

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

ACTUALIZACIÓN DE **PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA MUNDIAL**

Tenue resiliencia de la
economía mundial en medio de
la persistente incertidumbre

**JUL
2025**

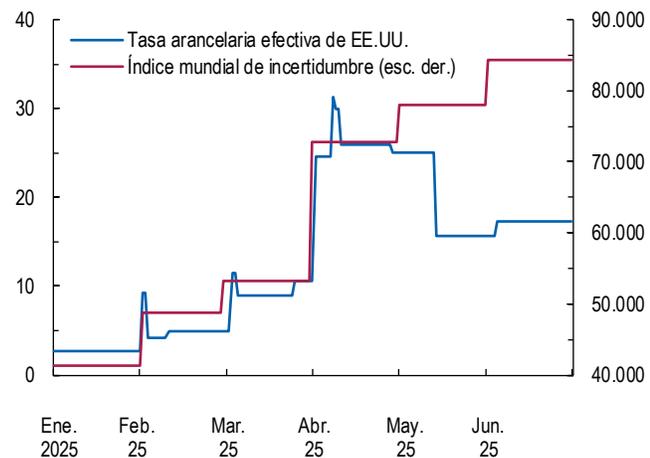


Tenue resiliencia de la economía mundial en medio de la persistente incertidumbre

Se proyectan tasas de crecimiento mundial del 3,0% en 2025 y 3,1% en 2026. El pronóstico para 2025 se sitúa 0,2 puntos porcentuales por encima del pronóstico de referencia de Perspectivas de la economía mundial (informe WEO) de abril de 2025, y es 0,1 puntos porcentuales superior al pronóstico para 2026. Esto se debe a que el adelantamiento de las importaciones antes de la subida de los aranceles ha sido más marcado de lo previsto; a unas tasas arancelarias efectivas medias de Estados Unidos más bajas que las anunciadas en abril; a una mejora de las condiciones financieras, en particular a causa del debilitamiento del dólar estadounidense; y a medidas de expansión fiscal en ciertas jurisdicciones de importancia. Se prevé que el nivel general de inflación a escala mundial descienda al 4,2% en 2025 y 3,6% en 2026, lo que supone una trayectoria similar a la proyectada en abril. El panorama general oculta notables diferencias entre países, y los pronósticos apuntan a que la inflación permanecerá por encima del nivel fijado como meta en Estados Unidos y que será más moderada en otras economías importantes.

Las perspectivas están expuestas a factores adversos, tal como señalaba el informe WEO de abril de 2025. Un repunte de las tasas arancelarias efectivas podría refrenar el crecimiento. La elevada incertidumbre podría empezar a lastrar más la actividad, al tiempo que van venciendo los plazos para la aplicación de aranceles adicionales sin que se logren avances en torno a acuerdos sustanciales y permanentes. Las tensiones geopolíticas podrían provocar trastornos en las cadenas mundiales de suministro y hacer subir los precios de las materias primas. Un aumento de los déficits fiscales o de la aversión al riesgo podría incrementar las tasas de interés a largo plazo y endurecer las condiciones financieras mundiales. Esto, sumado a las inquietudes de fragmentación, podría reactivar la volatilidad en los mercados financieros. Por el lado positivo, el crecimiento mundial podría verse incentivado si las negociaciones comerciales desembocan en un marco predecible y una disminución de los aranceles. Las políticas tienen que generar confianza, previsibilidad y sostenibilidad y, para ello, deben calmar las tensiones, preservar la estabilidad financiera y de los precios, reponer los márgenes de maniobra fiscal y ejecutar reformas estructurales sumamente necesarias.

Gráfico 1. Aranceles e incertidumbre mundial (porcentaje; índice, escala derecha)



Fuentes: Organización Mundial del Comercio, base de datos del Índice mundial de incertidumbre (WUI) y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Las tasas arancelarias efectivas de Estados Unidos incluyen los aranceles anunciados el 2 de abril, hasta su suspensión el 9 de abril, y los aranceles adicionales aplicados a China, anunciados el 8 de abril y sucesivamente, hasta su suspensión el 10 de mayo. Estas tasas arancelarias efectivas se basan en una tasa de cumplimiento del Tratado entre Estados Unidos, México y Canadá anterior a 2025. La base de datos WUI se construye empleando la metodología de Ahir, H., N. Bloom, D. Furceri. 2022. "The World Uncertainty Index." NBER Working Paper 29763. El WUI se calcula contando la frecuencia de la palabra "incierto" en los informes sobre países de Economist Intelligence Unit y normalizando por el número total de palabras. A continuación, la escala del índice se redimensiona multiplicándola por 1.000.000 y se pondera utilizando la media móvil de 5 años del PIB nominal en dólares estadounidenses.

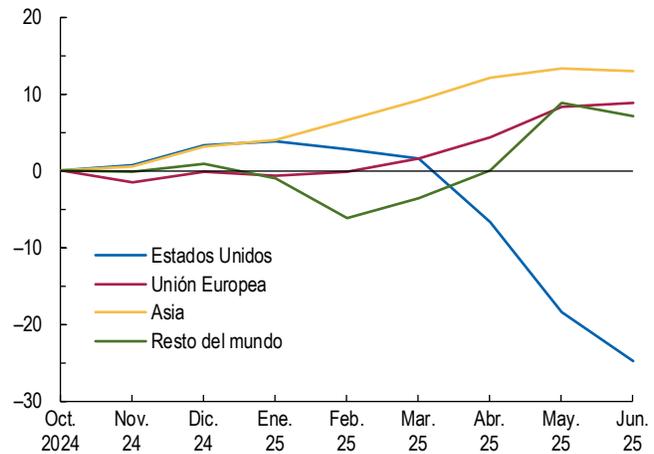
Hasta ahora, resiliencia

Desde el informe WEO de abril de 2025, la *incertidumbre* ha permanecido elevada aun cuando las tasas arancelarias efectivas han descendido (gráfico 1). Ante todo, cabe destacar que, el 12 de mayo, China y Estados Unidos acordaron reducir por 90 días (hasta el 12 de agosto) los aranceles resultantes de la escalada que siguió a los anuncios del 2 de abril. El aumento de los aranceles estaba previsto originalmente para el 9 de julio, pero Estados Unidos concedió a la mayoría de sus socios comerciales una pausa que ahora expirará el 1 de agosto. En julio, el gobierno de Estados Unidos envió a algunos socios comerciales cartas que amenazaban con imponer aranceles aún más altos que los anunciados el 2 de abril. En Estados Unidos, están en curso procedimientos judiciales sobre el uso de la Ley de Poderes Económicos de Emergencia Internacional como justificación legal para la imposición de aranceles. La aprobación en julio de la denominada “Ley Grande y Hermosa” (*One Big Beautiful Bill*, u OBBBA) arrojó luz sobre la trayectoria a corto plazo de la política fiscal estadounidense, pero ha hecho más incierta la sostenibilidad fiscal a largo plazo.

