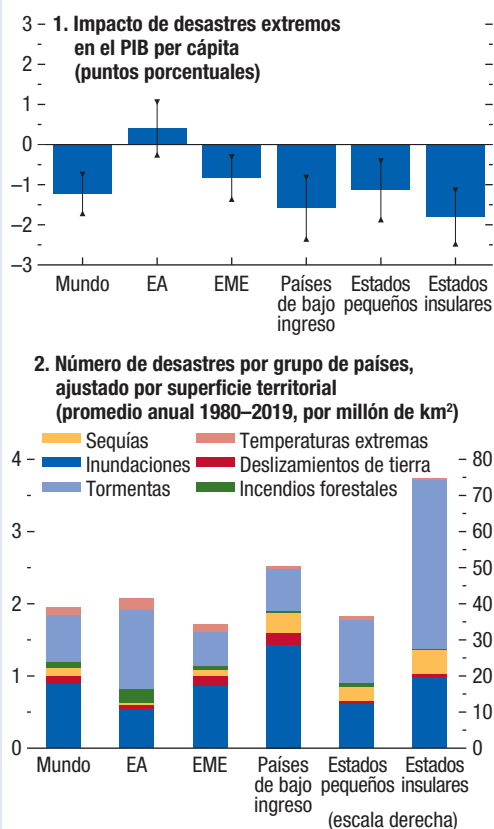
A falta de políticas de mitigación acertadas, los países de bajo ingreso no son solo los más expuestos a los costos del cambio climático, sino que también son los que cuentan con una capacidad más limitada para adaptarse, aun cuando son los que menos contribuyen a las emisiones de gases de efecto invernadero. Estos costos vendrían impuestos por los desastres naturales cada vez más catastróficos y frecuentes; el aumento de la temperatura mundial ya habría contribuido al aumento de la frecuencia de desastres relacionados con factores meteorológicos (IPCC, 2012), que se suman a otros desastres naturales, como los terremotos, frente a los que los países de bajo ingreso son igualmente vulnerables.

Mientras que las economías se recuperan bien de desastres moderados, los desastres extremos suelen disminuir la producción económica¹. En cuanto

La autora de este recuadro es Evgenia Pugacheva. El recuadro ha contado con los comentarios de Stéphane Hallegatte.

¹Véase Botzen, Deschenes y Sanders (2019) para un panorama general de la literatura sobre las implicaciones macroeconómicas de los desastres naturales. Para los grandes desastres que se sitúan en el percentil 5 superior de los desastres según su nivel de gravedad, Felbermayr y Gröschl (2014) estiman una disminución del crecimiento del PIB de 0,46 puntos porcentuales en el año del shock. Strobel (2011) concluye que el impacto de la recalada de huracanes en los condados costeros de Estados Unidos reduce la tasa de crecimiento del PIB per cápita local en 0,45 puntos porcentuales, aunque no tenga efectos sobre las tasas de crecimiento

Gráfico 1.2.1. Efectos heterogéneos y frecuencia de desastres naturales relacionados con fenómenos meteorológicos



Fuentes: EM-DAT (base de datos Emergency Events) y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Las barras de error del panel 1 representan intervalos de confianza de 90%. En el panel 2, para cada año el número de desastres se suma, se divide por el total de la superficie territorial del grupo de países y luego se promedia a lo largo de los años. Los Estados pequeños se definen como aquellos con una superficie territorial inferior a 30.000 kilómetros cuadrados (como referencia, Haití tiene 27.750 kilómetros cuadrados). EA = economías avanzadas; EME = economías de mercados emergentes.

al impacto, los grandes desastres relacionados con fenómenos meteorológicos disminuyen el PIB real per cápita en 1,2 puntos porcentuales en promedio,

nacional, ya que la actividad económica en las zonas no afectadas compensa las pérdidas. Loayza *et al.* (2012) también destaca que el impacto de un desastre depende de su gravedad. Cantelmo, Melina y Papageorgiou (2019) argumentan que la repetición de desastres naturales graves tienen efectos negativos persistentes.

Recuadro 1.2 (continuación)

con efectos más fuertes en países de bajo ingreso y pequeñas economías insulares —con una pérdida de 1,6 a 1,8 puntos porcentuales, respectivamente (gráfico 1.2.1, panel 1)— donde la exposición y la vulnerabilidad son elevadas, ya que estos países experimentan más desastres reportados por kilómetro cuadrado de superficie de tierra (gráfico 1.2.1, panel 2)². El impacto en las economías avanzadas es más suave, ya que suelen estar mejor equipadas para hacer frente a las catástrofes naturales. En efecto, una reconstrucción mejor y más rápida, sumada a un gasto público de asistencia importante, puede dar lugar al aumento del producto tras un desastre, al menos a corto plazo. Los efectos a mediano y largo plazo de las catástrofes meteorológicas podrían ser persistentes. Por ejemplo, los ciclones tropicales, que tienen efectos devastadores tanto en pequeñas economías insulares como en las regiones costeras de países más grandes, provocan pérdidas que no se recuperan incluso en los 20 años siguientes a la tormenta (véase el capítulo 3 del informe WEO de octubre de 2017). Asimismo, estos eventos afectan de manera desproporcionada al segmento más pobre de la población, y generan efectos intergeneracionales debido al daño provocado a la salud de las personas, a la destrucción de sus medios de subsistencia y a que los niños no pueden ir a la escuela (capítulo 2 del informe *Perspectivas económicas regionales de África subsahariana* de abril de 2020).

²La especificación econométrica empleada para estimar el impacto de las catástrofes naturales relacionadas con las condiciones meteorológicas en el PIB real per cápita en 1980–2019 está dada por $\Delta \ln(y_{i,t}) = \beta_1 d_{i,t} + \beta_2 d_{i,t-1} + \theta_1 X_{i,t} + \alpha_i + \mu_t + \varepsilon_{i,t}$, en la cual i indiza los países, t indiza los años; $\Delta \ln(y_{i,t})$ es el crecimiento del PIB per cápita; $d_{i,t}$ es la variable indicadora de la catástrofe natural, que asume el valor de 1 cuando los daños a las propiedades y al stock de capital como porcentaje del PIB del año anterior supera 10% o cuando el número de personas fallecidas o afectadas supera 10% de la población (total de todas las catástrofes dentro de un país en un año determinado) y asume el valor de 0 de lo contrario; estos criterios corresponden a catástrofes naturales muy extremas; β_1 es el coeficiente de interés; $X_{i,t}$ es un conjunto de controles que incluye dos rezagos del crecimiento y el logaritmo del PIB per cápita expresado en términos de la paridad del poder adquisitivo; α_i y μ_t son efectos fijos de país y de año, respectivamente, con errores estándar aglomerados a nivel de país.

El principal mecanismo por el que los desastres reducen el producto es la destrucción de capital productivo. A diferencia de los desastres que solo destruyen bienes de consumo duradero, como vehículos y muebles, los desastres que destruyen capital suelen reducir el PIB (Strulik y Trimborn, 2019). Y los daños a las infraestructuras públicas y el suministro de agua, gas y electricidad pueden detener la actividad de producción, con efectos que se repiten a lo largo de las cadenas de suministro. Los esfuerzos de reconstrucción también son caros, desvían recursos de otras actividades de producción y reducen la productividad agregada debido a la asignación ineficiente del capital (Hallegatte y Vogt-Schilb, 2019). Pero si se hace correctamente, una mejor reconstrucción puede minimizar no solo el impacto de los desastres sobre el consumo, la producción y el bienestar general, sino que también puede reducir la vulnerabilidad ante shocks futuros (Hallegatte, Rentschler y Walsh, 2018).

Dentro de este contexto más amplio, puede abordarse el reto específico de los eventos meteorológicos con una estrategia de tres elementos, en especial en los países de bajo ingreso (FMI, 2019). El primer punto implica el desarrollo de resiliencia estructural mediante inversiones en infraestructuras a prueba de desastres, sistemas de alerta temprana y la aplicación más estricta de los códigos de construcción y las normas urbanísticas. El segundo elemento exige el desarrollo de resiliencia financiera mediante el acceso a líneas de crédito contingentes preaprobadas, la participación en instrumentos de seguros de mancomunación de riesgos, la provisión en el presupuesto de reservas financieras y la mejora de la medición y la comunicación de la exposición y la vulnerabilidad a los peligros climáticos (véase el capítulo 5 del Informe sobre la estabilidad financiera mundial de abril de 2020). El tercer punto implica el desarrollo de resiliencia social mediante la mejora de la capacidad de gestión y preparación ante desastres para limitar la perturbación de servicios públicos críticos, el fortalecimiento de los sistemas de protección social existentes para limitar el impacto sobre los más vulnerables y la mejora de la oportunidad y el alcance de la asistencia internacional.

