

PARA SU PUBLICACIÓN

En Davos: 21 de enero de 2019, 14.00 h.

En Washington, DC: 21 de enero de 2019, 8.00 h.

ESTRICTAMENTE CONFIDENCIAL

HASTA LA PUBLICACIÓN

Debilitamiento de la expansión mundial

- *La expansión mundial se ha debilitado. Se estima que en 2018 el crecimiento mundial fue de 3,7%, conforme a lo pronosticado en la edición de octubre de 2018 de Perspectivas de la economía mundial (informe WEO), a pesar del desempeño más flojo de algunas economías, particularmente en Europa y Asia. Se proyecta que la economía mundial crezca 3,5% en 2019 y 3,6% en 2020, es decir, 0,2 y 0,1 puntos porcentuales menos que lo proyectado en octubre pasado.*
- *Los pronósticos de crecimiento mundial correspondientes a 2019 y 2020 ya se revisaron a la baja en el último informe WEO, en parte a raíz de los efectos negativos de los aumentos de aranceles introducidos en Estados Unidos y China previamente en el año. La revisión adicional a la baja desde octubre refleja las consecuencias de una moderación del ímpetu en el segundo semestre de 2018 —como por ejemplo en Alemania, tras la adopción de nuevas normas sobre emisiones para vehículos de combustión, y en Italia, donde las preocupaciones en torno a los riesgos soberanos y financieros han constituido un lastre para la demanda interna—, pero también obedece a un debilitamiento de la actitud de los mercados financieros y a una contracción en Turquía que ahora se proyecta que será más profunda de lo previsto.*
- *Los riesgos para el crecimiento mundial se inclinan a la baja. Un recrudecimiento de las tensiones comerciales que vaya más allá de lo contemplado en el pronóstico sigue siendo una importante fuente de riesgo para las perspectivas. Las condiciones financieras ya se han tornado más restrictivas desde octubre. Varios factores, aparte del recrudecimiento de las tensiones comerciales, podrían provocar un deterioro aun mayor de la actitud frente al riesgo, lo que incidiría negativamente en el crecimiento, especialmente en vista de los altos niveles de deuda pública y privada. Entre esos posibles factores están la salida del Reino Unido de la Unión Europea sin que medie un acuerdo y una desaceleración más importante de lo previsto en China.*
- *La principal prioridad común en materia de políticas es que los países cooperen y resuelvan pronto sus desavenencias comerciales y la resultante incertidumbre en torno a las políticas, en lugar de elevar más las barreras perniciosas y desestabilizar una economía mundial que ya está desacelerándose. En todas las economías es fundamental adoptar medidas para estimular el crecimiento del producto potencial, lograr una mayor inclusión y reforzar las defensas fiscales y financieras, en un entorno caracterizado por una pesada carga de la deuda y condiciones financieras más restrictivas.*



Moderación del ímpetu y mucha incertidumbre

La economía mundial continúa expandiéndose, pero en algunas economías el crecimiento en el tercer trimestre fue decepcionante. En economías importantes, factores idiosincráticos (nuevas normas sobre emisiones para vehículos en Alemania, desastres naturales en Japón) han entorpecido la actividad. Pero estos acontecimientos han tenido como telón de fondo el debilitamiento de la actitud en los mercados financieros, incertidumbre en torno a las políticas comerciales e inquietudes acerca de las perspectivas de China. Si bien el anuncio efectuado el 1 de diciembre sobre la suspensión de los aumentos de los aranceles por 90 días en la disputa comercial entre Estados Unidos y China es una noticia positiva, el posible resurgimiento de las tensiones en el segundo trimestre empaña las perspectivas económicas mundiales.

Los datos de alta frecuencia apuntan a una moderación del ímpetu en el cuarto trimestre. Excepto en Estados Unidos, la producción industrial se ha desacelerado, sobre todo en lo que se refiere a bienes de capital. El comercio mundial crece a un ritmo muy inferior al registrado por los promedios de 2017. En realidad, el ímpetu subyacente podría ser aún más débil de lo que señalan los datos, ya que las cifras generales podrían haberse visto reforzadas por un auge de las importaciones antes de la entrada en vigor de los aranceles más altos, así como por un repunte de las exportaciones tecnológicas gracias al lanzamiento de nuevos productos. Así, los índices de gerentes de compras, sobre todo en la categoría de nuevos pedidos, apuntan a perspectivas menos dinámicas acerca de la actividad en el futuro.