Las condiciones financieras mundiales se han distendido (recuadro 1). Los mercados de renta variable de Estados Unidos se han recuperado en gran medida y, tras revertir las pérdidas provocadas por el anuncio del 2 de abril sobre los aranceles, han alcanzado nuevas cotas máximas. Otros mercados bursátiles internacionales también se han recuperado, gracias a anuncios relativos a los aranceles y a divulgaciones de datos macroeconómicos que superaban las previsiones. En particular, *el dólar estadounidense* se ha depreciado aún más, pese a que se esperaba que los aranceles y los mayores déficits fiscales provocaran una apreciación de la moneda. Las trayectorias implícitas de las tasas de política monetaria se han aplanado en el caso de las economías avanzadas, mientras que la continua debilidad del dólar ha concedido a las economías de mercados emergentes y en desarrollo cierto margen de maniobra para la conducción de la política monetaria. Dadas las inquietudes fiscales, las curvas de rendimiento se han empujado, aunque no de una forma que resulte inusual desde una perspectiva histórica, pese a los niveles sumamente altos de deuda y déficit en muchos países.

Ante estas fuerzas, la economía mundial ha permanecido firme, pero la composición de la actividad hace pensar que la causa no es la solidez subyacente, sino las distorsiones introducidas por los aranceles. El *crecimiento mundial* en el primer trimestre de 2025 se situó 0,3 puntos porcentuales por encima de lo pronosticado en el informe WEO de abril. El comercio y la

Gráfico 2. Crecimiento acumulado de las exportaciones de China por destino (porcentaje)



Fuentes: Administración General de Aduanas, China; Haver Analytics, y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Las tasas de crecimiento se calculan utilizando promedios móviles de tres meses de exportaciones de bienes desestacionalizadas, empleando valores franco a bordo. Asia no incluye Oceanía.

inversión internacionales impulsaron la actividad, mientras que el consumo privado fue más moderado en las principales jurisdicciones. En Estados Unidos, el PIB real disminuyó a una tasa anualizada del 0,5%, lo que supone la primera contracción trimestral en tres años. El gasto de consumo aumentó apenas un 0,5%, pero después de que registrara un muy veloz crecimiento del 4,0% en el cuarto trimestre de 2024. Las importaciones y la inversión empresarial se dispararon, especialmente en cuanto a equipos de procesamiento de información. En conjunto, estas tendencias fueron coherentes con el marcado adelantamiento de las compras por parte de las empresas y los hogares estadounidenses antes de las previsible subidas de los precios a causa de los aranceles. En la zona del euro, el PIB se aceleró al 2,5%, impulsado por la inversión y las exportaciones netas, pese a una ralentización del consumo privado. El ímpetu es atribuible sobre todo a Irlanda, ya que si se excluye a ese país el crecimiento se contrae al 1,4%. El crecimiento del PIB real de China superó las expectativas, con una tasa anualizada del 6,0%. Esto obedeció principalmente a las exportaciones, que estuvieron incentivadas por una depreciación del renminbi ceñida a la evolución del dólar y porque las menores ventas a Estados Unidos se vieron compensadas con creces por ventas fuertes al resto del mundo (gráfico 2) y, en menor medida, por un consumo respaldado con medidas fiscales. La economía de Japón se contrajo en un 0,2% anualizado, ya que el flojo consumo privado y las débiles exportaciones netas frenaron el crecimiento, aunque una cuantiosa inversión privada ayudó a amortiguar la caída. El *comercio mundial* creció vigorosamente en el primer trimestre, pero los indicadores de alta frecuencia apuntan a que el efecto del adelantamiento de las operaciones comerciales se disparará en el segundo trimestre.

La *inflación mundial* arroja señales ambiguas. La mediana mundial de la inflación general secuencial ha aumentado un poco, pero la inflación subyacente se ha moderado de forma considerable y ahora se sitúa por debajo del 2%. Varias economías, entre ellas la zona del euro, han registrado caídas inesperadas. En Estados Unidos la inflación ha aumentado levemente, con indicios de que los aranceles y el debilitamiento del dólar están repercutiendo en los precios al consumidor en ciertas categorías sensibles a las importaciones; además, los costos de los bienes intermedios para los productores han aumentado.

Las corrientes cruzadas nublan las perspectivas

Las proyecciones del personal técnico del FMI en esta actualización se basan en la política comercial vigente en tiempo real; es decir, se supone que las políticas en vigor al momento de preparar este informe son permanentes. Lo mismo sucede incluso con las medidas de índole temporal o pendientes; es decir, se supone que las pausas aplicadas a los aumentos de los aranceles permanecen vigentes más allá de sus fechas de expiración y que las tasas más altas no entran en vigor. La tasa arancelaria efectiva de Estados Unidos en la que se basan las proyecciones es del 17,3%, mientras que en el pronóstico de referencia de abril era del 24,4%. La correspondiente tasa arancelaria efectiva para el resto del mundo es del 3,5%, frente a la del 4,1% empleada para el pronóstico de referencia de abril. Se supone que la incertidumbre en torno a la política económica seguirá siendo elevada este año y el próximo. Se prevé que los precios de las materias primas energéticas descendan alrededor de un 7% en 2025, es decir, menos de lo proyectado en el informe WEO de abril. Los precios del petróleo aumentaron considerablemente durante los ataques militares entre la República Islámica de Irán e Israel en