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

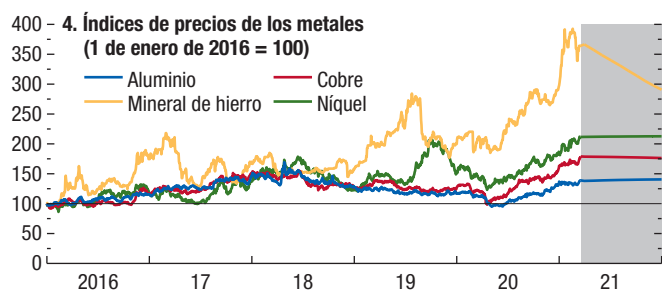
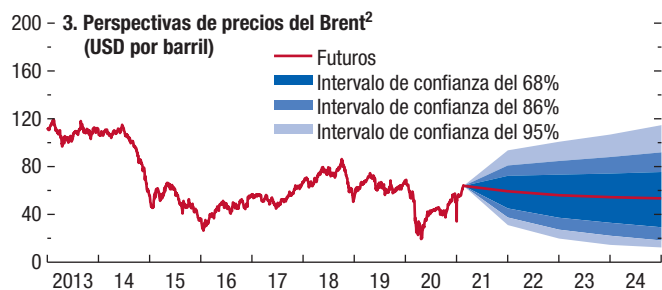
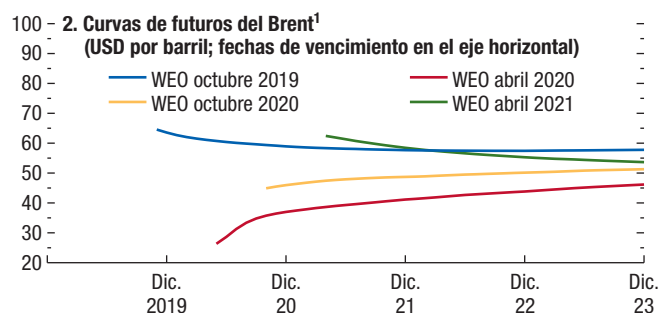
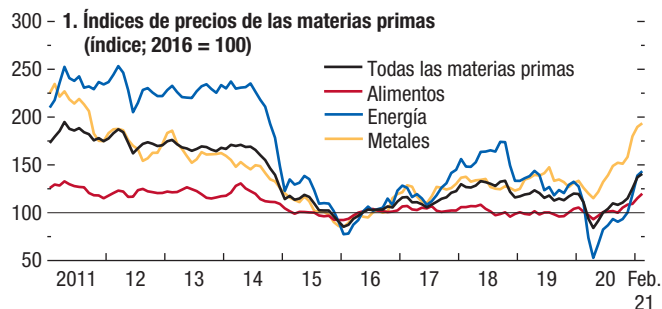
El índice de precios de productos primarios del FMI aumentó un 29% entre agosto de 2020 y febrero de 2021, el periodo de referencia del informe WEO actual (gráfico 1.SE.1, panel 1). Este aumento generalizado, encabezado por las materias primas energéticas, se produjo tras el anuncio de la existencia de vacunas efectivas contra la COVID-19 en noviembre pasado y continuó hasta enero a pesar de la reanudación de los confinamientos que debilitó las perspectivas de demanda, especialmente de productos petrolíferos. Esta sección especial incluye también un análisis detallado de la seguridad alimentaria.

Continúa el reequilibrio del mercado petrolero, mientras que los precios del gas natural mostraron volatilidad estacional

Los precios del petróleo aumentaron 39% entre agosto de 2020 y febrero de 2021, ante las noticias positivas acerca de las vacunas y la rápida recuperación económica de Asia. Un resurgimiento de casos de COVID-19 y las dificultades en el despliegue de vacunas al comienzo del año debilitaron las perspectivas de demanda de petróleo y llevaron a la coalición de la OPEP+ (Organización de Países Exportadores de Petróleo, incluidos Rusia y otros exportadores no pertenecientes a la OPEP) a revisar más prudentemente la relajación de las restricciones de producción de 7 millones de barriles por día anunciada en abril de 2020 (véase el informe WEO de octubre de 2020).

Los mercados de futuros indican una “backwardation” (una curva de pendiente descendente de los futuros), cayendo los precios del petróleo de USD 58,5 el barril en 2021 —42% más altos que el promedio de 2020— a USD 50,7 en 2025. Esto se debe principalmente a un ajustado equilibrio temporal entre demanda y oferta previsto para este año, en consonancia con las proyecciones de la Agencia Internacional de Energía de una disminución constante de las existencias petroleras, proyectándose que la demanda (oferta) de petróleo será de 96,4 millones de barriles diarios (95,5 millones de barriles diarios) en 2021. Aunque los precios del petróleo persistentemente por encima de USD 60 el barril pueden inducir una sustancial recuperación de la producción en el caso de productores de costos más elevados en países que no integran la OPEP+, incluido el petróleo de esquisto de EE.UU., la mayoría de ellos parecen estar

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



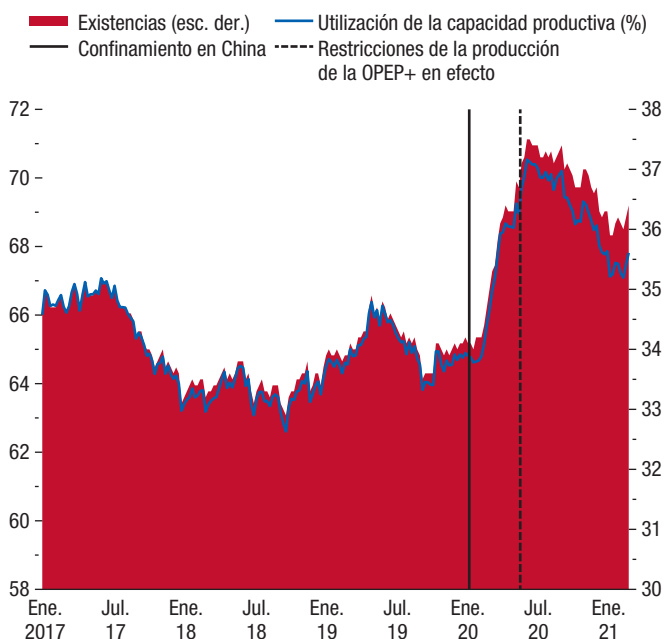
Fuentes: Bloomberg Finance L.P.; FMI, Sistema de Precios de Productos Primarios; Refinitiv Datastream, y estimaciones del personal técnico del FMI.

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

¹Los precios de los futuros del informe WEO son supuestos utilizados como referencia en cada informe WEO y se derivan de los precios de los futuros. Los precios del informe WEO de abril de 2021 se basan en el cierre del 12 de febrero de 2021.

²Derivadas de los precios de las opciones sobre futuros al 18 de febrero de 2021.

Gráfico 1.SE.2. Existencias mundiales de petróleo



Fuentes: KPLER y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Las existencias se expresan en días de consumo de petróleo de 2019. OPEP+ = Organización de Países Exportadores de Petróleo, incluidos Rusia y otros exportadores de petróleo no pertenecientes a la OPEP.

focalizados en reparar los balances. Los riesgos para los precios del petróleo están ligeramente inclinados al alza ya que los riesgos alcistas que plantean los grandes recortes de las inversiones en exploración y producción de petróleo y gas superan los riesgos a la baja resultantes de un retroceso de la recuperación de la demanda petrolera mundial, un nivel de inventarios todavía elevado y, en el mediano plazo, una ruptura de la coalición OPEP+ (gráfico 1.SE.1, paneles 2 y 3, y gráfico 1.SE.2).

Los precios del gas natural mostraron una fuerte volatilidad estacional inducida por las condiciones meteorológicas. Los precios asiáticos del gas natural licuado aumentaron fuertemente a casi USD 40 por millón de unidades térmicas británicas (MMBTU) en enero de 2021, derramándose hacia los precios europeos (por ejemplo, el precio del mercado TTF (Title Transfer Facility) de Holanda aumentó a USD 7,3 por MMBTU), mientras que los precios de contado Henry Hub de EE.UU. llegaron a USD 17,5 por MMBTU cuando una ola de frío paralizó la producción de gas de esquisto en Texas en medio una fuerte demanda de electricidad a mediados de febrero. La alta volatilidad de los precios del gas natural sostuvo la demanda de carbón

para centrales térmicas en el sector eléctrico. Los precios del carbón sudafricano también fueron estimulados por la fuerte demanda de la industria del acero y el cemento en India. Los planes de eliminación gradual y los crecientes costos de las emisiones siguen afectando las perspectivas de demanda de carbón en el mediano plazo.

Los precios de los metales básicos se reanimaron debido a una recuperación más vigorosa de la producción industrial

Los precios de los metales básicos aumentaron 30% entre agosto de 2020 y febrero de 2021. El resurgimiento de la actividad industrial en China y otras economías avanzadas, combinado con el optimismo acerca del estímulo fiscal de EE.UU., fomentó un aumento de la confianza en los metales. Los precios del cobre y del mineral de hierro, insumos muy utilizados en los sectores de la construcción y la manufactura, aumentaron 30% y 35%, respectivamente. La fuerte demanda de vehículos eléctricos también empujó al alza los precios de los metales, tales como el cobalto y el níquel, que se utilizan en sus baterías. Los precios de los metales preciosos descendieron 6% después de alcanzar niveles máximos en agosto de 2020, al desvanecerse la demanda de activos seguros.

Se prevé que el índice de precios de los metales básicos que elabora el FMI aumente 32,1% en 2021 y disminuya 4,5% en 2022. La incertidumbre respecto a la velocidad de la recuperación económica mundial y las potenciales perturbaciones de la producción y el comercio debido a la pandemia son los principales riesgos para el pronóstico (gráfico 1.SE.1, panel 4). Se prevé que los precios de los metales preciosos aumenten 6,0% en 2021 y 0,4% en 2022 porque se espera que las políticas monetarias sigan siendo acomodaticias.