Materias primas e inflación. Los precios del petróleo han sido volátiles desde agosto, debido a factores que influyen en la oferta, como la política estadounidense sobre las exportaciones de petróleo de Irán y, más recientemente, temores de

una moderación de la demanda mundial. A comienzos de enero, los precios del crudo rondaban los USD 55 el barril, y los mercados preveían que permanecerían en general en ese nivel durante los próximos 4–5 años. Los precios de los metales y las materias primas agrícolas han disminuido levemente desde agosto, en parte debido a la moderación de la demanda de China. La inflación de precios al consumidor ha permanecido en general contenida en los últimos meses en las economías avanzadas, pero ha subido ligeramente en Estados Unidos, donde el crecimiento sigue estando por encima de la tendencia. En las economías de mercados emergentes, las presiones inflacionarias están cediendo debido a los menores precios del petróleo. En algunos casos, la moderación de la inflación se ha visto contrarrestada en parte por el efecto de traspaso de las depreciaciones de la moneda a los precios internos.

Las condiciones financieras en las economías avanzadas se han tornado más restrictivas desde octubre. Las valoraciones de las acciones —que eran excesivas en algunos países— han retrocedido debido a un menor optimismo respecto a las perspectivas de ganancias en medio de crecientes tensiones comerciales y expectativas de menor crecimiento mundial. Las preocupaciones acerca de un cierre del gobierno en Estados Unidos socavaron aún más la actitud del sector financiero hacia finales de año. Los principales bancos centrales también parecen estar adoptando una postura más cautelosa. La Reserva Federal de Estados Unidos elevó la banda fijada como meta para la tasa de interés de los fondos federales a 2,25%–2,50% en diciembre, pero dio indicaciones de un ritmo de subida de las tasas más gradual en 2019 y 2020. Conforme a una comunicación anterior, el Banco Central Europeo puso fin a sus compras netas de activos en diciembre. No obstante, también confirmó que la política monetaria continuaría siendo ampliamente acomodaticia, sin subidas de las tasas de política

monetaria hasta por lo menos mediados de 2019, y que la reinversión de los títulos vencidos continuaría hasta mucho después de la primera subida de las tasas. La mayor aversión al riesgo, junto con el deterioro de la actitud del mercado ante las perspectivas de crecimiento y los cambios en las expectativas en torno a las políticas, ha contribuido a reducir los rendimientos soberanos, en particular de los títulos del Tesoro de Estados Unidos y los bonos públicos de Alemania (*bunds*) y el Reino Unido (*gilts*). Entre las economías de la zona del euro, los diferenciales soberanos de Italia bajaron con respecto al máximo que registraron a mediados de octubre gracias a la resolución del conflicto presupuestario con la Comisión Europea, pero al 7 de enero permanecían en un nivel elevado de 270 puntos básicos. Los diferenciales de otras economías de la zona del euro en general no han variado durante el período. Aparte de los títulos soberanos, los diferenciales de crédito aumentaron para los bonos empresariales de Estados Unidos, en vista de un menor optimismo y de preocupaciones en el sector energético por el descenso de los precios del petróleo.

Las condiciones financieras en los mercados emergentes se han tornado moderadamente más restrictivas desde octubre, con notables diferencias en función de factores específicos de cada país. Los índices de acciones de mercados emergentes han registrado ventas masivas durante este período, en un contexto de crecientes tensiones comerciales y mayor aversión al riesgo. Las preocupaciones por los efectos inflacionarios de aumentos anteriores del precio del petróleo y, en algunos casos, el cierre de las brechas del producto o el efecto de traspaso de la depreciación de la moneda, han llevado a los bancos centrales de muchas economías de mercados emergentes (Chile, Filipinas, Indonesia, México, Rusia, Sudáfrica, Tailandia) a elevar las tasas de interés de política monetaria desde octubre. En cambio, los bancos centrales de China e India mantuvieron las tasas en compás de espera y tomaron medidas para aliviar las condiciones de financiamiento

interno (redujeron el encaje legal de los bancos y proporcionaron liquidez a empresas financieras no bancarias, respectivamente). A comienzos de enero, salvo unas pocas excepciones notables (por ejemplo, México, Pakistán), los gobiernos de mercados emergentes en general se enfrentaban a rendimientos en moneda local a largo plazo más bajos que los observados en agosto-septiembre. Los diferenciales de créditos soberanos en moneda extranjera han aumentado levemente para la mayoría de los países, y sustancialmente para algunos mercados de frontera.