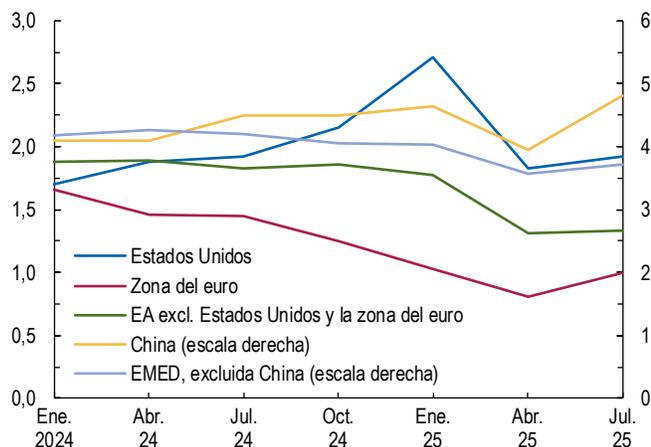
PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA MUNDIAL

junio, y el aumento se debió ante todo a la subida de las primas de riesgo, porque el abastecimiento físico de petróleo no se vio interrumpido. Esta alza inducida por factores geopolíticos ya se ha disipado en gran medida, y los fundamentos que inducen la tendencia a la baja han vuelto a pasar a primer plano, ya que la fuerte oferta tanto de la OPEP+ (Organización de Países Exportadores de Petróleo más ciertos países que no son miembros, entre ellos Rusia) como de fuentes ajenas a esa organización es superior al débil aumento de la demanda. Los precios del gas natural se han mantenido relativamente contenidos ante las expectativas de una menor demanda de energía debida a la incertidumbre comercial, los planes anunciados por la Unión Europea para flexibilizar los objetivos de almacenamiento y las perspectivas de aumentos cuantiosos del suministro de gas natural licuado a mediano plazo. Se espera que las tasas de política monetaria de Estados Unidos y el Reino Unido disminuyan en el segundo semestre de 2025, si bien a distintos ritmos, en tanto que el personal técnico del FMI prevé que la tasa de política monetaria en la zona del euro se mantenga sin cambios y que la de Japón suba gradualmente. Se prevé que las principales economías, entre ellas Alemania, China y Estados Unidos, introduzcan estímulos fiscales a mediano plazo. En Estados Unidos, se prevé que la OBBBA incremente el déficit fiscal en alrededor de 1,5 puntos porcentuales del PIB en 2026, y que los ingresos obtenidos de los aranceles neutralicen aproximadamente la mitad de ese aumento. A mediano plazo, a pesar de los recortes de gastos programados para más adelante y los considerables ingresos por concepto de aranceles, se proyecta que Estados Unidos registre déficits fiscales más abultados que los del informe WEO de abril.

Se prevé que el *crecimiento mundial* se desacelere, porque la aparente resiliencia derivada de las distorsiones del comercio está disminuyendo. Los pronósticos del 3,0% para 2025 y 3,1% para 2026 se sitúan por debajo del 3,3% observado en 2024 y del promedio histórico previo a la pandemia del 3,7%, pero superan el pronóstico de referencia de abril (cuadro 1; véase también el cuadro 1 del anexo). La revisión al alza para 2025 tiene una base bastante amplia (gráfico 3), ya que obedece en gran medida al fuerte adelantamiento de las operaciones de comercio internacional, así como a una tasa arancelaria efectiva mundial inferior a la utilizada como

supuesto en el pronóstico de referencia de abril y a una mejora de las condiciones financieras mundiales. De todos modos, la revisión es más pronunciada en algunos países, como China, que en otros. Se prevé que el adelantamiento de las operaciones comerciales se modere en los próximos trimestres, lo cual supondrá un freno para la actividad en 2026, pero la presencia de otros factores compensatorios lleva a revisar el crecimiento levemente al alza.

Gráfico 3. Evolución de los pronósticos de crecimiento de 2025 (porcentaje)



Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: El eje de las x muestra los meses en que se publica *Perspectivas de la economía mundial*. EA = economías avanzadas; EMED = economías de mercados emergentes y en desarrollo.

ACTUALIZACIÓN DE PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA MUNDIAL, JULIO DE 2025

Para las *economías avanzadas*, se proyectan tasas de crecimiento del 1,5% en 2025 y 1,6% en 2026. En *Estados Unidos*, una estabilización de las tasas arancelarias en niveles más bajos que los anunciados el 2 de abril y unas condiciones financieras más favorables permiten proyectar una expansión económica del 1,9% en 2025. Esta cifra es 0,1 puntos porcentuales más alta que la del pronóstico de referencia de abril y tiene en cuenta ciertos efectos compensatorios derivados de un enfriamiento de la demanda privada más veloz de lo previsto y de la menor inmigración. Se proyecta que el crecimiento repunte ligeramente al 2,0% en 2026, gracias al estímulo que la OBBBA imprime a corto plazo principalmente mediante incentivos tributarios que favorecen la inversión empresarial. Esta cifra es 0,3 puntos porcentuales mayor que el pronóstico de referencia de abril. El personal técnico del FMI estima que la OBBBA podría elevar el producto de Estados Unidos en alrededor del 0,5% en promedio dentro del horizonte del informe WEO hasta 2030, en comparación con un escenario base sin esta medida fiscal.

Se prevé que el crecimiento en la *zona del euro* se acelere hasta el 1,0% en 2025 y 1,2% en 2026. Se trata de una revisión al alza de 0,2 puntos porcentuales para 2025, pero que es atribuible en buena parte al sólido PIB observado en Irlanda en el primer trimestre del año, pese a que el país representa menos del 5% del PIB de la zona del euro. La revisión al alza para 2025 obedece a un aumento histórico de las exportaciones farmacéuticas irlandesas a Estados Unidos relacionado con el adelantamiento de las compras y la apertura de nuevas plantas de producción. Sin Irlanda, la revisión sería de apenas 0,1 puntos porcentuales. El pronóstico para 2026 no ha variado con respecto a abril, y se considera que el adelantamiento de la actividad comercial se modera y que la economía crece en línea con su potencial. Se prevé que los compromisos modificados de gasto en defensa tengan repercusiones en años subsiguientes, en vista del aumento gradual proyectado hasta alcanzar los niveles fijados como meta en 2035.

En *otras economías avanzadas*, se proyecta que el crecimiento se desacelere hasta el 1,6% en 2025, para luego repuntar hasta el 2,1% en 2026. En algunos casos, la apreciación de la moneda anula los efectos favorables de las condiciones financieras más acomodaticias, con tasas arancelarias efectivas iguales o levemente superiores a las del pronóstico de referencia del informe WEO de abril, en razón de los nuevos aranceles aplicados en mayo a las importaciones de piezas de vehículos y la duplicación en junio de los aranceles sobre el acero y el aluminio.