Las decepcionantes cosechas y el acopio preventivo elevaron los precios de los alimentos

El índice de precios de alimentos y bebidas que elabora el FMI aumentó 20%, liderado por los aceites vegetales y los cereales, que subieron 45% y 41% respectivamente. En el segundo semestre de 2020 se registró un fuerte aumento de los precios de muchos cultivos esenciales, como trigo, maíz, porotos de soja y aceite de palma, que revirtió una tendencia anterior de precios estables o decrecientes en los primeros meses de la pandemia cuando los abundantes suministros mundiales y una demanda debilitada pesaron sobre los precios.

Los precios de la soja y el maíz treparon más de 50% entre agosto de 2020 y febrero de 2021. Estos precios

fueron respaldados por cosechas más débiles de lo esperado, primero en Estados Unidos y, más recientemente, en Sudamérica, y la fuerte demanda de China, que procura recomponer su población de cerdos después de sufrir un brote de peste porcina africana en 2019. El trigo aumentó 38%, tras condiciones meteorológicas secas para el trigo de invierno en las Grandes Llanuras de EE.UU., una reducida cosecha en la Unión Europea en 2020, y una fuerte demanda de acopio de existencias. Los precios del trigo también fueron favorecidos por la inminencia de un impuesto sobre las exportaciones rusas, que sería adoptado entre el 15 de febrero y el 30 de junio del presente año con el objetivo de combatir la inflación de precios internos de los alimentos.

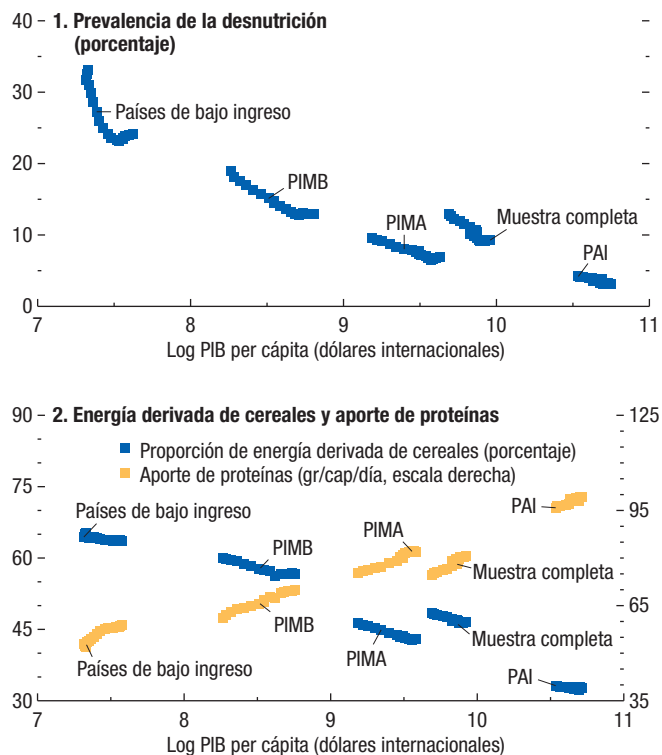
(In) seguridad alimentaria: ¿Daño colateral de la pandemia?

Las variaciones en el acceso a los alimentos y su disponibilidad (*seguridad alimentaria*) han sido importantes a través de la historia humana no solo por su impacto en la salud de las personas y su posibilidad de prosperar, sino también por catalizar cambios políticos y disparar conflictos. La primera crisis alimentaria mundial de los tiempos modernos, entre 1972 y 1975, provocó dos millones de muertes relacionadas con el hambre y el derrocamiento violento de gobiernos en ejercicio. El aumento de los precios mundiales de los alimentos a finales de la década de 2000 encendió una serie de protestas antigubernamentales que se propagaron en todo el Oriente Medio y el Norte de África.

La (in)seguridad alimentaria tiene también repercusiones significativas en el desarrollo económico. La desnutrición, especialmente en la niñez, puede tener efectos negativos en el desarrollo físico y cognitivo, limitando el nivel educativo y el potencial de ganar ingresos durante la vida, posiblemente, perpetuando la desigualdad (Atinmo *et al.*, 2009). Cuando este fenómeno está generalizado entre la población, puede reducir la acumulación de capital humano y el crecimiento potencial (Fogel, 2004).

A pesar de los avances logrados en las últimas dos décadas, la desnutrición sigue siendo elevada en muchos países (gráfico 1.SE.3). La calidad de las instituciones y el ingreso per cápita son importantes determinantes de largo plazo (Timmer, 2000); sin embargo, los ciclos económicos, tales como las contracciones, tienden a exacerbar los problemas de seguridad alimentaria, frenando el progreso e incluso revirtiendo conquistas anteriores. La crisis sanitaria mundial actualmente en

Gráfico 1.SE.3. Desnutrición, composición de la dieta e ingreso



Fuentes: Organización para la Agricultura y la Alimentación, Banco Mundial y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Las estadísticas se refieren a la muestra de estimación. En las etiquetas de los datos se utiliza la clasificación por grupo de ingresos del Banco Mundial. Gr/cap/día = gramos per cápita al día; PIMB = países de ingreso mediano bajo; PIMA = países de ingreso mediano alto; PAI = países de alto ingreso.

curso, al provocar una drástica caída de los ingresos (gráfico 1.SE.4), ha generado así graves preocupaciones acerca del acceso a la alimentación en algunas regiones y para algunos segmentos de la población. En algunos casos, las perturbaciones en las cadenas de suministro alimentario han exacerbado el problema, reduciendo la disponibilidad de alimentos y elevando sus precios internos (gráfico 1.SE.4). La pandemia de COVID-19 amenaza entonces con borrar décadas de avances en la reducción de la desnutrición a nivel mundial, lo cual compromete el Objetivo de Desarrollo Sostenible n.º 2 de las Naciones Unidas (llevar la cantidad de personas desnutridas a cero para 2030).

En esta sección especial se procura responder los siguientes interrogantes: ¿Cómo inciden en la inseguridad alimentaria las fluctuaciones del PIB y de los precios de los alimentos? ¿Cuán eficaces son

las transferencias sociales para contener los aumentos de la desnutrición en el corto plazo? ¿Qué impulsa la inflación de precios internos de los alimentos?

¿Qué es la (in)seguridad alimentaria?

Según las Naciones Unidas, hay seguridad alimentaria y nutricional si todas las personas tienen, en todo momento, “acceso físico, social y económico a alimentos suficientes, inocuos y nutritivos que satisfagan sus preferencias y necesidades alimentarias para llevar una vida activa y saludable” (CSF, 2012). De no existir tales condiciones, surge la inseguridad alimentaria.

Esta sección especial se concentra en las dos dimensiones de la seguridad alimentaria que son mensurables y económicamente relevantes: 1) ingesta calórica, representada por la “prevalencia de la subnutrición” que es la proporción de hogares con una ingesta calórica por debajo de un umbral determinado; y 2) composición de la dieta (representada por la contribución de los cereales a la ingesta calórica general y el suministro de proteínas)¹.

En la siguiente sección se estudia cómo varían la desnutrición y la dieta con las fluctuaciones de la actividad económica y de los precios de los alimentos y si reaccionan ante estabilizadores anticíclicos tales como el gasto en transferencias sociales.

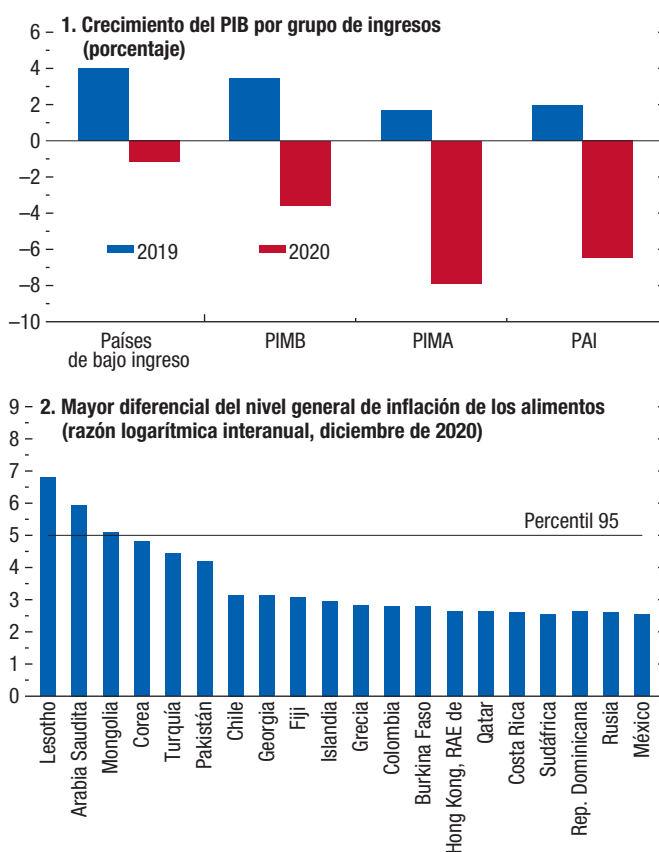
Los determinantes de la (in)seguridad alimentaria generados por el ciclo económico

Cuatro factores principales han sido seleccionados como candidatos para explicar los cambios en la prevalencia de la subnutrición (Timmer, 2000): 1) Crecimiento del PIB per cápita (para recoger el ingreso de los hogares), 2) inflación de precios de los alimentos (para recoger la oferta alimentaria y factores externos), 3) condiciones iniciales, y 4) transferencias sociales (políticas gubernamentales orientadas a proteger a los segmentos vulnerables de la población).