Flujos de capital y tipos de cambio. Dado que los inversionistas en general han reducido su exposición a activos más riesgosos, las economías de mercados emergentes experimentaron salidas netas de capital en el tercer trimestre de 2018. A comienzos de enero, el dólar de EE.UU. permanecía en general invariable en términos efectivos reales con respecto a septiembre, el euro se ha debilitado alrededor de 2% en un contexto de crecimiento más lento y preocupaciones acerca de Italia, y la libra se ha depreciado aproximadamente 2% por la mayor incertidumbre relacionada con el brexit. En cambio, el yen japonés se ha apreciado aproximadamente 3%, debido a una mayor aversión al riesgo. Varias monedas de mercados emergentes —como la lira turca, el peso argentino, el real brasileño, el rand sudafricano, la rupia india y la rupia indonesia— se han recuperado con respecto a las valoraciones mínimas registradas en agosto-septiembre de 2018.

Supuestos del pronóstico

Los supuestos en los que se basa el pronóstico en lo que respecta a los aranceles, la orientación de las políticas y las condiciones financieras son en general similares a los del último informe WEO.

El pronóstico de base incorpora los aranceles de Estados Unidos anunciados hasta septiembre de 2018 y las medidas de represalia. En el caso de Estados Unidos, se consideran los aranceles

aplicados a paneles solares, lavadoras, aluminio y acero anunciados en el primer semestre de 2018; un arancel de 25% sobre un monto equivalente a USD 50.000 millones en importaciones procedentes de China y un arancel de 10% aplicado a otros USD 200.000 millones de importaciones de China, que aumenta a 25% tras la actual “tregua” de 90 días que concluye el 1 de marzo de 2019. En el caso de China, el pronóstico incorpora aranceles que van de 5% a 10% sobre un monto equivalente a USD 60.000 millones en importaciones procedentes de Estados Unidos¹.

Se proyecta que los precios promedio del petróleo se sitúen apenas por debajo de USD 60 el barril en 2019 y 2020 (es decir, por debajo de las cifras de USD 69 y USD 66, respectivamente, del último informe WEO). Se prevé que los precios de los metales disminuyan un 7,4% en términos interanuales en 2019 (una reducción más profunda que la prevista en el último informe WEO), y que se mantengan sin mayores cambios en 2020. Los pronósticos de precios de la mayoría de las principales materias primas agrícolas han sido revisados levemente a la baja.

El crecimiento mundial se desacelerará en 2019

Para 2018 se estima un crecimiento mundial de 3,7%, tal como se indicó el pasado mes de octubre, pero ante las señales de una desaceleración en el segundo semestre de 2018 varias economías han sufrido revisiones a la baja.

La debilidad observada en el segundo semestre de 2018 persistirá en los próximos trimestres, por lo que se proyecta que el crecimiento mundial disminuya a 3,5% en 2019, para después repuntar ligeramente a 3,6% en 2020 (0,2 y 0,1 puntos porcentuales, respectivamente, por debajo de lo previsto en el informe WEO anterior). Esta tendencia de crecimiento obedece a una reducción sostenida de la tasa de crecimiento de las

economías avanzadas partiendo de niveles superiores a la tendencia —a un ritmo más rápido de lo previsto— y a una desaceleración temporal de la tasa de crecimiento de las economías de mercados emergentes y en desarrollo en 2019, debido a contracciones en Argentina y Turquía y al impacto de las medidas comerciales en China y otras economías asiáticas.

Concretamente, se proyecta que el crecimiento en las economías avanzadas se desacelere de una tasa estimada de 2,3% en 2018 a 2,0% en 2019 y 1,7% en 2020. Esta tasa de crecimiento estimada para 2018 y la proyección para 2019 son 0,1 puntos porcentuales más bajas que las señaladas en el informe WEO de octubre de 2018, debido principalmente a revisiones a la baja en la zona del euro.

- Se prevé que el crecimiento en la zona del euro se modere de 1,8% en 2018 a 1,6% en 2019 (0,3 menos que lo proyectado en octubre pasado) y 1,7% en 2020. Las tasas de crecimiento han sufrido revisiones a la baja en muchas economías, en particular *Alemania* (debido a un flojo consumo privado, una débil producción industrial tras la introducción de nuevas normas sobre emisiones para vehículos y una moderada demanda externa), *Italia* (debido a una débil demanda interna y el encarecimiento de los costos de endeudamiento dado que los rendimientos soberanos permanecen en niveles elevados) y *Francia* (debido al impacto negativo de las protestas callejeras y las medidas industriales).
- Hay mucha incertidumbre en torno a la proyección de base de que en 2019-20 el crecimiento en el *Reino Unido* sea de aproximadamente 1,5%. La proyección no varía con respecto a la del informe WEO de octubre de 2018 porque se considera que el