En el caso de las *economías de mercados emergentes y en desarrollo*, se prevén tasas de crecimiento del 4,1% en 2025 y 4,0% en 2026. Para *China*, se pronostica un crecimiento del 4,8% en 2025, es decir, una revisión al alza de 0,8 puntos porcentuales con respecto al pronóstico de abril. Las razones son una actividad más vigorosa de lo previsto en el primer semestre de 2025 y la marcada reducción de los aranceles de Estados Unidos. El PIB observado en el primer trimestre de 2025 de por sí ya supone una mejora automática de la tasa de crecimiento anual equivalente a 0,6 puntos porcentuales. Se prevé que una recuperación de la acumulación de existencias neutralice en parte los efectos del adelantamiento de la actividad en el segundo semestre de 2025. El crecimiento en 2026 también se revisa al alza en 0,2 puntos porcentuales, hasta el 4,2%, debido una vez más a las tasas arancelarias efectivas más bajas. En el caso de *India*, se proyecta un crecimiento del 6,4% en 2025 y 2026, lo que en ambos casos representa una leve revisión al alza, gracias a una coyuntura externa más favorable que la supuesta en el pronóstico de referencia de abril.

PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA MUNDIAL

En la región de *Oriente Medio y Asia Central*, se proyecta que el crecimiento se acelere al 3,4% en 2025 y 3,5% en 2026. Se espera que en *África subsahariana* el crecimiento sea relativamente estable en 2025 y que se sitúe en un 4,0% para luego repuntar al 4,3% en 2026. En *América Latina y el Caribe*, se proyecta que el crecimiento disminuya al 2,2% en 2025, para luego recuperarse al 2,4% en 2026. Se prevé asimismo que en las *economías emergentes y en desarrollo de Europa* el crecimiento se desacelere y permanezca flojo, en el 1,8% en 2025 y 2,2% en 2026.

El *volumen del comercio mundial* se revisa 0,9 puntos porcentuales al alza en 2025 y 0,6 puntos porcentuales a la baja en 2026. Es de prever que en el segundo semestre de 2025 se disipe el impulso a corto plazo derivado del adelantamiento de ciertos flujos de comercio a causa de la elevada incertidumbre de la política comercial y las perspectivas de mayores restricciones comerciales, con consecuencias que deberían materializarse a lo largo de 2026. El debilitamiento del dólar amplifica el shock de los aranceles en lugar de amortiguarlo, lo cual se traduce en un efecto positivo de los aranceles en el saldo en cuenta corriente de Estados Unidos, pero que se ve más que neutralizado por la orientación fiscal expansiva. A mediano plazo, se prevé que los programas fiscales expansivos en las economías con superávits en cuenta corriente contribuyan a moderar los *desequilibrios mundiales*.

Se prevé que la *inflación mundial* continúe disminuyendo, con un descenso de la inflación general al 4,2% en 2025 y a 3,6% en 2026. Esto prácticamente no ha variado con respecto al informe WEO de abril, y las tendencias de enfriamiento de la demanda y caída de los precios de la energía siguen vigentes. No obstante, el panorama general oculta diferencias entre los pronósticos de los países. Se prevé que los aranceles, que actúan como un shock en la oferta, repercutan en los precios al consumidor en Estados Unidos y azucen la inflación en el segundo semestre de 2025. En otros lugares, los aranceles constituyen un shock negativo en la demanda, que reduce las presiones inflacionarias. Se proyecta que la inflación permanezca por encima de la meta del 2% hasta 2026 en Estados Unidos, mientras que en la zona del euro se espera una dinámica inflacionaria más moderada, debido en parte a la apreciación de la moneda y la adopción de medidas fiscales excepcionales. Se proyecta que la inflación general en China prácticamente no experimente cambios con respecto al pronóstico de abril gracias a que los precios internos de la energía han sido más bajos de lo previsto entonces, pero la inflación subyacente se revisa ligeramente al alza, hasta el 0,5% en 2025 y 0,8% en 2026. Estas revisiones tienen en cuenta las cifras más altas observadas últimamente y la reducción de los aranceles.

Riesgos en un horizonte incierto

En general, las perspectivas están expuestas a factores adversos, al igual que en el informe WEO de abril de 2025.

En el escenario base se asume un precario equilibrio entre las distintas orientaciones de las políticas comerciales que podría verse alterado. En el nuevo equilibrio resultante las tasas arancelarias podrían ser similares a las actuales, o dar lugar a un escenario con aranceles mucho más altos en el que se rompen las negociaciones y vuelve a producirse una escalada de medidas proteccionistas. Si el 1 de agosto se retoma el nivel de las tasas arancelarias del 2 de abril, o un nivel superior (como se menciona en las cartas del gobierno estadounidense a sus socios comerciales), y se imponen aranceles de hasta el 50% sobre el cobre, como se ha anunciado,

podría frenarse el crecimiento mundial. A modo de ilustración, las simulaciones realizadas por el personal técnico del FMI indican que el crecimiento mundial en 2025 sería aproximadamente 0,2 puntos porcentuales inferior si se aplicaran las tasas arancelarias máximas del 2 de abril y las tasas arancelarias de las cartas enviadas hasta el 14 de julio. La imposición de nuevos aranceles sectoriales en ámbitos como los dispositivos electrónicos y los productos farmacéuticos podría elevar las tasas arancelarias efectivas y crear cuellos de botella que amplificarían el efecto directo del aumento de los aranceles. Las medidas no arancelarias dirigidas a insumos críticos podrían dar lugar a desajustes en las cadenas mundiales de suministro. Si existen complementariedades estratégicas, por las que los aumentos de precios de una empresa incentivan a otras a tomar medidas similares, el posible efecto inflacionario de estos nuevos aranceles y de las medidas no arancelarias podría ser importante y persistente. Aun en el caso de que las tasas arancelarias no varíen respecto a las supuestas en el escenario base y de que no se introduzcan nuevas medidas proteccionistas, la elevada incertidumbre acerca de la política comercial podría empezar a trabar más la actividad, ya que los plazos dictados por Estados Unidos para la entrada en vigor de nuevas medidas vencen sin que se hayan alcanzado acuerdos integrales y duraderos. Las inversiones de las empresas en vínculos comerciales nuevos o existentes podrían verse afectadas, y eso ralentizaría el crecimiento del comercio y del producto, sobre todo en las economías orientadas a las exportaciones.