Los resultados indican que el crecimiento del PIB es el propulsor más importante de las fluctuaciones de la desnutrición (gráfico 1.SE.5). Un aumento de 1 punto porcentual en el crecimiento del PIB reduce 0,95% la desnutrición. La elasticidad de la desnutrición al crecimiento del PIB se torna más considerable en el caso de los países más pobres, pero desaparece en

¹La prevalencia de la subnutrición es medida por la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura y se define como el porcentaje de la población cuyo consumo habitual de alimentos es insuficiente para proporcionar niveles adecuados de energía.

Gráfico 1.SE.4. El impacto de la pandemia



Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: En las etiquetas de los datos del panel 1 se utiliza la clasificación por grupo de ingresos del Banco Mundial. Los datos son promedios simples de cada grupo. En el panel 2, la línea horizontal es el percentil 95 del diferencial del nivel general de inflación de los alimentos desde enero de 2015, que es 5%. PAI = países de alto ingreso; PIMB = países de ingreso mediano bajo; PIMA = países de ingreso mediano alto.

los países de ingreso alto. Esto ocurre porque una proporción más elevada de la población está más cerca de la desnutrición en los países de ingreso mediano y bajo. Una mayor desigualdad reduce la elasticidad de la desnutrición al crecimiento del PIB, lo cual indica que el mismo proceso que durante los buenos tiempos hace más inclusivo el crecimiento se invierte cuando el crecimiento disminuye o la economía se contrae.

La inflación de los precios de los alimentos también guarda relevancia: un aumento típico de 2 puntos porcentuales de la inflación de los precios de los alimentos tiende a hacer subir la desnutrición en 0,24%². La inflación de los precios de los alimentos

²La inflación de los alimentos y los cambios en las transferencias sociales son dos y ocho veces más volátiles, respectivamente, que el crecimiento del PIB en la muestra econométrica.

sigue siendo especialmente relevante en el caso de los países con un ingreso per cápita entre USD 10.000 y USD 20.000 (dólares de paridad del poder adquisitivo de 2017) ya que generalmente estos países tienen una alta ponderación de los alimentos en el índice de precios al consumidor (véase el anexo 1.1 en Internet, en www.imf.org/en/Publications/WEO). La protección social es un valioso escudo contra los shocks de ingresos y de precios de los alimentos ya que mitiga sus efectos en un nivel dado de desarrollo económico. Además, las transferencias sociales tienen un efecto positivo directo en la reducción de la desnutrición (gráfico 1.SE.5)³.

Por último, la composición de la dieta importa. Antes de caer en la desnutrición cuando los ingresos disminuyen, los hogares modifican su dieta pasando a consumir alimentos básicos más baratos. Este margen de ajuste es cuantitativamente relevante en los resultados econométricos (véase el anexo 1.1 en línea). Los shocks negativos del PIB tienden a aumentar el consumo de cereales y a reducir el consumo de proteínas, debido a que los cereales son más baratos que las proteínas animales. Los cambios en los hábitos alimentarios, sin embargo, a menudo son percibidos por las personas de ingreso mediano bajo como un descenso en la pobreza, un factor importante que eleva la tensión social.

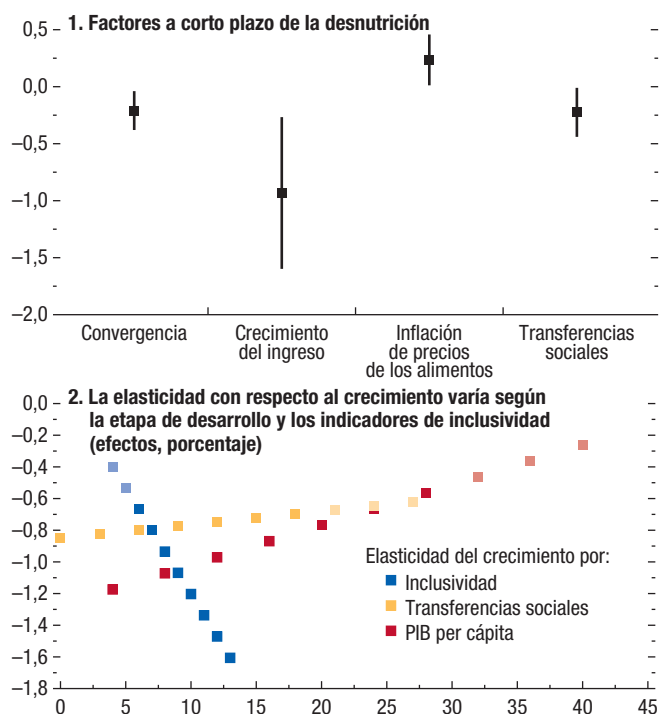
Determinantes de la inflación alimentaria

Para analizar los principales determinantes de la inflación interna de los alimentos, en esta sección se utiliza una muestra de 121 países entre 2001 y 2018, donde la inflación anual del índice de precios al consumidor de los alimentos se somete a una regresión sobre la inflación mundial de precios de los alimentos, la apreciación del tipo de cambio frente al dólar de EE.UU., la inflación general de tendencia (para controlar el efecto de los factores monetarios), y los shocks de oferta alimentaria.

Los resultados econométricos muestran que el traspaso anual de los precios internacionales de los alimentos al índice de precios internos al consumidor de los alimentos es de alrededor de 0,26 en los países de ingreso mediano y bajo, y de 0,14 en los de ingreso alto. Como no es de extrañar, el traspaso es muy inferior a 1,0 ya que la transmisión de las variaciones de los precios internacionales a través de las fronteras

³En términos de cómo se mueven juntos los países, la convergencia a partir de proporciones iniciales elevadas de desnutrición es lenta a falta de otras mejoras, alrededor de 0,4 puntos porcentuales por año en un país de bajo ingreso típico que comienza con una proporción de 20% de la población en condiciones de desnutrición.

Gráfico 1.SE.5. La inseguridad alimentaria y el ciclo económico



Fuentes: Organización para la Agricultura y la Alimentación y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: En el panel 1, las líneas verticales muestran los intervalos de confianza del 95%. Los coeficientes se han ajustado teniendo en cuenta la diferente variabilidad de cada regresor. En el panel 2, el eje horizontal incluye las transferencias sociales (como porcentaje del PIB), la inclusión (participación en el ingreso del 20% inferior) y el PIB per cápita (miles de dólares internacionales). Los efectos estadísticamente positivos se indican con cuadrados más oscuros.

a menudo está limitada por impuestos, subsidios, controles de precios, escasa integración de los mercados y costos locales de distribución. Análogamente, el traspaso del tipo de cambio es mayor en los países de ingreso mediano y bajo (0,23) que en los de ingreso alto (0,08).

Si bien los factores externos son relevantes, la producción de alimentos se consume mayormente a nivel interno. De hecho, los shocks de precios internos de los alimentos son un propulsor importante de la inflación alimentaria. Además, los países cuya superficie cultivable es pequeña tienden a experimentar shocks relativamente mayores (gráfico 1.SE.6). Un shock típico de la producción interna de alimentos aumenta la inflación alimentaria en alrededor de 0,3 puntos porcentuales, y el mismo shock a escala regional lo hace en 0,7 puntos porcentuales (cuadro 1.SE.1). Aun cuando una fuerte dependencia de las importaciones de alimentos puede dejar a un país más afectado por los factores externos, el aumento del traspaso es relativamente pequeño y no significativo en el análisis econométrico. Sin embargo, una alta dependencia

Cuadro 1.SE.1 Impacto de los shocks de oferta de alimentos en la inflación de los alimentos

	Interno	Externo	Mundo
Elasticidad de la inflación de los alimentos	-0,02	-0,13	-0,15
Shock de oferta	-16,34	-5,84	-2,06
Impacto en la inflación de los alimentos	0,28	0,73	0,31

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

Nota: El cuadro muestra los efectos de los shocks de oferta de alimentos negativos en la inflación de los alimentos en diferentes niveles de agregación (interno, regional y resto del mundo). El “impacto” es el producto de la elasticidad de inflación de precios por el shock de oferta.

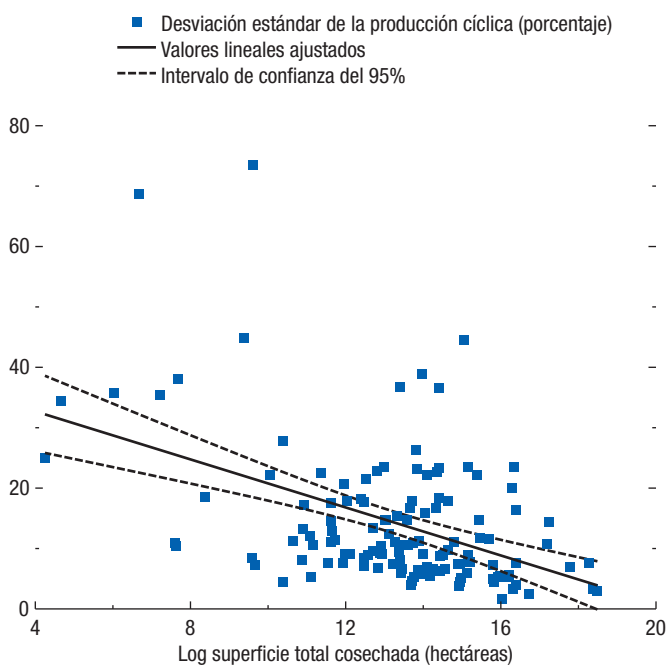
de alimentos importados tiende a mitigar el impacto de los shocks de producción alimentaria interna en el precio de los alimentos (véase el anexo 1.1 en línea).

