

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

# ACTUALIZACIÓN DE **PERSPECTIVAS** **DE LA** **ECONOMÍA** **MUNDIAL**

La inflación toca máximos en un  
contexto de bajo crecimiento

ENERO  
**2023**



FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

ACTUALIZACIÓN DE  
**PERSPECTIVAS**  
**DE LA**  
**ECONOMÍA**  
**MUNDIAL**

La inflación toca máximos en un  
contexto de bajo crecimiento

ENERO  
**2023**



## La inflación toca máximos en un contexto de bajo crecimiento

- *Se proyecta que el crecimiento mundial registre un descenso estimado de 3,4% en 2022, a 2,9% en 2023, para luego repuntar a 3,1% en 2024. El pronóstico para 2023 es 0,2 puntos porcentuales más alto que el vaticinado en la edición de Perspectivas de la economía mundial (informe WEO) de octubre de 2022, pero inferior a la media histórica (2000–19) de 3,8%. La subida de las tasas de interés de los bancos centrales para combatir la inflación y la guerra de Rusia en Ucrania continúan lastrando la actividad económica. La rápida propagación de la COVID-19 en China frenó el crecimiento en 2022, pero la reciente reapertura ha desbrozado el camino para una recuperación más veloz de lo anticipado. Se prevé que la inflación mundial disminuya de 8,8% en 2022 a 6,6% en 2023 y a 4,3% en 2024, niveles aún superiores a los observados antes de la pandemia (2017–19) de alrededor del 3,5%.*
- *La balanza de riesgos continúa inclinada a la baja, pero los riesgos adversos se han moderado desde la publicación del informe WEO de octubre de 2022. Entre los riesgos al alza, son plausibles un impulso más fuerte de la demanda reprimida en numerosas economías o una caída más veloz de la inflación. Entre los riesgos a la baja, una evolución sanitaria severa en China podría frenar la recuperación, la guerra de Rusia en Ucrania podría intensificarse y un endurecimiento de las condiciones mundiales de financiamiento podría agudizar las tensiones por sobreendeudamiento. Los mercados financieros también podrían redeterminar súbitamente los precios en respuesta a novedades adversas en cuanto a la inflación, en tanto que la fragmentación geopolítica podría frenar el progreso económico.*
- *En la mayoría de las economías, ante la crisis del costo de vida, la prioridad sigue siendo lograr una desinflación sostenida. Con condiciones monetarias más restrictivas y un menor ritmo de crecimiento que podrían incidir en la estabilidad financiera y de la deuda, resulta necesario recurrir a herramientas macroprudenciales y afianzar los marcos para la reestructuración de la deuda. Al acelerar la vacunación contra la COVID-19 en China se protegería la recuperación, con efectos secundarios positivos a escala transfronteriza. El apoyo fiscal debe focalizarse mejor en los grupos más afectados por la carestía de los alimentos y la energía, y deben retirarse las medidas de alivio fiscal de amplia base. La cooperación multilateral más estrecha es esencial para preservar las ventajas del sistema multilateral basado en reglas y para mitigar el cambio climático limitando las emisiones y promoviendo la inversión ecológica.*

## Fuerzas que determinan las perspectivas

La lucha mundial contra la inflación, la guerra de Rusia en Ucrania y el rebrote de la COVID-19 en China frenaron la actividad económica mundial en 2022, y los dos primeros factores seguirán haciéndolo en 2023.

Pese a estos vientos en contra, el PIB real fue sorprendentemente sólido en el tercer trimestre de 2022 en muchas economías, incluidas Estados Unidos, la zona del euro e importantes economías de mercados emergentes y en desarrollo. Las causas de estos resultados sorprendivos en muchos casos fueron factores internos: consumo privado e inversión privada más sólidos de lo previsto en un contexto de escasez de la mano de obra y apoyo fiscal superior al previsto. Los hogares gastaron más para colmar la demanda reprimida, sobre todo en servicios, recurriendo en parte a sus ahorros conforme las economías iban reabriéndose. La inversión empresarial aumentó para atender la demanda. Por el lado de la oferta, las presiones sobre los precios de los insumos cedieron al aliviarse los cuellos de botella y al disminuir los costos de transporte, y eso permitió una reactivación de