¹ En el recuadro de escenario 1 del informe WEO de octubre de 2018 se estiman las posibles repercusiones de nuevos

aumentos de las barreras comerciales, incluido un deterioro de la confianza de las empresas y la actitud de los mercados.

efecto negativo de la prolongada incertidumbre con respecto al resultado del brexit está compensado por el impacto positivo del estímulo fiscal anunciado en el presupuesto de 2019. Esta proyección de base supone que se alcanza un acuerdo para el brexit en 2019 y que el país se adapta gradualmente al nuevo régimen. Sin embargo, a mediados de enero, la forma definitiva del brexit sigue siendo muy incierta.

- El pronóstico de crecimiento para *Estados Unidos* tampoco ha sufrido modificaciones. Se prevé que el crecimiento disminuya a 2,5% en 2019 y posteriormente a 1,8% en 2020, conforme se repliegue el estímulo fiscal y la tasa de los fondos federales supere temporalmente la tasa de interés neutral. Sin embargo, el ritmo de expansión proyectado es superior a la tasa de crecimiento potencial estimada para la economía estadounidense en ambos años. Un sólido crecimiento de la demanda interna propiciará el aumento de las importaciones y contribuirá a ampliar el déficit en cuenta corriente de Estados Unidos.
- La economía de *Japón* crecerá 1,1% en 2019 (0,2 puntos porcentuales más que lo indicado en el informe WEO de octubre). La revisión obedece principalmente al apoyo fiscal adicional que recibirá la economía este año, que incluye medidas para mitigar los efectos del aumento de la tasa del impuesto al consumo previsto para octubre de 2019. Se proyecta que el crecimiento se modere a 0,5% en 2020 (0,2 puntos porcentuales más que en el informe WEO de octubre de 2018) tras la aplicación de las medidas de mitigación.

Para el grupo de las economías de mercados emergentes y en desarrollo se prevé que el crecimiento disminuya levemente a 4,5% en 2019 (de 4,6% en 2018), y posteriormente mejore a 4,9% en 2020. La proyección para 2019 es 0,2 puntos porcentuales menor que la del informe WEO de octubre de 2018.

- El crecimiento en las economías emergentes y en desarrollo de Asia descenderá de 6,5% en 2018 a 6,3% en 2019 y 6,4% en 2020. A pesar del estímulo fiscal que neutraliza en parte el impacto de la subida de los aranceles de Estados Unidos, la economía de *China* se desacelerará debido a la influencia combinada del necesario endurecimiento de las regulaciones financieras y las tensiones comerciales con Estados Unidos. La economía de *India* enfila hacia un repunte en 2019, gracias a los precios más bajos del petróleo y a un ritmo de endurecimiento monetario más lento de lo previsto, al haber cedido las presiones inflacionarias.
- Ahora se prevé que el crecimiento en las economías emergentes y en desarrollo de Europa en 2019 se debilite más de lo que se había previsto, a 0,7% (de 3,8% en 2018) pese a un crecimiento en general dinámico en Europa central y oriental, para luego recuperarse a 2,4% en 2020. Las revisiones (1,3 puntos porcentuales en 2019 y 0,4 puntos porcentuales en 2020) obedecen a una importante contracción proyectada para 2019 y una recuperación más lenta en 2020 en *Turquía*, en medio de un endurecimiento de las políticas y un ajuste ante las condiciones de financiamiento externo más restrictivas.
- En América Latina se proyecta que el crecimiento repunte en los próximos dos años, de 1,1% en 2018 a 2,0% en 2019 y 2,5% en 2020 (en ambos años, 0,2 puntos porcentuales menos de lo previsto). Las revisiones se deben a perspectivas de menor crecimiento en *México* en 2019–20, por una disminución de la inversión privada, y una contracción aun más severa de lo previsto en *Venezuela*. Los recortes se ven solo parcialmente neutralizados por una revisión al alza del pronóstico de 2019 para *Brasil*, donde se espera que continúe la recuperación gradual tras la recesión de 2015–

Actualización del informe WEO, enero de 2019

16. La economía de *Argentina* se contraerá en 2019 a medida que las políticas más restrictivas con las que se busca reducir los desequilibrios frenen la demanda interna, previéndose un retorno al crecimiento en 2020.