Otra evidencia adicional en cuanto a que el comercio de alimentos puede mejorar el bienestar proviene de una simple observación: los shocks de producción interna de alimentos tienen una baja correlación con aquellos ocurridos en otros países, y especialmente con los shocks de producción alimentaria mundial (cuadro 1.SE.2). Dado que un shock en la oferta alimentaria regional tiene un impacto más profundo que uno a nivel nacional, la integración del comercio de alimentos debería extenderse fuera de la región.

Conclusiones

El ingreso es el propulsor más importante de la (in)seguridad alimentaria en los países de ingreso bajo y en algunos mercados emergentes. La pandemia de COVID-19, por consiguiente, acarrea el riesgo de que se demore el proceso de llevar a cero el número de personas desnutridas de aquí a 2030. De no haber intervenciones de política, la disminución de los ingresos y el aumento de los precios de los alimentos registrados en 2020 causarían, respectivamente, un aumento de 62 millones y 4 millones en la cantidad de personas que padecen hambre. Los gobiernos deberían entonces fortalecer las redes de protección para los más vulnerables y mitigar el riesgo de que haya fuertes alzas en el precio de los alimentos garantizando el funcionamiento fluido de las cadenas de suministro alimentario. Los productores alimentarios más pequeños deberían aprovechar los mercados internacionales de alimentos para suavizar el impacto de los shocks de producción interna en los precios locales. Esto es particularmente pertinente porque el cambio climático está incrementando la volatilidad de dichos shocks. Los mercados internacionales de alimentos deberían mantenerse abiertos y los exportadores de esos productos deberían evitar imponer restricciones a las exportaciones que exacerben el impacto en los precios mundiales de los shocks de producción alimentaria y socaven la confianza en los mercados internacionales. Por último, puesto que el comercio no representa una cobertura contra los shocks de oferta alimentaria *mundial*, los gobiernos deben adoptar medidas alternativas que estimulen la existencia de suficientes reservas estratégicas de alimentos a nivel regional y alienten el desarrollo y la adopción de cultivos y métodos de producción más resilientes al clima.

Gráfico 1.SE.6. Los países con menor superficie cultivable experimentan mayores shocks de producción



Fuentes: Organización para la Agricultura y la Alimentación, Banco Mundial y cálculos del personal técnico del FMI.

taciones que exacerben el impacto en los precios mundiales de los shocks de producción alimentaria y socaven la confianza en los mercados internacionales. Por último, puesto que el comercio no representa una cobertura contra los shocks de oferta alimentaria *mundial*, los gobiernos deben adoptar medidas alternativas que estimulen la existencia de suficientes reservas estratégicas de alimentos a nivel regional y alienten el desarrollo y la adopción de cultivos y métodos de producción más resilientes al clima.

Cuadro 1.SE.2. Correlaciones de shocks de oferta de alimentos

	Interno	Resto de la región
Interno	1,00	
Resto de la región	0,20	1,00
Resto del mundo	0,00	0,02

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

Nota: La producción de alimentos es la suma de la producción de maíz, arroz, soja y trigo (en términos de calorías). Los shocks internos se calculan para cada país como la desviación de su tendencia de producción de Hodrick-Prescott para 1990–2018. Los shocks del resto de la región representan el promedio de los shocks de otros países en la región ponderado por la población. Los shocks del resto del mundo se construyen en forma análoga. Para las regiones se utiliza la clasificación estándar del Banco Mundial.

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

	PIB real			Precios al consumidor ¹			Saldo en cuenta corriente ²			Desempleo ³		
	2020	Proyecciones		2020	Proyecciones		2020	Proyecciones		2020	Proyecciones	
		2021	2022		2021	2022		2021	2022		2021	2022
Europa	-5,2	4,5	3,9	2,0	3,1	2,7	1,8	2,2	2,1	...	...	...
Economías avanzadas de Europa	-6,8	4,5	4,0	0,4	1,4	1,3	2,2	2,5	2,4	7,1	8,0	7,8
Zona del euro ^{4,5}	-6,6	4,4	3,8	0,3	1,4	1,2	2,3	2,8	2,7	7,9	8,7	8,5
Alemania	-4,9	3,6	3,4	0,4	2,2	1,1	7,1	7,6	7,0	4,2	4,4	3,7
Francia	-8,2	5,8	4,2	0,5	1,1	1,2	-2,3	-2,1	-1,8	8,2	9,1	9,2
Italia	-8,9	4,2	3,6	-0,1	0,8	0,9	3,6	3,5	3,4	9,1	10,3	11,6
España	-11,0	6,4	4,7	-0,3	1,0	1,3	0,7	1,0	1,9	15,5	16,8	15,8
Países Bajos	-3,8	3,5	3,0	1,1	1,4	1,5	10,0	9,0	8,9	3,8	4,9	4,7
Bélgica	-6,4	4,0	3,1	0,4	1,7	1,9	-0,7	-0,9	-1,5	5,6	6,8	6,6
Austria	-6,6	3,5	4,0	1,4	1,6	1,8	2,3	2,4	2,5	5,3	5,5	5,3
Irlanda	2,5	4,2	4,8	-0,5	1,6	1,9	4,6	7,0	6,9	5,6	6,8	5,7
Portugal	-7,6	3,9	4,8	-0,1	0,9	1,2	-1,2	-0,6	0,3	6,8	7,7	7,3
Grecia	-8,2	3,8	5,0	-1,3	0,2	0,8	-7,4	-6,6	-3,5	16,4	16,6	15,2
Finlandia	-2,9	2,3	2,5	0,4	1,4	1,5	0,8	1,5	1,4	7,8	8,6	7,9
República Eslovaca	-5,2	4,7	4,4	2,0	1,2	1,9	-0,4	-1,2	-2,0	6,7	7,3	6,7
Lituania	-0,8	3,2	3,2	1,1	1,5	1,9	7,9	6,2	4,8	8,9	8,4	7,6
Eslovenia	-5,5	3,7	4,5	-0,1	0,8	1,5	7,3	6,9	6,6	5,1	5,4	5,0
Luxemburgo	-1,3	4,1	3,6	0,0	0,9	1,8	4,4	4,9	4,9	6,3	6,7	6,4
Letonia	-3,6	3,9	5,2	0,1	2,1	2,2	3,0	0,5	0,2	8,2	7,2	6,7
Estonia	-2,9	3,4	4,2	-0,6	1,8	2,5	-1,0	0,4	-0,5	6,8	7,1	6,5
Chipre	-5,1	3,0	3,9	-1,1	0,5	0,8	-10,3	-8,5	-6,1	7,6	7,5	7,0
Malta	-7,0	4,7	5,6	0,8	1,1	1,4	-0,6	0,2	1,2	4,3	4,3	4,1
Reino Unido	-9,9	5,3	5,1	0,9	1,5	1,9	-3,9	-3,9	-4,0	4,5	6,1	6,1
Suiza	-3,0	3,5	2,8	-0,7	0,1	0,3	3,8	6,7	7,5	3,1	3,5	3,4
Suecia	-2,8	3,1	3,0	0,7	1,5	1,2	5,2	5,0	4,7	8,3	8,7	8,4
República Checa	-5,6	4,2	4,3	3,2	2,3	2,0	3,5	0,9	0,1	2,7	3,4	3,2
Noruega	-0,8	3,9	4,0	1,3	2,2	2,0	2,5	5,4	4,8	4,6	4,3	4,0
Dinamarca	-3,3	2,8	2,9	0,3	1,1	1,4	7,9	8,0	7,8	5,6	5,6	5,5
Islandia	-6,6	3,7	3,6	2,9	3,2	2,5	1,0	1,0	1,7	6,4	6,0	5,0
San Marino	-9,7	4,5	3,4	0,2	0,8	0,9	1,9	1,1	1,1	7,3	6,6	6,4
Economías emergentes y en desarrollo de Europa⁶	-2,0	4,4	3,9	5,4	6,5	5,4	0,0	0,6	0,4	...	...	...
Rusia	-3,1	3,8	3,8	3,4	4,5	3,4	2,2	3,9	3,3	5,8	5,4	5,0
Turquía ⁷	1,8	6,0	3,5	12,3	13,6	11,8	-5,1	-3,4	-2,2	13,1	12,4	11,0
Polonia	-2,7	3,5	4,5	3,4	3,2	2,5	3,5	2,0	1,3	3,2	4,9	4,5
Rumania	-3,9	6,0	4,8	2,6	2,8	2,1	-5,1	-5,0	-4,7	5,0	4,9	4,9
Ucrania ⁷	-4,2	4,0	3,4	2,7	7,9	6,8	4,3	-2,5	-3,6	9,0	8,6	8,4
Hungría	-5,0	4,3	5,9	3,3	3,6	3,5	-0,2	-0,4	-0,3	4,1	3,8	3,5
Belarús	-0,9	-0,4	0,8	5,5	6,9	5,5	0,1	-0,3	-1,7	4,1	4,5	4,4
Bulgaria ⁵	-3,8	4,4	4,4	1,2	1,0	2,0	0,1	1,4	1,2	5,2	4,8	4,4
Serbia	-1,0	5,0	4,5	1,7	2,2	2,4	-4,3	-5,7	-5,5	13,3	13,0	12,7
Croacia	-9,0	4,7	5,0	0,3	0,7	1,2	-3,5	-2,3	-1,6	9,2	9,4	9,0

Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.