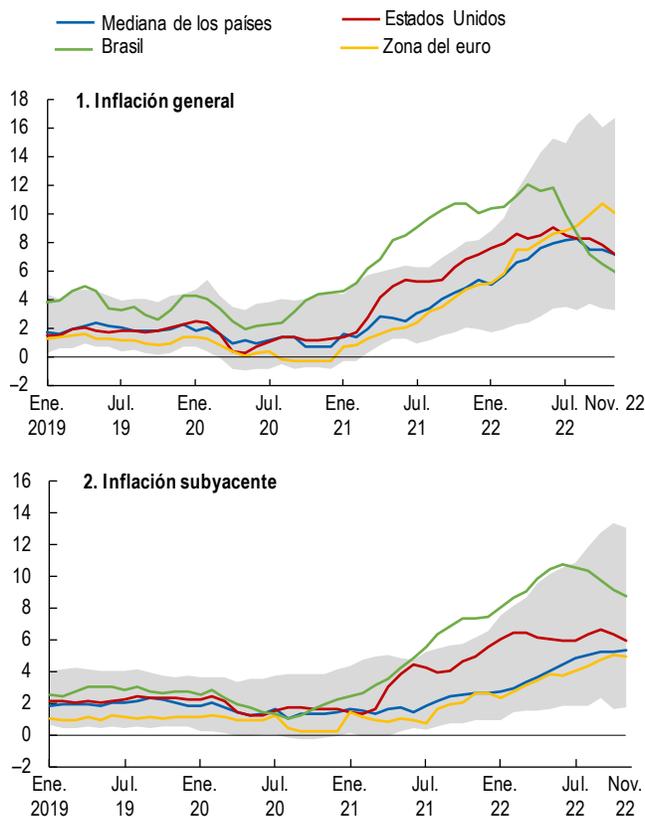
sectores que previamente habían enfrentado restricciones, como el automotor. Los mercados energéticos se han adaptado más pronto de lo previsto al shock de la invasión rusa de Ucrania.

No obstante, se estima que en la mayoría de las principales economías, si no en todas, este repunte se ha desvanecido en el cuarto trimestre de 2022. El crecimiento en Estados Unidos sigue siendo más firme de lo previsto, y los consumidores continúan gastando sus ahorros (la *tasa* de ahorro personal está en su nivel más bajo en más de 60 años, salvo julio de 2005), el desempleo se aproxima a mínimos históricos y hay abundantes oportunidades de empleo. Pero en otras regiones, los indicadores de actividad de alta frecuencia (como la actitud de las empresas y los consumidores, las encuestas de gerentes de compras y los indicadores de movilidad) apuntan en general a una desaceleración.

*La COVID-19 agrava la desaceleración en China.* La actividad económica en China se desaceleró en el cuarto trimestre en medio de múltiples brotes importantes de COVID-19 en Beijing y otras localidades densamente pobladas. Con los brotes también se reanudaron los confinamientos hasta el relajamiento de las restricciones relativas a la COVID-19 en noviembre y diciembre, que abrió el camino hacia una plena reapertura. La inversión inmobiliaria siguió contrayéndose, y la reestructuración de las empresas de construcción está avanzando de forma lenta, en medio de una persistente crisis de bienes raíces. Las empresas de construcción aún no han despejado la larga lista de espera de inmuebles prevendidos, y se está acumulando una presión a la baja sobre los precios de la vivienda (limitada hasta ahora por los precios mínimos de las casas). Las autoridades han respondido con un nuevo relajamiento monetario y fiscal, nuevas metas de vacunación para los ancianos y medidas para facilitar la conclusión de proyectos inmobiliarios pendientes. No obstante, a finales de 2022 la actitud entre los consumidores y las empresas seguía siendo moderada. La desaceleración de China ha mermado el crecimiento del comercio mundial y los precios internacionales de las materias primas.