Una escalada de las tensiones geopolíticas, en particular en Oriente Medio o Ucrania, podría provocar nuevos shocks de oferta negativos en la economía mundial. Las rutas marítimas y las cadenas de suministro podrían verse alteradas con el aumento de los precios de las materias primas, en especial si, a diferencia de lo que sucedió en junio, las infraestructuras de suministro sufrieran daños. Estas fuerzas frenarían el crecimiento y reavivarían presiones inflacionarias. Las disyuntivas que afrontan los bancos centrales podrían complicarse en un momento en el que ya tienen que lidiar con las dificultades que entraña el actual contexto comercial.

Las vulnerabilidades fiscales podrían pronunciarse, con consecuencias para los mercados financieros y efectos de contagio a la economía real. Se proyecta que varias economías, entre ellas Brasil, Francia y Estados Unidos, registren grandes déficits fiscales, en un contexto de niveles históricamente elevados de deuda pública. Esto podría elevar las primas por inversión a largo plazo y, en especial en el caso de Estados Unidos, endurecer las condiciones financieras mundiales. Un aumento de las primas por inversión a largo plazo en Estados Unidos debido a la preocupación por la sostenibilidad fiscal también podría aumentar en exceso la volatilidad de los mercados financieros, en especial si a esas preocupaciones se añaden otras por la fragmentación geoeconómica y el futuro del sistema monetario internacional centrado en el dólar (véase el *Informe sobre el sector externo* de 2025).

El adelantamiento de las operaciones de comercio internacional ha determinado la actividad económica en el primer semestre del año y ha creado exposiciones que podrían agrandar el impacto de posibles shocks negativos. Por ejemplo, un posible exceso de existencias podría reducir los pedidos de importaciones más de lo proyectado. Las empresas podrían verse afectadas por un aumento del costo de mantenimiento de las existencias y las posibles pérdidas por obsolescencia, en especial si la demanda de productos almacenados no se materializa o si las condiciones financieras se endurecen.

PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA MUNDIAL

En la vertiente positiva, un avance en las negociaciones comerciales para establecer un marco predecible podría dar lugar a nuevas reducciones de las tasas arancelarias efectivas y otras medidas proteccionistas. Al aminorar significativamente la incertidumbre y mejorar la previsibilidad de las políticas, los acuerdos no discriminatorios que reducen las barreras comerciales podrían facilitar la toma de decisiones de inversión y de otro tipo por parte de las empresas. Su impacto podría ser aún mayor si, además del comercio de mercancías, abarcaran el comercio de servicios digitales y la inversión extranjera. A largo plazo, los beneficios podrían ser mayores gracias a un aumento más rápido de la productividad y la mejora de la resiliencia ante shocks externos.

Una nueva ola de acuerdos comerciales creíbles podría dar lugar a un impulso reformista más amplio que elevara el crecimiento a mediano plazo. En un contexto económico mundial más difícil, serán imprescindibles las políticas laborales de perfeccionamiento de competencias profesionales y reducción de los obstáculos a la movilidad, la simplificación de las regulaciones aplicables a las empresas y las medidas para mejorar la competencia y la innovación.

Políticas para restablecer la confianza y garantizar la sostenibilidad

Los países deben promover marcos comerciales claros y transparentes para reducir la incertidumbre generada por las políticas. Es fundamental cooperar de manera pragmática en los casos en que ciertas reglas del sistema de comercio internacional, en su forma actual, no estén funcionando según lo previsto. Para ello, son necesarias iniciativas multilaterales sobre los bienes comunes mundiales y, cuando sea posible, la modernización de las normas comerciales, así como la búsqueda de soluciones plurilaterales o regionales a otros asuntos. Las negociaciones bilaterales pueden contribuir a distender las tensiones comerciales y deben tener como objetivo reducir los obstáculos al comercio y la inversión sin aumentar estas barreras hacia terceros, ya que se podría producir una escalada de las tensiones con otros socios comerciales. Estas negociaciones deben llevarse a cabo con el fin último de corregir las causas de fondo de las tensiones: en concreto, el exceso de desequilibrios externos provocado por las decisiones de políticas internas (véase el *Informe sobre el sector exterior* de 2025). En tal sentido, deben identificarse las distorsiones subyacentes y adoptarse medidas para resolverlas y lograr una solución más duradera. Los subsidios de base amplia y las políticas industriales destinadas a proteger las exportaciones pueden ser medidas gravosas y con efectos distorsionadores. Para minimizar el riesgo de asignación ineficiente de los recursos en un contexto de espacio fiscal limitado, las políticas industriales deben estar focalizadas para solventar fallas del mercado y externalidades específicas y bien definidas. Adoptar estas políticas con un enfoque pragmático que propicie la cooperación contribuiría a reducir los efectos de contagio negativos entre los socios comerciales. Más en general, la cooperación internacional en diversos ámbitos de políticas, como el comercio, las políticas industriales y la tributación, puede mitigar los efectos de contagio transfronterizos y apoyar a las economías vulnerables.

Es crucial reconstruir el espacio fiscal y garantizar la sostenibilidad de la deuda pública, aun mientras se atienden necesidades críticas de gasto. Esto exige una consolidación fiscal a mediano plazo creíble con ajustes que fomenten el crecimiento y centrada en recomponer las reservas. Los países deben aumentar los ingresos fiscales, mejorar la eficiencia del gasto, atraer la inversión

del sector privado y recurrir a los estabilizadores automáticos ante los shocks de demanda negativos. Toda nueva medida discrecional ha de focalizarse adecuadamente en quienes se ven gravemente afectados por las perturbaciones comerciales y debe ser temporal y contener cláusulas de caducidad automática. Estas medidas deben compensarse con recortes del gasto en otras partidas o con nuevos ingresos, en especial en países con espacio fiscal limitado.

Los bancos centrales deben calibrar con detenimiento las políticas monetarias en función de las circunstancias específicas de cada país para mantener la estabilidad financiera y de precios en un contexto de tensiones comerciales prolongadas y cambios en los aranceles. Las medidas arancelarias constituyen shocks de oferta en los países que las imponen, ya sea por iniciativa propia o a modo de represalia a sus socios comerciales. Así pues, los bancos centrales de estos países se enfrentan a la difícil decisión de elegir entre proteger el sector real y evitar que el aumento temporal previsto de los precios se convierta de manera permanente en una inflación más elevada. La disyuntiva es aún más difícil si la inflación ya se encuentra por encima de su meta. La adopción de una política monetaria más laxa dependerá entonces de que exista evidencia convincente de que la inflación y las expectativas inflacionarias están retornando al nivel fijado como meta. Por el contrario, los países que no han impuesto aranceles se enfrentan a un shock de demanda. En este caso, los bancos centrales pueden reducir gradualmente la tasa de política monetaria.