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

¹Los movimientos de los precios al consumidor se indican como promedios anuales. Las variaciones de diciembre a diciembre se presentan en los cuadros A5 y A6 del apéndice estadístico.

²Porcentaje del PIB.

³Porcentaje. Las definiciones nacionales de desempleo pueden variar.

⁴Se presenta el saldo en cuenta corriente con corrección de discrepancias en la declaración de datos sobre transacciones dentro de la zona del euro.

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

⁶Incluye Albania, Bosnia y Herzegovina, Kosovo, Macedonia del Norte, Moldova y Montenegro.

⁷Véanse la notas específicas sobre Turquía y Ucrania en la sección "Notas sobre los países" del apéndice estadístico.

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

(variación porcentual anual, salvo indicación en contrario)

	PIB real			Precios al consumidor ¹			Saldo en cuenta corriente ²			Desempleo ³		
	2020	Proyecciones		2020	Proyecciones		2020	Proyecciones		2020	Proyecciones	
		2021	2022		2021	2022		2021	2022		2021	2022
Asia	-1,5	7,6	5,4	2,5	2,0	2,3	2,6	2,2	1,8	...	...	...
Economías avanzadas de Asia	-3,1	4,1	3,0	0,2	0,7	1,0	4,6	4,6	4,3	3,6	3,7	3,3
Japón	-4,8	3,3	2,5	0,0	0,1	0,7	3,3	3,6	3,2	2,8	2,8	2,4
Corea	-1,0	3,6	2,8	0,5	1,4	0,9	4,6	4,2	4,0	3,9	4,6	4,1
Australia	-2,4	4,5	2,8	0,9	1,7	1,6	2,5	2,4	1,0	6,5	6,0	5,5
Taiwan, provincia china de	3,1	4,7	3,0	-0,2	0,9	1,2	14,1	14,5	14,4	3,9	3,8	3,8
Singapur	-5,4	5,2	3,2	-0,2	0,2	0,8	17,6	14,6	14,4	3,1	2,8	2,5
Hong Kong, RAE de	-6,1	4,3	3,8	0,3	1,4	1,9	6,5	5,5	5,0	5,9	5,3	4,3
Nueva Zelandia	-3,0	4,0	3,2	1,7	1,8	1,6	-0,8	-2,1	-2,1	4,6	5,1	4,9
Macao, RAE de	-56,3	61,2	43,0	0,8	1,4	1,9	-34,2	7,3	29,5	2,9	2,5	2,1
Economías emergentes y en desarrollo de Asia	-1,0	8,6	6,0	3,1	2,3	2,7	1,7	1,0	0,7	...	...	...
China	2,3	8,4	5,6	2,4	1,2	1,9	2,0	1,6	1,3	3,8	3,6	3,6
India ⁴	-8,0	12,5	6,9	6,2	4,9	4,1	1,0	-1,2	-1,6	...	...	...
ASEAN-5	-3,4	4,9	6,1	1,4	2,3	2,7	1,8	0,3	0,4	...	...	...
Indonesia	-2,1	4,3	5,8	2,0	2,0	3,1	-0,4	-1,3	-1,4	7,1	6,5	5,8
Tailandia	-6,1	2,6	5,6	-0,8	1,3	1,0	3,3	0,5	2,6	2,0	1,5	1,0
Vietnam	2,9	6,5	7,2	3,2	3,9	3,9	2,2	2,4	1,9	3,3	2,7	2,4
Filipinas	-9,5	6,9	6,5	2,6	3,4	3,0	3,2	-0,4	-2,2	10,4	7,4	6,3
Malasia	-5,6	6,5	6,0	-1,1	2,0	2,0	4,4	3,8	3,7	4,5	3,8	3,6
Otras economías emergentes y en desarrollo de Asia⁵	-1,1	4,5	5,7	5,2	5,0	5,3	-2,0	-1,5	-2,4	...	...	...
<i>Partida informativa</i>												
Economías emergentes de Asia ⁶	-1,0	8,7	6,0	3,0	2,2	2,5	1,9	1,1	0,8	...	...	...

Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.

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

¹Los movimientos de los precios al consumidor se indican como promedios anuales. Las variaciones de diciembre a diciembre se presentan en los cuadros A5 y A6 del apéndice estadístico.

²Porcentaje del PIB.

³Porcentaje. Las definiciones nacionales de desempleo pueden variar.

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

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

⁶Las economías emergentes de Asia abarcan las economías de la ASEAN-5, China e India.

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

	PIB real			Precios al consumidor ¹			Saldo en cuenta corriente ²			Desempleo ³		
	2020	Proyecciones		2020	Proyecciones		2020	Proyecciones		2020	Proyecciones	
		2021	2022		2021	2022		2021	2022		2021	2022
América del Norte	-4,1	6,1	3,5	1,4	2,3	2,4	-2,8	-3,4	-2,7	...	...	...
Estados Unidos	-3,5	6,4	3,5	1,2	2,3	2,4	-3,1	-3,9	-3,1	8,1	5,8	4,2
México	-8,2	5,0	3,0	3,4	3,5	3,1	2,5	1,8	1,0	4,4	3,6	3,3
Canadá	-5,4	5,0	4,7	0,7	1,7	2,0	-1,9	-0,8	-1,3	9,6	8,0	6,5
Puerto Rico ⁴	-7,5	2,5	0,7	-1,3	2,5	1,5	...	...	...	8,6	9,6	9,4
América del Sur⁵	-6,6	4,4	2,8	8,1	9,2	8,4	-0,6	-0,4	-0,8	...	...	...
Brasil	-4,1	3,7	2,6	3,2	4,6	4,0	-0,9	-0,6	-0,8	13,2	14,5	13,2
Argentina	-10,0	5,8	2,5	42,0	...	...	1,0	2,3	1,3	11,4	10,6	9,3
Colombia	-6,8	5,1	3,6	2,5	2,1	2,6	-3,3	-3,8	-3,9	16,1	12,8	12,3
Chile	-5,8	6,2	3,8	3,0	3,1	3,0	1,4	0,3	-0,6	10,8	9,0	8,2
Perú	-11,1	8,5	5,2	1,8	2,0	2,0	0,5	-0,4	-0,7	13,6	9,7	7,6
Ecuador	-7,5	2,5	1,3	-0,3	0,5	2,4	0,5	1,9	2,0	5,3	4,5	4,4
Venezuela	-30,0	-10,0	-5,0	2.355	5.500	5.500	-3,5	-0,8	-2,3	55,5	58,4	60,1
Bolivia	-7,7	5,5	4,2	0,9	3,9	3,7	-2,5	-3,7	-4,2	8,0	4,0	4,0
Paraguay	-0,9	4,0	4,0	1,8	2,7	3,2	1,6	0,7	0,0	6,6	6,1	5,9
Uruguay	-5,7	3,0	3,1	9,8	8,3	7,4	-1,4	-2,2	-1,5	10,4	10,3	9,1
América Central⁶	-7,2	5,6	4,1	1,9	3,1	2,8	0,4	-1,6	-1,8	...	...	...
El Caribe⁷	-4,3	3,3	11,1	7,7	8,4	7,5	-4,7	-5,6	-3,2	...	...	...
<i>Partidas informativas</i>												
América Latina y el Caribe ⁸	-7,0	4,6	3,1	6,4	7,2	6,6	0,2	0,0	-0,4	...	...	...
Unión Monetaria del Caribe Oriental ⁹	-16,0	-0,2	9,3	-0,6	1,6	1,7	-15,3	-21,6	-12,5	...	...	...

Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.

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

¹Los movimientos de los precios al consumidor se indican como promedios anuales. Las variaciones de diciembre a diciembre se presentan en los cuadros A5 y A6 del apéndice estadístico. Se excluye Venezuela en los agregados.

²Porcentaje del PIB.

³Porcentaje. Las definiciones nacionales de desempleo pueden variar.

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

⁵Véanse la notas específicas sobre Argentina y Venezuela en la sección "Notas sobre los países" del apéndice estadístico.

⁶América Central se refiere a CAPDR (América Central, Panamá y la República Dominicana) y comprende Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua, Panamá y la República Dominicana.

⁷El Caribe abarca Antigua y Barbuda, Aruba, Las Bahamas, Barbados, Belice, Dominica, Granada, Guyana, Haití, Jamaica, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas, Santa Lucía, Suriname y Trinidad y Tabago.