*La política monetaria empieza a surtir efecto.* Hay indicios de que el endurecimiento de la política monetaria está empezando a enfriar la demanda y la inflación, pero la totalidad del impacto probablemente no se materializará antes de 2024. El nivel general de la inflación mundial parece haber tocado un máximo en el tercer trimestre de 2022 (gráfico 1). Los precios de los combustibles y las materias primas distintas de los combustibles han

**Gráfico 1. ¿Picos gemelos? Inflación general y subyacente (porcentaje, interanual)**



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

Nota: El gráfico muestra la evolución de la inflación general y subyacente en 18 economías avanzadas y 17 economías de mercados emergentes. La inflación subyacente es la variación de los precios de bienes y servicios, pero excluidos los precios de los alimentos y la energía (o el indicador más aproximado disponible). En el caso de la zona del euro (y otros países europeos cuyos datos están disponibles), se excluye energía, alimentos, bebidas alcohólicas y tabaco. Las bandas grises denotan los percentiles 10 a 90 de la inflación en las economías.

descendido, y con ellos el nivel general de inflación, particularmente en Estados Unidos, la zona del euro y América Latina. Pero la inflación subyacente aún no ha alcanzado su nivel máximo en la mayoría de las economías y permanece bastante por encima de los niveles observados antes de la pandemia. Ha persistido en un entorno de efectos de segunda ronda derivados de anteriores shocks de los costos y de la escasez de la mano de obra con sólido crecimiento de los salarios ya que la demanda de consumo ha permanecido resiliente. Las expectativas de inflación a mediano plazo permanecen en general ancladas, pero algunos indicadores apuntan al alza. Estas circunstancias han llevado a los bancos centrales a subir las tasas más rápido de lo previsto, en especial en Estados Unidos y la zona del euro, y a emitir señales de que las tasas permanecerán elevadas por más tiempo. La inflación subyacente está disminuyendo en algunas economías que han concluido el ciclo de endurecimiento, como Brasil. Los mercados financieros están exhibiendo una alta sensibilidad a las noticias sobre la inflación, y los mercados de acciones muestran dinamismo tras las recientes publicaciones de datos de menor inflación en previsión de los recortes de las tasas de interés (recuadro 1), pese a que los bancos centrales han indicado que están determinados a seguir endureciendo la política. La inflación general en Estados Unidos ha alcanzado su máximo y varios bancos centrales de otros países han acelerado las subidas de las tasas, y como resultado el dólar se ha debilitado desde septiembre, aunque sigue siendo considerablemente más fuerte que hace un año.

*El invierno llega a Europa.* El crecimiento económico en Europa en 2022 fue más resiliente de lo previsto teniendo en cuenta el importante shock negativo en los términos de intercambio derivado de la guerra en Ucrania. Esta resiliencia —visible en los datos de consumo e inversión correspondientes al tercer trimestre— obedece en parte a un apoyo público equivalente a aproximadamente 1,2% del PIB de la Unión Europea (costo presupuestario neto) brindado a los hogares y las empresas golpeados por la crisis energética, y también al dinamismo derivado de la reapertura de las economías. Los precios del gas han disminuido más de lo previsto gracias a mayores flujos de gas natural licuado distintos del ruso, la compresión de la demanda de gas y un invierno más benigno de lo habitual. No obstante, el ímpetu de la reapertura parece estar menguando. Los indicadores de alta frecuencia correspondientes al cuarto trimestre apuntan a una contracción en los sectores manufacturero y de servicios. La confianza de los consumidores y la actitud de las empresas han empeorado. En varios países de la zona del euro y en el Reino Unido la inflación se sitúa alrededor del 10% o más, lo cual ejerce presión sobre los presupuestos de los hogares. El ritmo acelerado de subida de las tasas por parte del Banco de Inglaterra y el Banco Central Europeo está endureciendo las condiciones financieras y enfriando la demanda en los sectores de la vivienda y otros.

## El pronóstico

### El crecimiento toca mínimos

Se proyecta que el *crecimiento mundial*, que se estimaba que sería de 3,4% en 2022, descenderá a 2,9% en 2023 para después repuntar a 3,1% en 2024 (cuadro 1). En comparación con el pronóstico de octubre, tanto la estimación para 2022 y como el pronóstico para 2023 son alrededor de 0,2 puntos porcentuales más altos, debido a sorpresas positivas y una resiliencia mayor de la prevista en muchas economías. No se prevé que el PIB mundial ni el PIB mundial per cápita registren un crecimiento negativo, algo que suele ocurrir cuando se produce una recesión mundial. No obstante, para 2023 y 2024 se proyecta que el crecimiento mundial se sitúe por debajo de la media anual histórica (2000-19) de 3,8%.