Estas decisiones podrían complicarse si las diferencias en los efectos económicos de los aranceles en los distintos países llevan a adoptar orientaciones de política monetaria divergentes. En circunstancias normales, debe permitirse que los tipos de cambio se ajusten. El Marco Integrado de Políticas del FMI proporciona orientación adaptada a la situación de cada país sobre las políticas de respuesta más adecuadas en caso de que se produzcan movimientos perturbadores en los tipos de cambio y las primas de riesgo. En algunos casos, en tales circunstancias, además de mantener políticas monetarias y fiscales adecuadas, puede resultar conveniente realizar intervenciones cambiarias temporales o aplicar medidas de gestión de los flujos de capitales.

Tanto en los países que imponen los aranceles como en los países sujetos a ellos, el elevado nivel de incertidumbre y volatilidad exige aplicar políticas prudenciales sólidas que salvaguarden la estabilidad financiera. En el actual entorno de ambigüedad y volatilidad, es fundamental que los bancos centrales comuniquen sus intenciones de manera clara y coherente, y que su independencia esté protegida no solo en términos legales, sino también en la práctica.

Con el persistente nivel elevado de incertidumbre, la formulación de políticas macroeconómicas se beneficiaría de un mayor uso del análisis de escenarios. Debe contarse con planes de contingencia para distintos tipos de riesgos, que puedan activarse en caso de que cualquiera de esos riesgos se materialice.

Elevar las perspectivas de crecimiento a mediano plazo es en definitiva la única manera sostenible de aliviar las disyuntivas macroeconómicas. Llevar a cabo reformas estructurales que perduren en ámbitos como los mercados laborales, la educación, la regulación y la competencia puede mejorar la productividad, el crecimiento potencial y la creación de empleo. Además, las

PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA MUNDIAL

medidas que fomenten los avances tecnológicos, en particular la digitalización y la adopción de la inteligencia artificial, pueden mejorar aún más la productividad y el crecimiento potencial.

ACTUALIZACIÓN DE PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA MUNDIAL, JULIO DE 2025

Actualización de *Perspectivas de la economía mundial*, julio de 2025

Cuadro 1. Panorama de las proyecciones de *Perspectivas de la economía mundial*
(variación porcentual, salvo indicación distinta)

	Interanual						T4 a T4 2/		
	2023	2024	Proyecciones		Diferencia con las proyecciones del informe WEO, abril de 2025 1/		2024	Proyecciones	
			2025	2026	2025	2026		2025	2026
Producto mundial	3,5	3,3	3,0	3,1	0,2	0,1	3,6	2,7	3,2
Economías avanzadas	1,8	1,8	1,5	1,6	0,1	0,1	1,9	1,4	1,7
Estados Unidos	2,9	2,8	1,9	2,0	0,1	0,3	2,5	1,7	2,0
Zona del euro	0,5	0,9	1,0	1,2	0,2	0,0	1,2	0,7	1,7
Alemania	-0,3	-0,2	0,1	0,9	0,1	0,0	-0,2	0,5	1,0
Francia	1,6	1,1	0,6	1,0	0,0	0,0	0,6	0,7	1,1
Italia	0,7	0,7	0,5	0,8	0,1	0,0	0,6	0,7	1,0
España	2,7	3,2	2,5	1,8	0,0	0,0	3,3	2,3	1,6
Japón	1,4	0,2	0,7	0,5	0,1	-0,1	1,4	-0,2	0,8
Reino Unido	0,4	1,1	1,2	1,4	0,1	0,0	1,5	1,5	1,2
Canadá	1,5	1,6	1,6	1,9	0,2	0,3	2,3	1,1	2,5
Otras economías avanzadas 3/	1,9	2,2	1,6	2,1	-0,2	0,1	1,8	2,2	1,7
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	4,7	4,3	4,1	4,0	0,4	0,1	4,9	3,6	4,3
Economías emergentes y en desarrollo de Asia	6,1	5,3	5,1	4,7	0,6	0,1	5,8	4,5	5,2
China	5,4	5,0	4,8	4,2	0,8	0,2	5,4	3,8	4,7
India 4/	9,2	6,5	6,4	6,4	0,2	0,1	7,4	6,4	6,4
Economías emergentes y en desarrollo de Europa	3,6	3,5	1,8	2,2	-0,3	0,1	3,3	1,5	2,0
Rusia	4,1	4,3	0,9	1,0	-0,6	0,1	4,5	-0,1	0,5
América Latina y el Caribe	2,4	2,4	2,2	2,4	0,2	0,0	2,4	1,9	2,8
Brasil	3,2	3,4	2,3	2,1	0,3	0,1	3,3	2,4	2,3
México	3,4	1,4	0,2	1,4	0,5	0,0	0,4	0,3	2,2
Oriente Medio y Asia Central	2,4	2,4	3,4	3,5	0,4	0,0	...	...	...
Arabia Saudita	0,5	2,0	3,6	3,9	0,6	0,2	4,4	3,6	3,9
África subsahariana	3,6	4,0	4,0	4,3	0,2	0,1	...	...	...
Nigeria	2,9	3,4	3,4	3,2	0,4	0,5	3,7	4,0	4,2
Sudáfrica	0,8	0,5	1,0	1,3	0,0	0,0	0,5	1,4	0,9
<i>Partida informativa</i>									
Crecimiento mundial según tipos de cambio de mercado	2,9	2,8	2,5	2,6	0,2	0,2	3,0	2,2	2,7
Unión Europea	0,7	1,2	1,3	1,4	0,1	-0,1	1,6	1,1	1,7
ASEAN-5 5/	4,1	4,6	4,1	4,1	0,1	0,2	4,8	4,0	5,0
Oriente Medio y Norte de África	2,4	1,9	3,2	3,4	0,6	0,0	...	...	...
Economías de mercados emergentes e ingreso mediano	4,7	4,3	4,0	3,9	0,3	0,1	4,9	3,6	4,3
Países en desarrollo de ingreso bajo	4,1	4,0	4,4	5,0	0,2	-0,2	...	...	...
Volumen del comercio mundial (bienes y servicios) 6/	1,0	3,5	2,6	1,9	0,9	-0,6	...	...	...
Economías avanzadas	0,2	2,0	1,8	1,2	0,2	-0,8	...	...	...
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	2,3	5,8	3,8	3,2	2,0	0,0	...	...	...
Precios de las materias primas									
Petróleo 7/	-16,4	-1,8	-13,9	-5,7	1,6	1,1	-10,1	-11,3	-0,7
No combustibles (promedio basado en ponderaciones de la importación mundial de materias primas)	-5,7	3,7	7,9	2,0	3,5	1,8	8,3	6,6	-0,5
Precios mundiales al consumidor 8/	6,6	5,6	4,2	3,6	-0,1	0,0	4,8	3,5	2,9
Economías avanzadas 9/	4,6	2,6	2,5	2,1	0,0	-0,1	2,4	2,4	2,0
Economías de mercados emergentes y en desarrollo 8/	8,0	7,7	5,4	4,5	-0,1	-0,1	6,6	4,4	3,5