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

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

Cuadro del anexo 1.1.4. Economías de Oriente Medio y Asia Central: PIB real, precios al consumidor, saldo en cuenta corriente y desempleo

(variación porcentual anual, salvo indicación en contrario)

	PIB real			Precios al consumidor ¹			Saldo en cuenta corriente ²			Desempleo ³		
	2020	Proyecciones		2020	Proyecciones		2020	Proyecciones		2020	Proyecciones	
		2021	2022		2021	2022		2021	2022		2021	2022
Oriente Medio y Asia Central	-2,9	3,7	3,8	10,2	11,2	8,1	-3,0	0,3	0,1	...	...	...
Exportadores de petróleo⁴	-4,2	4,6	3,4	8,2	10,4	7,8	-2,7	2,1	1,7	...	...	...
Arabia Saudita	-4,1	2,9	4,0	3,4	2,7	2,0	-2,1	2,8	1,9	...	...	...
Irán	1,5	2,5	2,1	36,5	39,0	27,5	-0,7	1,2	1,2	10,8	11,2	11,7
Emiratos Árabes Unidos	-5,9	3,1	2,6	-2,1	2,9	1,2	3,1	7,1	6,3	...	...	...
Argelia	-6,0	2,9	2,7	2,4	4,9	6,0	-10,5	-7,7	-8,7	14,2	14,5	14,9
Kazajistán	-2,6	3,2	4,0	6,8	6,4	5,0	-3,6	-1,0	-1,5	5,5	5,2	5,0
Iraq	-10,9	1,1	4,4	0,6	9,4	7,5	-14,8	0,0	-0,6	...	...	...
Qatar	-2,6	2,4	3,6	-2,7	2,4	2,9	-3,4	7,1	7,9	...	...	...
Kuwait	-8,1	0,7	3,2	2,1	2,3	2,5	0,8	8,6	8,2	...	...	...
Azerbaiyán	-4,3	2,3	1,7	2,8	3,5	3,2	-0,9	1,1	0,5	6,5	5,8	5,7
Omán	-6,4	1,8	7,4	-0,9	3,8	2,4	-10,0	-6,4	-2,7	...	...	...
Turkmenistán	0,8	4,6	3,9	7,6	8,0	6,5	-0,5	0,8	-0,1	...	...	...
Importadores de petróleo⁵	-0,7	2,4	4,4	13,3	12,5	8,6	-3,8	-4,4	-4,2	...	...	...
Egipto	3,6	2,5	5,7	5,7	4,8	7,2	-3,1	-4,0	-4,0	8,3	9,8	9,4
Pakistán	-0,4	1,5	4,0	10,7	8,7	8,0	-1,1	-1,5	-1,8	4,5	5,0	4,8
Marruecos	-7,0	4,5	3,9	0,6	0,8	1,2	-2,2	-3,8	-4,0	11,9	10,5	9,7
Uzbekistán	1,6	5,0	5,3	12,9	10,3	11,2	-5,4	-6,4	-5,9	...	...	...
Sudán	-3,6	0,4	1,1	163,3	197,1	44,5	-17,5	-11,2	-13,5	26,8	28,4	29,7
Túnez	-8,8	3,8	2,4	5,7	5,8	6,3	-6,8	-9,5	-9,4	...	...	...
Jordania	-2,0	2,0	2,7	0,4	2,3	2,0	-8,1	-8,3	-4,0	22,7	...	...
Libano ⁶	-25,0	...	...	88,2	...	...	-14,3	...	...	...	...	...
Afganistán	-5,0	4,0	4,5	5,6	5,1	4,5	10,7	10,0	8,3	...	...	...
Georgia	-6,1	3,5	5,8	5,2	3,8	2,7	-12,3	-11,5	-8,0	...	...	...
Armenia	-7,6	1,0	3,5	1,2	3,9	3,2	-4,6	-6,7	-6,6	24,2	22,8	22,7
República Kirguisa	-8,0	6,0	4,6	6,3	8,6	5,4	-8,2	-8,2	-7,0	6,6	6,6	6,6
Tayikistán	4,5	5,0	4,5	8,6	8,0	6,5	-2,3	-2,2	-2,1	...	...	...
<i>Partidas informativas</i>												
Cáucaso y Asia Central	-1,9	3,7	4,1	7,4	6,9	6,2	-3,6	-2,1	-2,3	...	...	...
Oriente Medio, Norte de África, Afganistán y Pakistán	-3,0	3,7	3,8	10,6	11,8	8,4	-3,0	0,6	0,3	...	...	...
Oriente Medio y Norte de África	-3,4	4,0	3,7	10,6	12,4	8,5	-3,2	0,7	0,4	...	...	...
Israel ⁷	-2,4	5,0	4,3	-0,6	0,3	0,6	4,9	4,1	3,8	4,3	5,0	4,6
Magreb ⁸	-8,8	14,7	3,3	3,0	4,9	5,3	-7,3	-5,9	-6,5	...	...	...
Mashreq ⁹	1,4	2,0	5,2	8,4	7,2	7,5	-4,3	-5,1	-4,4	...	...	...

Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.

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

¹Los movimientos de los precios al consumidor se indican como promedios anuales. Las variaciones de diciembre a diciembre se presentan en los cuadros A5 y A6 del apéndice estadístico.

²Porcentaje del PIB.

³Porcentaje. Las definiciones nacionales de desempleo pueden variar.

⁴Incluye Bahrein, Libia y Yemen.

⁵Incluye Djibouti, Mauritania, Somalia y la Ribera Occidental y Gaza. Se excluye Siria debido a la situación política incierta. Véase la nota específica sobre Libano en la sección "Notas sobre los países" del apéndice estadístico.

⁶Véase la nota específica sobre Libano en la sección "Notas sobre los países" del apéndice estadístico.

⁷Israel, que no es miembro de la región económica, se incluye por razones geográficas pero no se incluye en los agregados regionales.

⁸El Magreb comprende Argelia, Libia, Marruecos, Mauritania y Túnez.

⁹El Mashreq comprende Egipto, Jordania, Libano y la Ribera Occidental y Gaza. Se excluye Siria debido a la situación política incierta.

Cuadro del anexo 1.1.5. Economías de África subsahariana: PIB real, precios al consumidor, saldo en cuenta corriente y desempleo

(variación porcentual anual, salvo indicación en contrario)

	PIB real			Precios al consumidor ¹			Saldo en cuenta corriente ²			Desempleo ³		
	2020	Proyecciones		2020	Proyecciones		2020	Proyecciones		2020	Proyecciones	
		2021	2022		2021	2022		2021	2022		2021	2022
África subsahariana	-1,9	3,4	4,0	10,8	9,8	7,8	-3,7	-3,7	-3,7	...	...	...
Exportadores de petróleo⁴	-2,3	2,2	2,2	13,9	16,0	12,7	-3,6	-2,0	-1,6	...	...	...
Nigeria	-1,8	2,5	2,3	13,2	16,0	13,5	-3,7	-2,2	-1,8	...	...	...
Angola	-4,0	0,4	2,4	22,3	22,3	13,1	-0,6	0,8	0,5	...	...	...
Gabón	-1,8	1,2	2,7	1,3	2,0	2,0	-5,1	-0,3	-0,2	...	...	...
Chad	-0,9	1,8	2,6	3,5	3,0	3,0	-8,8	-6,6	-6,3	...	...	...
Guinea Ecuatorial	-5,8	4,0	-5,9	4,8	1,5	3,1	-8,4	-3,6	-4,4	...	...	...
Países de mediano ingreso⁵	-4,4	3,8	3,5	4,5	4,9	4,7	-1,1	-2,3	-2,9	...	...	...
Sudáfrica	-7,0	3,1	2,0	3,3	4,3	4,5	2,2	-0,4	-1,5	29,2	29,7	30,8
Ghana	0,9	4,6	6,1	9,9	9,0	8,2	-3,3	-2,8	-4,9	...	...	...
Côte d'Ivoire	2,3	6,0	6,5	2,5	2,0	1,6	-3,6	-3,6	-3,4	...	...	...
Camerún	-2,8	3,4	4,3	2,8	2,2	2,1	-5,3	-4,4	-3,2	...	...	...
Zambia	-3,5	0,6	1,1	16,3	17,8	14,8	1,5	6,5	5,6	...	...	...
Senegal	0,8	5,2	6,0	2,5	2,0	1,7	-11,0	-12,8	-11,7	...	...	...
Países de bajo ingreso⁶	1,0	4,3	6,1	14,2	8,6	6,0	-6,8	-7,1	-7,1	...	...	...
Etiopía	6,1	2,0	8,7	20,4	13,1	8,0	-4,6	-3,6	-3,9	...	...	...
Kenya	-0,1	7,6	5,7	5,3	5,0	5,0	-4,8	-5,3	-5,4	...	...	...
Tanzania	1,0	2,7	4,6	3,0	3,3	3,6	-2,7	-4,3	-4,0	...	...	...
Uganda	-2,1	6,3	5,0	3,8	5,2	5,5	-9,1	-8,4	-5,7	...	...	...
República Democrática del Congo	-0,1	3,8	4,9	11,3	10,9	7,5	-4,0	-3,4	-3,4	...	...	...
Malí	-2,0	4,0	6,0	0,6	1,7	2,0	-2,0	-4,1	-4,4	...	...	...
Burkina Faso	0,8	4,3	5,2	1,9	2,7	2,6	-3,7	-4,5	-4,8	...	...	...

Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.

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

¹Los movimientos de los precios al consumidor se indican como promedios anuales. Las variaciones de diciembre a diciembre se presentan en el cuadro A6 del apéndice estadístico.

²Porcentaje del PIB.

³Porcentaje. Las definiciones nacionales de desempleo pueden variar.

⁴Incluye la República del Congo y Sudán del Sur.

⁵Incluye Botswana, Cabo Verde, Eswatini, Lesotho, Mauricio, Namibia y Seychelles.

⁶Incluye Benin, Burundi, Comoras, Eritrea, Gambia, Guinea, Guinea-Bissau, Liberia, Madagascar, Malawi, Mozambique, Níger, la República Centroafricana, Rwanda, Santo Tomé y Príncipe, Sierra Leona, Togo y Zimbabwe.