El pronóstico de bajo crecimiento en 2023 se debe al aumento de las tasas de los bancos centrales para combatir la inflación —en especial en las economías avanzadas— así como a la guerra en Ucrania. El descenso del crecimiento en 2023 con respecto a 2022 obedece a las economías avanzadas; en las economías de mercados emergentes y en desarrollo, se estima que el crecimiento tocó fondo en 2022. Se prevé que el crecimiento se reactive en China gracias a la plena reapertura en 2023. El repunte previsto para ambos grupos de economías en 2024 refleja la recuperación gradual frente a los efectos de la guerra en Ucrania y la moderación de la inflación. Conforme a la trayectoria de la demanda mundial, se prevé que el comercio mundial disminuya en 2023 a 2,4%, a pesar del alivio de los cuellos de botella en la oferta, para luego repuntar a 3,4% en 2024.

Estos pronósticos se basan en una serie de supuestos, incluidos los precios de los combustibles y de las materias primas distintas de los combustibles, que en general han sido revisados a la baja desde octubre, y las tasas de interés, que han registrado revisiones al alza. Se proyecta que en 2023 los precios del petróleo se reduzcan alrededor de 16%, mientras que se prevé que los precios de las materias primas distintas de los combustibles desciendan, en promedio, 6,3%. Los supuestos sobre las tasas de interés mundiales se han revisado al alza, en vista de la intensificación, tanto observada como anunciada, del endurecimiento de la política monetaria por parte de los bancos centrales desde octubre.

Para las *economías avanzadas* se proyecta que el crecimiento descienda marcadamente de 2,7% en 2022 a 1,2% en 2023, para después repuntar a 1,4% en 2024, con una revisión a la baja de 0,2 puntos porcentuales en 2024. Se proyecta que en alrededor del 90% de las economías avanzadas el crecimiento disminuya en 2023.

- En el caso de *Estados Unidos*, se proyecta que el crecimiento baje de 2,0% en 2022 a 1,4% en 2023, y a 1,0% en 2024. Dado el repunte del crecimiento en el segundo semestre de 2024, el crecimiento en 2024 será más dinámico que en 2023, comparado de cuarto trimestre a cuarto trimestre, al igual que en la mayoría de las economías avanzadas. Se observa una revisión al alza de 0,4 puntos porcentuales en el crecimiento anual de 2023, debido a los efectos de arrastre de la resiliencia de la demanda interna en 2022, pero una revisión a la baja de 0,2 puntos porcentuales en el crecimiento de 2024 debido a la trayectoria más empinada de las subidas de las tasas de la Reserva Federal, que alcanzarán un máximo de aproximadamente 5,1% en 2023.
- Se proyecta que el crecimiento en la *zona del euro* descienda a un mínimo de 0,7% en 2023 para entonces repuntar a 1,6% en 2024. La revisión al alza de 0,2 puntos porcentuales en el pronóstico de 2023 refleja los efectos de los aumentos más rápidos de las tasas por parte del Banco Central Europeo y la erosión de los ingresos reales, lo cual se ve contrarrestado por los efectos remanentes de los resultados de 2022, los menores precios de la energía al por mayor y nuevos anuncios de que se apuntalará el poder adquisitivo con controles de precios de la energía y transferencias monetarias.
- Para el *Reino Unido* se proyecta un crecimiento de -0,6% en 2023, es decir, una revisión a la baja de 0,9 puntos porcentuales con respecto a octubre, debido a políticas fiscales y monetarias y a condiciones financieras más restrictivas, y al lastre que supone para los presupuestos de los hogares el nivel aún alto de los precios minoristas de la energía.
- Se proyecta que en *Japón* el crecimiento aumente a 1,8% en 2023, con apoyo constante de las políticas monetaria y fiscal. Las cuantiosas utilidades de las empresas, producto de la depreciación del yen y de los retrasos en la ejecución de proyectos anteriores, apoyarán la

inversión empresarial. Se prevé que en 2024 el crecimiento disminuya a 0,9% conforme se disipan los efectos del pasado estímulo.