Nota: Se parte del supuesto de que los tipos de cambio efectivos reales se mantienen constantes a los niveles vigentes entre el 23 de mayo y el 20 de junio de 2025. Las economías se enumeran sobre la base de su tamaño. Los datos trimestrales agregados están desestacionalizados. "..." indica que no se dispone de datos o que los datos no son pertinentes. Informe WEO = *Perspectivas de la economía mundial*.

1/ Diferencia basada en cifras redondeadas, tanto en los pronósticos de esta actualización como en los de la edición de abril de 2025 de *Perspectivas de la economía mundial*. Los países cuyo pronóstico ha sido revisado en relación con la edición del informe WEO de abril de 2025 generan aproximadamente el 90% del PIB mundial medido por la ponderación de la paridad de poder adquisitivo.

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

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

4/ En el caso de India, los datos y las proyecciones se presentan sobre la base del ejercicio fiscal; el ejercicio fiscal 2023/24 (que comienza en abril de 2023) se muestra en la columna de 2023. Las proyecciones de crecimiento para India son 6,7% en 2025 y 6,4% en 2026, sobre la base del año calendario.

5/ Filipinas, Indonesia, Malasia, Tailandia, Singapur. ASEAN = Asociación de Naciones de Asia Sudoriental.

6/ Promedio simple de las tasas de crecimiento de 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 medio supuesto del petróleo, con base en los mercados de futuros (al 26 de junio de 2025), es USD 68,18 en 2025 y USD 64,33 en 2026.

8/ Excluye Venezuela.

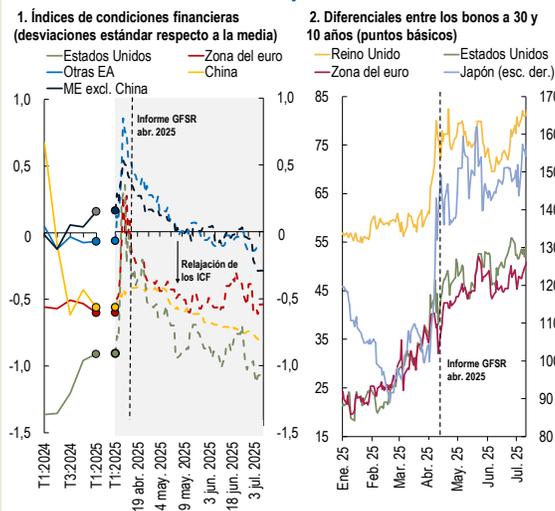
9/ La tasa de inflación supuesta para la zona del euro es 2,0% en 2025 y 1,8% en 2026, para Japón es 3,3% en 2025 y 2,1% en 2026, y para Estados Unidos es 2,8% en 2025 y 2,5% en 2026.

Las condiciones financieras mundiales se han relajado desde la edición de abril del *Informe sobre la estabilidad financiera mundial*, lo que supone una vuelta a las condiciones acomodaticias en términos históricos (gráfico 1.1, panel 1). Las valoraciones de las acciones han vuelto a niveles elevados, y los diferenciales de crédito empresarial se han reducido hasta los mínimos registrados a comienzos del año, mientras que la volatilidad del mercado ha disminuido, pese a la todavía elevada incertidumbre en torno a la política comercial. Los participantes del mercado siguen atentos a los posibles efectos rezagados de los aranceles sobre los datos económicos, que por el momento muestran resiliencia en general. El repunte de los aranceles hasta niveles mucho más altos tras las pausas vigentes podría lastrar la actitud del mercado y provocar otra fuerte corrección de los precios de los activos de riesgo.

Se prevé que la trayectoria de la política monetaria en las principales economías avanzadas descienda más de lo esperado en abril y que se mantengan las diferencias entre países, poniendo de manifiesto las distintas etapas del ciclo según los ritmos de desinflación. Los precios del mercado hacen pensar que el Banco Central Europeo, tras su recorte secuencial de tasas, podría efectuar uno más este año antes de poner fin al actual ciclo de relajación, que la Reserva Federal y el Banco de Inglaterra continuarán la flexibilización, y que ambos recortarán las tasas unas dos veces más este año tras hacer una pausa para analizar los nuevos datos. Japón sigue siendo un caso atípico, en el que los mercados están descontando una probabilidad moderada, aunque decreciente, de otra subida de tasas este año.

Las curvas de rendimientos soberanos de las principales economías avanzadas se han empujado desde abril, conforme sigue aumentando la emisión de bonos. Esto ha coincidido con el aumento de los déficits fiscales y la reducción de la demanda de duración en renta fija por parte de los inversionistas con estrategias basadas en el pasivo, así como con una contracción cuantitativa, que empuja al alza los rendimientos a más largo plazo (gráfico 1.1, panel 2). Pese a los episodios de presiones al alza sobre los rendimientos en las economías avanzadas, los rendimientos en moneda local de los mercados emergentes han disminuido en términos generales, en parte por efecto del debilitamiento del dólar.