Cuadro del anexo 1.1.6. Resumen del producto mundial real per cápita

(variación porcentual anual; en dólares internacionales constantes de 2017 según la paridad del poder adquisitivo)

	Promedio									Proyecciones	
	2003–12	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Mundo	2,5	2,0	2,2	2,1	2,0	2,5	2,4	1,6	-4,4	4,9	3,4
Economías avanzadas	1,0	0,9	1,6	1,9	1,2	2,0	1,9	1,2	-5,1	4,8	3,3
Estados Unidos	1,0	1,2	1,8	2,3	1,0	1,7	2,4	1,7	-4,0	5,8	2,9
Zona del euro ¹	0,5	-0,5	1,1	1,7	1,6	2,4	1,7	1,1	-6,9	4,3	3,7
Alemania	1,3	0,2	1,8	0,6	1,4	2,2	1,0	0,3	-5,0	3,4	3,3
Francia	0,6	0,1	0,4	0,7	0,8	2,0	1,5	1,3	-8,4	5,5	3,9
Italia	-0,7	-2,4	-0,5	0,8	1,5	1,8	1,1	0,5	-8,7	4,3	3,7
España	-0,2	-1,1	1,7	3,9	2,9	2,8	2,0	1,1	-11,0	6,3	4,3
Japón	0,7	2,2	0,5	1,7	0,8	1,8	0,8	0,5	-4,5	3,6	2,9
Reino Unido	0,7	1,5	2,1	1,6	0,9	1,1	0,6	0,9	-10,3	4,8	4,6
Canadá	0,8	1,3	1,8	-0,1	0,0	1,8	1,0	0,4	-6,5	4,2	3,5
Otras economías avanzadas ²	2,6	1,8	2,2	1,5	1,7	2,4	2,0	1,2	-2,9	3,8	2,9
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	4,8	3,5	3,1	2,8	3,0	3,4	3,2	2,3	-3,5	5,3	3,8
Economías emergentes y en desarrollo de Asia	7,4	5,9	5,9	5,9	5,8	5,7	5,6	4,4	-1,9	7,7	5,2
China	10,0	7,2	6,9	6,5	6,2	6,4	6,3	5,5	2,0	8,1	5,3
India ³	6,3	5,1	6,2	6,8	7,1	5,7	5,4	2,9	-8,7	11,5	5,9
ASEAN-5 ⁴	4,1	3,7	3,4	3,7	3,9	4,3	4,2	3,7	-4,6	4,0	5,1
Economías emergentes y en desarrollo de Europa	4,5	2,8	1,5	0,5	1,6	3,9	3,3	2,3	-2,2	4,3	3,8
Rusia	4,9	1,5	-1,1	-2,2	0,0	1,8	2,9	2,1	-3,1	3,8	3,8
América Latina y el Caribe	2,6	1,7	0,1	-0,8	-1,8	0,2	0,2	-1,1	-8,1	3,7	2,3
Brasil	2,7	2,1	-0,3	-4,4	-4,1	0,5	1,0	0,6	-4,6	3,0	1,9
México	0,8	0,1	1,6	2,1	1,5	1,0	1,1	-1,0	-9,1	4,0	2,1
Oriente Medio y Asia Central	2,4	0,4	0,5	0,5	2,4	0,0	-0,2	-0,6	-5,1	1,2	1,9
Arabia Saudita	2,2	0,0	2,5	1,7	-0,6	-3,3	0,0	-1,6	-6,0	0,9	2,0
África subsahariana	2,7	2,3	2,5	0,5	-1,2	0,4	0,5	0,5	-4,5	0,8	1,3
Nigeria	4,9	2,6	3,5	0,0	-4,2	-1,8	-0,7	-0,4	-4,3	0,0	-0,2
Sudáfrica	2,0	0,9	0,3	-0,3	-1,1	-0,1	-0,7	-1,3	-8,3	1,6	0,4
<i>Partidas informativas</i>											
Unión Europea	1,0	-0,2	1,5	2,1	1,9	2,8	2,1	1,5	-6,3	4,2	3,8
Oriente Medio y Norte de África	1,7	-0,5	-0,2	0,2	2,6	-1,0	-1,0	-1,3	-5,8	1,3	1,8
Economías de mercados emergentes e ingreso medio	5,1	3,7	3,3	3,0	3,3	3,6	3,5	2,4	-3,4	5,9	4,1
Países en desarrollo de bajo ingreso	3,6	3,5	3,8	2,1	1,5	2,6	2,7	2,9	-2,2	2,0	3,0

Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.

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

¹Datos calculados como la suma de cada uno de los países de la zona del euro.

²Excluye el Grupo de los Siete (Alemania, Canadá, Estados Unidos, Francia, Italia, Japón y el Reino Unido) y los países de la zona del euro.

³Véase la nota específica sobre India en la sección “Notas sobre los países” del apéndice estadístico.

⁴Filipinas, Indonesia, Malasia, Tailandia, Vietnam.

Referencias bibliográficas

- Acemoglu, Daron, Philippe Aghion, Leonardo Burszty, and David Hémous. 2012. “The Environment and Directed Technical Change.” *American Economic Review* 102 (1): 131–66.
- Acemoglu, Daron, Ufuk Akcigit, Douglas Hanley, and William Kerr. 2016. “Transition to Clean Technology.” *Journal of Political Economy* 124 (1): 52–104.
- Acemoglu, Daron, and David Autor. 2011. “Skills, Tasks and Technologies: Implications for Employment and Earnings.” In *Handbook of Labor Economics* 4: 1043–171. North-Holland: Elsevier.
- Atinmo, Tola, Parvin Mirmiran, Oyediran E. Oyewole, Rekia Belahsen, and Lluís Serra-Majem. 2009. “Breaking the Poverty/Malnutrition Cycle in Africa and the Middle East.” *Nutrition Reviews* 67 (Suppl 1): S40–46.
- Barwick, Panle Jia, Shanjun Li, Deyu Rao, and Nahim Bin Zahur. 2018. “The Morbidity Cost of Air Pollution: Evidence from Consumer Spending in China.” NBER Working Paper 24688, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Botzen, W. J. Wouter, Olivier Deschenes, and Mark Sanders. 2019. “The Economic Impacts of Natural Disasters: A Review of Models and Empirical Studies.” In *Review of Environmental Economics and Policy* 13 (2). Chicago, IL: The University of Chicago Press.
- Cantelmo, Alessandro, Giovanni Melina, and Chris Papageorgiou. 2019. “Macroeconomic Outcomes in Disaster-Prone Countries.” IMF Working Paper 19/217, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Committee for World Food Security (CFS). 2012. “Coming to Terms with Terminology.” Rome.
- Felbermayr, Gabriel, and Jasmin Gröschl. 2014. “Naturally Negative: The Growth Effects of Natural Disasters.” *Journal of Development Economics* 111: 92–106.
- Fogel, Robert. 2004. “Health, Nutrition, and Economic Growth.” *Economic Development and Cultural Change* 52 (3): 643–58.
- Gerlach, Christian. 2015. “Famine Responses in the World Food Crisis 1972–5 and the World Food Conference of 1974.” *European Review of History: Revue européenne d'histoire* 22 (6): 929–39.
- Hallegatte, Stéphane, Jun Rentschler, and Brian Walsh. 2018. “Building Back Better: Achieving Resilience through Stronger, Faster, and More Inclusive Post-Disaster Reconstruction.” World Bank, Washington, DC.
- Hallegatte, Stéphane, and Adrien Vogt-Schilb. 2019. “Are Losses from Natural Disasters More than Just Asset Losses?” In *Advances in Spatial and Economic Modeling of Disaster Impacts*, edited by Y. Okuyama and A. Rose. Cham, Switzerland: Springer Nature Switzerland.
- Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC). 2012. “Managing the Risks of Extreme Events and Disasters to Advance Climate Change Adaptation.” Special Report, Geneva.
- International Monetary Fund (IMF). 2019. “Building Resilience in Developing Countries Vulnerable to Large Natural Disasters.” IMF Policy Paper, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Loayza, Norman V., Eduardo Olaberria, Jamele Rigolini, and Luc Christiaensen. 2012. “Natural Disasters and Growth: Going beyond the Averages.” *World Development* 40 (7): 1317–36.
- Pritchett, Lant. 2006. “Does Learning to Add up Add up? The Returns to Schooling in Aggregate Data.” In *Handbook of the Economics of Education*, edited by E. A. Hanushek and F. Welch, 635–95. North-Holland: Elsevier.
- Reed, William Robert. 2015. “On the Practice of Lagging Variables to Avoid Simultaneity.” *Oxford Bulletin of Economics and Statistics* 77: 897–905.
- Strobel, Eric. 2011. “The Economic Growth Impact of Hurricanes: Evidence from US Coastal Counties.” *The Review of Economics and Statistics* 93: 575–89.
- Strulik, Holger, and Timo Trimborn. 2019. “Natural Disasters and Macroeconomic Performance.” *Environmental and Resource Economics* 72: 1069–98.
- Timmer, C. Peter. 2000. “The Macro Dimensions of Food Security: Economic Growth, Equitable Distribution, and Food Price Stability.” *Food Policy* 25 (3): 283–95.
- United Nations Educational, Scientific and Cultural Organization (UNESCO). 2021. “UNESCO Figures Show Two Thirds of an Academic Year Lost on Average Worldwide Due to COVID-19 School Closures.” <https://en.unesco.org/news/unesco-figures-show-two-thirds-academic-year-lost-average-worldwide-due-covid-19-school>.
- United Nations Educational, Scientific and Cultural Organization (UNESCO), United Nations International Children’s Emergency Fund (UNICEF), and World Bank. 2020. *What Have We Learnt? Overview of Findings from a Survey of Ministries of Education on National Responses to COVID-19*. Paris.