Para las *economías de mercados emergentes y en desarrollo* se proyecta que el crecimiento aumente moderadamente, de 3,9% en 2022 a 4,0% en 2023 y 4,2% en 2024, con una revisión al alza de 0,3 puntos porcentuales para 2023 y una a la baja de 0,1 puntos porcentuales para 2024.

Aproximadamente la mitad de las economías de mercados emergentes y en desarrollo presentan menor crecimiento en 2023 que en 2022.

- Se prevé que en las *economías emergentes y en desarrollo de Asia* el crecimiento aumente en 2023 y 2024 a 5,3% y 5,2%, respectivamente, después de que en 2022 se registrara una desaceleración más profunda de lo previsto, a 4,3%, atribuible a la economía de China. La desaceleración del PIB real de *China* en el cuarto trimestre de 2022 implica un recorte de 0,2 puntos porcentuales en el crecimiento de 2022, a 3,0%, siendo esta la primera vez en más de 40 años que el crecimiento de China se sitúa por debajo de la media mundial. Se proyecta que el crecimiento en China aumente a 5,2% en 2023, gracias a la rápida mejora de la movilidad, y que disminuya a 4,5% en 2024, para de ahí en adelante nivelarse por debajo de 4% a mediano plazo debido a un menor dinamismo de las empresas y el lento avance de las reformas estructurales. En *India*, el crecimiento disminuirá de 6,8% en 2022 a 6,1% en 2023, para luego repuntar a 6,8% en 2024, con una demanda interna resiliente pese a que soplan vientos externos en contra. De forma similar, se proyecta que el crecimiento en los países de la *Asociación de Naciones del Asia Sudoriental o ASEAN-5 (Filipinas, Indonesia, Malasia, Singapur, Tailandia)* se desacelere a 4,3% en 2023 y que luego se recupere a 4,7% en 2024.
- Para las *economías emergentes y en desarrollo de Europa* la proyección es que el crecimiento habrá tocado un mínimo de 0,7% en 2022, y a partir del pronóstico de octubre ha sido revisado al alza en 0,9 puntos porcentuales para 2023, a 1,5%. Esto obedece a una menor contracción económica en *Rusia* en 2022 (estimada en -2,2%, frente la predicción de -3,4%), a la que seguirá un crecimiento moderadamente positivo en 2023. El actual nivel del tope sobre el precio del petróleo aplicado por el Grupo de los Siete no hace prever que los volúmenes de exportación de crudo ruso se vean sustancialmente afectados, y el comercio ruso continúa reorientándose de los países que han impuesto sanciones a los que no lo han hecho.
- En *América Latina y el Caribe* se proyecta que el crecimiento disminuya de 3,9% en 2022 a 1,8% en 2023, con una revisión al alza para 2023 de 0,1 puntos porcentuales desde octubre. La revisión del pronóstico refleja mejoras de 0,2 puntos porcentuales para *Brasil* y 0,5 puntos porcentuales para *México* debidas a la inesperada resiliencia de la demanda interna, un crecimiento mayor de lo previsto en las economías de los principales socios comerciales y, en el caso de Brasil, un apoyo fiscal superior al previsto. Se proyecta que el crecimiento en la región aumente a 2,1% en 2024, si bien con una revisión a la baja de 0,3 puntos porcentuales debido a las condiciones financieras más restrictivas, los precios más bajos de las materias primas exportadas y rebajas en el crecimiento de los socios comerciales.
- Para *Oriente Medio y Asia Central* se proyecta que el crecimiento disminuya de 5,3% en 2022 a 3,2% en 2023, con una revisión a la baja de 0,4 puntos porcentuales desde octubre, atribuible principalmente a una desaceleración inesperadamente más pronunciada en *Arabia Saudita*, de 8,7% en 2022 (1,1 puntos porcentuales más severa de lo previsto) a 2,6% en 2023, con una revisión negativa de 1,1 puntos porcentuales. La rebaja para 2023 refleja sobre todo la menor producción de petróleo, conforme a un acuerdo con la OPEP+ (Organización de Países

Exportadores de Petróleo, incluida Rusia y otros exportadores de petróleo ajenos a la OPEP), al tiempo que se prevé que el crecimiento no petrolero permanezca sólido.