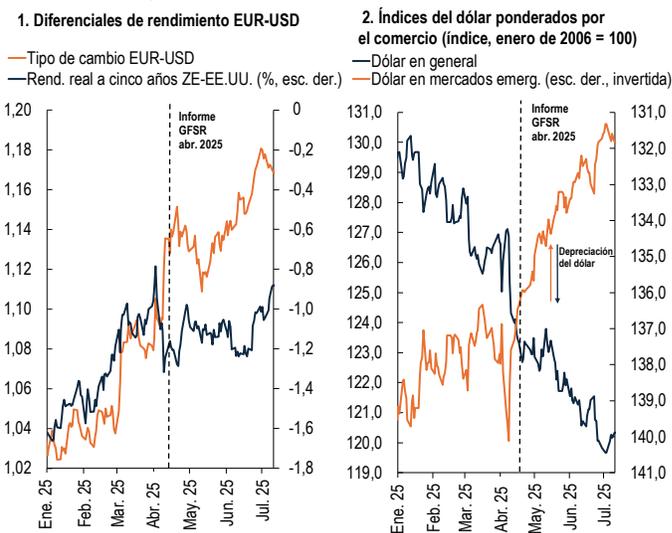
Gráfico 1.1. Condiciones financieras y curvas de rendimientos



Fuentes: Bloomberg Finance L.P., Haver Analytics, fuentes de datos nacionales y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: Los índices de condiciones financieras (ICF) del FMI están diseñados para capturar la valoración del riesgo. Incorporan varios indicadores de precios, como los precios reales de la vivienda. No se incluyen indicadores sobre el balance o el crecimiento del crédito. En el panel 1, el área sombreada del lado derecho muestra los ICF diarios a partir del 1 de abril de 2025. Estos ICF diarios son valores aproximados que se estiman utilizando los datos de mercado de alta frecuencia disponibles. EA = economías avanzadas; GFSR = Informe sobre la estabilidad financiera mundial; ME = mercados emergentes.

El dólar estadounidense se ha debilitado considerablemente desde abril, aunque los rendimientos en Estados Unidos son más altos que los de otras economías avanzadas, como la zona del euro (gráfico 1.2, panel 1). Algunos inversionistas señalan que la depreciación del dólar se debe a factores estructurales, como un menor interés por los títulos estadounidenses, si bien los datos actuales sobre flujos de capital transfronterizos no apuntan a una retirada amplia. El aumento de las operaciones de cobertura frente a la debilidad del dólar, provocado por las preocupaciones de los inversionistas ante los cambios en las propiedades históricas de cobertura de esa moneda, ha contribuido en parte a su depreciación. Sin embargo, en este momento no se sabe si el cambio en la percepción de la capacidad de cobertura de las monedas es algo temporal o duradero. Por su parte, las monedas de muchos mercados emergentes se han apreciado (gráfico 1.2, panel 2) y las entradas de capital se han reanudado desde abril, mientras que los inversionistas ven margen para que los bancos centrales de algunos mercados emergentes relajen su política monetaria.

Gráfico 1.2. Comportamiento del dólar



Fuentes: Bloomberg Finance L.P y Junta de Gobernadores de la Reserva Federal.
 Nota: La Junta de la Reserva Federal calcula los índices para el dólar en general y el dólar en los mercados emergentes como promedios ponderados por el comercio del valor del tipo de cambio nominal del dólar en relación con las monedas de, respectivamente, un amplio grupo de socios comerciales de Estados Unidos y un subconjunto de economías de mercados emergentes según la clasificación de la Reserva Federal. EE.UU. = Estados Unidos; EUR = euro; USD = dólar estadounidense; ZE = zona del euro.

Este recuadro fue preparado por la División de Análisis de los Mercados Mundiales del Departamento de Mercados Monetarios y de Capital. Ofrece información actualizada sobre la evolución de los mercados desde la edición de abril de 2025 del Informe sobre la estabilidad financiera mundial (informe GFSR).

Cuadro del anexo 1. Economías seleccionadas: crecimiento del PIB real
(variación porcentual)

	2023	2024	Proyecciones		Diferencia con las proyecciones del informe WEO de abril de 2025 1/	
			2025	2026	2025	2026
Argentina	-1,9	-1,3	5,5	4,5	0,0	0,0
Australia	2,1	1,0	1,8	2,2	0,2	0,1
Brasil	3,2	3,4	2,3	2,1	0,3	0,1
Canadá	1,5	1,6	1,6	1,9	0,2	0,3
China	5,4	5,0	4,8	4,2	0,8	0,2
Egipto 2/	3,8	2,4	4,0	4,1	0,2	-0,2
Francia	1,6	1,1	0,6	1,0	0,0	0,0
Alemania	-0,3	-0,2	0,1	0,9	0,1	0,0
India 2/	9,2	6,5	6,4	6,4	0,2	0,1
Indonesia	5,0	5,0	4,8	4,8	0,1	0,1
Irán 2/	5,0	3,5	0,6	1,1	0,3	0,0
Italia	0,7	0,7	0,5	0,8	0,1	0,0
Japón	1,4	0,2	0,7	0,5	0,1	-0,1
Kazajstán	5,1	4,8	5,0	4,3	0,1	0,0
Corea	1,6	2,0	0,8	1,8	-0,2	0,4
Malasia	3,5	5,1	4,5	4,0	0,4	0,2
México	3,4	1,4	0,2	1,4	0,5	0,0
Países Bajos	-0,6	1,1	1,2	1,2	-0,2	-0,2
Nigeria	2,9	3,4	3,4	3,2	0,4	0,5
Pakistán 2/	-0,2	2,5	2,7	3,6	0,1	0,0
Filipinas	5,5	5,7	5,5	5,9	0,0	0,1
Polonia	0,2	2,9	3,2	3,1	0,0	0,0
Rusia	4,1	4,3	0,9	1,0	-0,6	0,1
Arabia Saudita	0,5	2,0	3,6	3,9	0,6	0,2
Sudáfrica	0,8	0,5	1,0	1,3	0,0	0,0
España	2,7	3,2	2,5	1,8	0,0	0,0
Tailandia	2,0	2,5	2,0	1,7	0,2	0,1
Türkiye	5,1	3,2	3,0	3,3	0,3	0,1
Reino Unido	0,4	1,1	1,2	1,4	0,1	0,0
Estados Unidos	2,9	2,8	1,9	2,0	0,1	0,3

Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Las economías seleccionadas representan aproximadamente el 83% del producto mundial. Informe WEO = *Perspectivas de la economía mundial*.

1/ Diferencia basada en cifras redondeadas, tanto en los pronósticos de esta actualización como en los de la edición de abril de 2025 de *Perspectivas de la economía mundial*.

2/ Los datos y pronósticos se presentan en función del ejercicio fiscal.