- Se prevé que el crecimiento en la región de Oriente Medio, Norte de África, Afganistán y Pakistán se mantenga en un nivel moderado de 2,4% en 2019, para después repuntar a alrededor de 3% en 2020. Múltiples factores pesan sobre las perspectivas de la región: un crecimiento flojo de la producción de petróleo que contrarresta la recuperación prevista de la actividad no petrolera (*Arabia Saudita*); endurecimiento de las condiciones de financiamiento (*Pakistán*); sanciones impuestas por Estados Unidos (*Irán*), y, en varias economías, tensiones geopolíticas.
- En África subsahariana se prevé que el crecimiento mejore de 2,9% en 2018 a 3,5% en 2019 y 3,6% en 2020. En ambos años la proyección es 0,3 puntos porcentuales inferior a la de octubre pasado, debido a revisiones a la baja en *Angola* y *Nigeria* por la disminución de los precios del petróleo. Las cifras generales para la región ocultan resultados muy diversos, ya que se prevé que un tercio de las economías subsaharianas crezcan más de 5% en 2019–20.
- Se proyecta que la actividad en la Comunidad de Estados Independientes se expanda aproximadamente 2¼% en 2019–20, o un poco menos de lo proyectado en el informe WEO de octubre de 2018 ya que las expectativas con respecto a los precios del petróleo a corto plazo constituyen un lastre para las perspectivas de crecimiento de *Rusia*.

Riesgos para las perspectivas

Los riesgos para las perspectivas mundiales tienen su origen principalmente en los resultados de las negociaciones comerciales y el rumbo que tomen

las condiciones financieras en los próximos meses. Si los países resuelven sus diferencias sin levantar más barreras comerciales distorsionantes y si la actitud del mercado se recupera, una mayor confianza y condiciones financieras más favorables podrían reforzarse mutuamente y elevar el crecimiento por encima del pronóstico de base. No obstante, la balanza de riesgos continúa inclinada a la baja, como en el informe WEO de octubre.

Tensiones comerciales. La firma del Tratado de libre comercio entre México, Estados Unidos y Canadá (T-MEC), el 30 de noviembre, que reemplaza al Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN); el anuncio del 1 de diciembre por parte de Estados Unidos y China de una “tregua” de 90 días para la subida de los aranceles, y la reducción anunciada de los aranceles aplicados por China a las importaciones de vehículos de Estados Unidos son medidas que contribuyen a disminuir las fricciones comerciales. Pero los resultados definitivos siguen estando sujetos a un proceso de negociación posiblemente espinoso en el caso de la disputa entre Estados Unidos y China y a procesos internos de ratificación en el caso del T-MEC. Por lo tanto, el comercio, la inversión y el producto a escala mundial siguen estando amenazados por la incertidumbre de las políticas y otras tensiones comerciales actuales. De no resolverse las diferencias y de materializarse el consiguiente aumento de las barreras arancelarias, aumentarían los costos de los bienes intermedios y de capital importados y los precios de los bienes finales para los consumidores. Aparte de estos impactos directos, la mayor incertidumbre en torno a las políticas comerciales y las preocupaciones por una intensificación del conflicto y las represalias perjudicarían la inversión empresarial, perturbarían las cadenas de abastecimiento y frenarían el crecimiento de la productividad. El consiguiente deterioro de las perspectivas para la rentabilidad de las empresas podría perjudicar la actitud de los mercados financieros y moderar aún

más el crecimiento (recuadro de escenario 1 del informe WEO de octubre de 2018).

Actitud del mercado financiero. La intensificación de las tensiones comerciales, sumada a las inquietudes en torno a la política fiscal italiana y las preocupaciones acerca de varios mercados emergentes y, hacia finales del año, de un cierre del gobierno de Estados Unidos, contribuyó a que los precios de las acciones bajaran en el segundo semestre de 2018. Una gama de eventos catalizadores en economías clave de importancia sistémica podrían provocar un deterioro más generalizado de la actitud de los inversionistas y una revaluación repentina y drástica de los precios de las acciones en un entorno de fuerte carga de la deuda. El crecimiento mundial probablemente se situaría por debajo de la proyección de base si cualquiera de esos eventos se materializara y precipitara un episodio generalizado de aversión al riesgo:

- Los diferenciales italianos se han reducido con respecto a los máximos que registraron en octubre–noviembre, pero siguen siendo altos. Un período prolongado de rendimientos elevados incrementaría la tensión en los bancos italianos, entorpecería la actividad económica y empeoraría la dinámica de la deuda. Otros factores específicos de Europa que podrían amplificar la aversión al riesgo son la creciente posibilidad de un brexit sin acuerdo, que genere grandes trastornos y que tendría efectos negativos de contagio transfronterizo y agravaría el euroescepticismo, afectando las elecciones parlamentarias europeas.
- Una segunda fuente de riesgo sistémico para la estabilidad financiera es que China sufra una desaceleración más profunda de lo previsto, con implicaciones negativas para los socios comerciales y los precios mundiales de las materias primas. La economía china se desaceleró en 2018 debido principalmente al

endurecimiento de las regulaciones financieras con el fin de frenar la actividad de la banca paralela y excluir del presupuesto la inversión de los gobiernos locales, y también como resultado de la creciente disputa comercial con Estados Unidos, que agravó la desaceleración hacia finales del año. Para 2019 se proyecta una mayor desaceleración. En respuesta, las autoridades limitaron el endurecimiento de las regulaciones financieras, inyectaron liquidez recortando el encaje legal de los bancos y aplicaron un estímulo fiscal mediante la reanudación de la inversión pública. Sin embargo, es posible que la actividad se sitúe por debajo de las expectativas, sobre todo si no se alivian las tensiones comerciales. Al igual que en 2015–16, las inquietudes acerca de la salud de la economía china pueden desencadenar ventas masivas abruptas y de gran alcance en los mercados financieros y de materias primas, que generarían presión sobre los socios comerciales, los exportadores de materias primas y otros mercados emergentes.

Además de la posibilidad de un recrudecimiento de las tensiones comerciales y un cambio más generalizado de la actitud de los mercados financieros, otros factores que agudizan el riesgo a la baja para la inversión y el crecimiento mundiales son la incertidumbre acerca del programa de políticas de los nuevos gobiernos, un cierre prolongado del gobierno federal en Estados Unidos, y tensiones geopolíticas en Oriente Medio y Asia oriental. Otros riesgos de carácter algo más lento son los efectos de amplio alcance del cambio climático y el constante deterioro de la confianza en las instituciones y los partidos políticos tradicionales.

Prioridades para la política económica

Con un ímpetu que ya no se encuentra en su punto máximo, riesgos para el crecimiento mundial inclinados a la baja, y en muchos países limitado margen de maniobra para la aplicación de medidas, las políticas multilaterales y nacionales

deben centrarse urgentemente en evitar una mayor desaceleración y en reforzar la resiliencia. Una prioridad común consiste en mejorar las perspectivas de crecimiento a mediano plazo y a la vez lograr una mayor inclusión económica.

Cooperación multilateral. Aprovechando los recientes acontecimientos favorables descritos más arriba, las autoridades deben cooperar para abordar los factores causantes del descontento con el sistema comercial basado en reglas, reducir los costos del comercio y resolver las disputas sin recurrir al aumento de barreras arancelarias y no arancelarias. No hacerlo desestabilizaría aun más una economía mundial que ya está desacelerándose. Más allá del comercio, fomentar una cooperación más estrecha en diversos ámbitos ayudaría a amplificar las ventajas de la integración económica mundial, en cuestiones como las reformas de la regulación financiera, la tributación internacional y la restricción de los canales transfronterizos de evasión fiscal, la reducción de la corrupción y el afianzamiento de la red de protección financiera mundial para que los países tengan una menor necesidad de autoasegurarse frente a los shocks externos. Un desafío que atañe a toda la comunidad mundial es el de mitigar el cambio climático y adaptarse al mismo con el fin de disminuir la posibilidad de que se produzcan impactos humanitarios y económicos devastadores resultantes de condiciones extremas de temperaturas altas, precipitaciones y sequías (capítulo 3 del informe WEO de octubre de 2017)². En una economía mundial en crecimiento y cada vez más compleja expuesta a nuevos y mayores riesgos, la disponibilidad de una cantidad adecuada de recursos del FMI seguirá siendo un factor fundamental para la estabilización de los mercados mundiales de capital.

Políticas internas. Las prioridades en materia de políticas en las diferentes economías avanzadas,

mercados emergentes y países en desarrollo de bajo ingreso siguen siendo en general las mismas que plantea el informe WEO de octubre de 2018.

- Entre las diferentes economías avanzadas, se prevé que el crecimiento superior a la tendencia se modere acercándose a su modesto nivel potencial (en algunos casos, más pronto de lo previsto). Todos los países deben hacer hincapié en medidas que estimulen la productividad, que incrementen la participación en la fuerza laboral —en particular de las mujeres y, en algunos casos, de los jóvenes—, y que garanticen un seguro social adecuado, por ejemplo para quienes sean más vulnerables a la transformación estructural. La política monetaria debe garantizar que las expectativas inflacionarias permanezcan ancladas, mientras que la política fiscal debe constituir reservas según sea necesario para recomponer el limitado margen para aplicar políticas que contrarresten las desaceleraciones.
- Las economías de mercados emergentes y en desarrollo han sido puestas a prueba por las difíciles condiciones externas de los últimos meses, en medio de tensiones comerciales, mayores tasas de interés en Estados Unidos, apreciación del dólar, salidas de capitales y precios del petróleo volátiles. Para abordar la pesada carga de la deuda privada y los descalces de monedas y vencimientos en los balances en algunas economías será necesario reforzar los marcos macroprudenciales. La flexibilidad cambiaria puede complementar estas políticas al ayudar a amortiguar los shocks externos. En los casos en que las expectativas inflacionarias estén bien ancladas, la política monetaria puede

² El Grupo Intergubernamental de Expertos sobre el Cambio Climático (IPCC) informó en octubre que, de seguir aumentando al ritmo actual, las temperaturas medias de la

superficie podrían situarse 1,5°C por encima de los niveles preindustriales entre 2030 y 2052.

respaldar la actividad interna según sea necesario (capítulo 3 del informe WEO de octubre de 2018). La política fiscal debe garantizar que los coeficientes de endeudamiento sigan siendo sostenibles cuando las condiciones financieras externas sean más complicadas. Focalizar mejor los subsidios y racionalizar los gastos ordinarios puede ayudar a preservar el gasto de capital necesario para estimular el crecimiento potencial y el gasto social que se requiere para mejorar la inclusión. En los países en desarrollo de bajo ingreso, la concertación de esfuerzos en estos ámbitos también contribuiría a diversificar las estructuras de producción (una necesidad acuciante para las economías que dependen de las materias primas) y a avanzar hacia los Objetivos de Desarrollo Sostenible de las Naciones Unidas.

Cuadro 1. Panorama de las proyecciones de *Perspectivas de la economía mundial*

(Variación porcentual, salvo indicación en contrario)

	Interanual						T4 a T4 2/		
	Estimaciones		Proyecciones		Diferencia con las proyecciones del informe WEO de octubre de 2018		Estimaciones	Proyecciones	
	2017	2018	2019	2020	2019	2020	2018	2019	2020
Producto mundial	3,8	3,7	3,5	3,6	-0,2	-0,1	3,5	3,6	3,6
Economías avanzadas	2,4	2,3	2,0	1,7	-0,1	0,0	2,1	1,9	1,7
Estados Unidos	2,2	2,9	2,5	1,8	0,0	0,0	3,0	2,1	1,5
Zona del euro	2,4	1,8	1,6	1,7	-0,3	0,0	1,2	1,9	1,5
Alemania	2,5	1,5	1,3	1,6	-0,6	0,0	0,9	1,7	1,5
Francia	2,3	1,5	1,5	1,6	-0,1	0,0	1,0	1,6	1,5
Italia	1,6	1,0	0,6	0,9	-0,4	0,0	0,2	1,2	0,6
España	3,0	2,5	2,2	1,9	0,0	0,0	2,3	2,1	1,6
Japón	1,9	0,9	1,1	0,5	0,2	0,2	0,6	0,0	1,6
Reino Unido	1,8	1,4	1,5	1,6	0,0	0,1	1,3	1,5	1,6
Canadá	3,0	2,1	1,9	1,9	-0,1	0,1	2,0	1,8	1,9
Otras economías avanzadas 3/	2,8	2,8	2,5	2,5	0,0	0,0	2,8	2,3	2,9
Economías emergentes y en desarrollo	4,7	4,6	4,5	4,9	-0,2	0,0	4,7	5,0	5,0
Comunidad de Estados Independientes	2,1	2,4	2,2	2,3	-0,2	-0,1	2,4	1,8	1,9
Rusia	1,5	1,7	1,6	1,7	-0,2	-0,1	2,2	1,4	1,7
Excluido Rusia	3,6	3,9	3,7	3,7	0,1	0,0	...	...	...
Economías emergentes y en desarrollo de Asia	6,5	6,5	6,3	6,4	0,0	0,0	6,3	6,4	6,3
China	6,9	6,6	6,2	6,2	0,0	0,0	6,4	6,2	6,2
India 4/	6,7	7,3	7,5	7,7	0,1	0,0	7,1	7,6	7,7
ASEAN-5 5/	5,3	5,2	5,1	5,2	-0,1	0,0	5,1	5,1	4,7
Economías emergentes y en desarrollo de Europa	6,0	3,8	0,7	2,4	-1,3	-0,4	1,3	2,1	1,6
América Latina y el Caribe	1,3	1,1	2,0	2,5	-0,2	-0,2	0,3	3,0	1,9
Brasil	1,1	1,3	2,5	2,2	0,1	-0,1	1,9	2,4	2,2
México	2,1	2,1	2,1	2,2	-0,4	-0,5	2,1	2,3	2,1
Oriente Medio, Norte de África, Afganistán y Pakistán	2,2	2,4	2,4	3,0	-0,3	0,0	...	...	...
Arabia Saudita	-0,9	2,3	1,8	2,1	-0,6	0,2	4,1	1,0	2,2
África subsahariana	2,9	2,9	3,5	3,6	-0,3	-0,3	...	...	...
Nigeria	0,8	1,9	2,0	2,2	-0,3	-0,3	...	...	...
Sudáfrica	1,3	0,8	1,4	1,7	0,0	0,0	0,5	0,9	2,2
<i>Partidas informativas</i>									
Países en desarrollo de bajo ingreso	4,7	4,6	5,1	5,1	-0,1	-0,2	...	...	...
Crecimiento mundial según los tipos de cambio de mercado	3,2	3,1	3,0	2,9	-0,1	0,0	2,9	2,9	2,8
Volumen del comercio mundial (bienes y servicios) 6/	5,3	4,0	4,0	4,0	0,0	-0,1	...	...	...
Economías avanzadas	4,3	3,2	3,5	3,3	-0,1	-0,1	...	...	...
Economías emergentes y en desarrollo	7,1	5,4	4,8	5,2	0,0	0,1	...	...	...
Precios de las materias primas (dólares de EE.UU.)									
Petróleo 7/	23,3	29,9	-14,1	-0,4	-13,2	4,0	11,3	-9,7	-0,7
No combustibles (promedio basado en ponderaciones de la importación mundial de materias primas) 8/	6,4	1,9	-2,7	1,2	-2,0	0,9	-0,9	0,1	1,4
Precios al consumidor									
Economías avanzadas	1,7	2,0	1,7	2,0	-0,2	0,0	2,0	1,8	1,9
Economías de mercados emergentes y en desarrollo 9/	4,3	4,9	5,1	4,6	-0,1	0,0	4,5	4,1	3,7
Tasa interbancaria de oferta de Londres (porcentaje)									
Sobre los depósitos en dólares de EE.UU. (seis meses)	1,5	2,5	3,2	3,8	-0,2	-0,1	...	...	...
Sobre los depósitos en euros (tres meses)	-0,3	-0,3	-0,3	0,0	-0,1	-0,1	...	...	...
Sobre los depósitos en yenes japoneses (seis meses)	0,0	0,0	0,0	0,1	-0,1	0,0	...	...	...

Nota: Se parte del supuesto de que los tipos de cambio efectivos reales se mantienen constantes a los niveles vigentes entre el 29 de octubre y el 26 de noviembre de 2018. Las economías se enumeran en base a su tamaño. Los datos trimestrales agregados están desestacionalizados. WEO = Perspectivas de la economía mundial.

1/ En los pronósticos de este informe y del informe WEO de octubre de 2018, la diferencia se basa en cifras redondeadas. Los países cuyo pronóstico ha sido revisado en relación con la edición de octubre de 2018 de Perspectivas de la economía mundial generan 90% del PIB mundial medido por las ponderaciones de la paridad del poder adquisitivo.

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

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

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

5/ Filipinas, Indonesia, Malasia, Tailandia, Vietnam.

6/ Promedio simple de las tasas de crecimiento para los volúmenes de exportación e importación (bienes y servicios).

7/ Promedio simple de los precios de las variedades de crudo U.K. Brent, Dubai Fateh y West Texas Intermediate. El precio promedio del petróleo fue USD 68,58 el barril en 2018; el precio supuesto con base en los mercados de futuros (al 27 de noviembre de 2018) es USD 58,95 en 2019 y USD 58,74 en 2020.

8/ A partir de la Actualización del WEO de enero de 2019, el índice de precios de las materias primas del FMI, así como sus subíndices, se han actualizado y se han ampliado sus coberturas. Las revisiones de los pronósticos para las materias primas no combustibles comparan las actuales proyecciones con las de octubre de 2018. Sin embargo, debido a las variaciones de cobertura y de metodología, la comparabilidad es limitada.

9/ Excluye Venezuela.