- En *África subsahariana* se proyecta que el crecimiento permanezca en un nivel moderado de 3,8% en 2023, en el contexto de las prolongadas secuelas de la pandemia de COVID-19, pero con una modesta revisión al alza desde octubre, y dando paso a un repunte a 4,1% en 2024. La pequeña revisión al alza para 2023 (0,1 puntos porcentuales) se debe al dinámico crecimiento de *Nigeria* en 2023 gracias a medidas destinadas a abordar problemas de seguridad en el sector petrolero. En *Sudáfrica*, en cambio, después de un repunte relacionado con la reapertura tras la COVID-19 en 2022, el crecimiento proyectado se reduce a menos de la mitad en 2023, o 1,2%, debido a la demanda externa más floja, escasez de energía y limitaciones estructurales.

### La inflación toca máximos

En aproximadamente 84% de los países se prevé que el nivel general de inflación (índice de precios al consumidor) sea más bajo en 2023 que en 2022. Se prevé que la inflación mundial disminuya de 8,8% en 2022 (promedio anual) a 6,6% en 2023 y a 4,3% en 2024, niveles aún superiores a los observados antes de la pandemia (2017–19) de alrededor de 3,5%. La desinflación proyectada obedece en parte a la disminución de los precios internacionales de los combustibles y las materias primas distintas de los combustibles debido a una demanda mundial más floja. También el endurecimiento de la política monetaria que ejerce un efecto de enfriamiento sobre la inflación básica, la cual se prevé que descenderá a escala mundial de 6,9% en el cuarto trimestre de 2022 (interanual) a 4,5% en el cuarto trimestre de 2023. Aun así, el proceso de desinflación tomará tiempo: se proyecta que para 2024 los niveles medios de la inflación anual general y subyacente aún se situarán por encima de los niveles previos a la pandemia en el 82% y el 86% de las economías, respectivamente.

En las *economías avanzadas* se proyecta que la inflación anual disminuirá de 7,3% en 2022 a 4,6% en 2023 y 2,6% en 2024, por encima de los niveles fijados como meta en varios casos. En las *economías de mercados emergentes y en desarrollo* se proyecta que la inflación anual descienda de 9,9% en 2022 a 8,1% en 2023 y 5,5% en 2024, es decir, por encima de la media de 4,9% previa a la pandemia (2017–19). En los *países de ingreso bajo* se proyecta que la inflación se modere de 14,2% en 2022 a 8,6% en 2024, niveles aún elevados pero cercanos a la media anterior a la pandemia.

### Riesgos para las perspectivas

La balanza de riesgos para las perspectivas mundiales permanece inclinada a la baja, con margen para un crecimiento menor y una inflación más alta, pero los riesgos adversos se han moderado desde la publicación de la edición de octubre de 2022 de *Perspectivas de la economía mundial*.

## ACTUALIZACIÓN DE LAS PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA MUNDIAL, ENERO DE 2023

**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 2022 1/		Estimaciones	Proyecciones	
	2021	2022	2023	2024	2023	2024	2022	2023	2024
<b>Producto mundial</b>	<b>6,2</b>	<b>3,4</b>	<b>2,9</b>	<b>3,1</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,1</b>	<b>1,9</b>	<b>3,2</b>	<b>3,0</b>
<b>Economías avanzadas</b>	<b>5,4</b>	<b>2,7</b>	<b>1,2</b>	<b>1,4</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,2</b>	<b>1,3</b>	<b>1,1</b>	<b>1,6</b>
Estados Unidos	5,9	2,0	1,4	1,0	0,4	-0,2	0,7	1,0	1,3
Zona del euro	5,3	3,5	0,7	1,6	0,2	-0,2	1,9	0,5	2,1
Alemania	2,6	1,9	0,1	1,4	0,4	-0,1	1,4	0,0	2,3
Francia	6,8	2,6	0,7	1,6	0,0	0,0	0,5	0,9	1,8
Italia	6,7	3,9	0,6	0,9	0,8	-0,4	2,1	0,1	1,0
España	5,5	5,2	1,1	2,4	-0,1	-0,2	2,1	1,3	2,8
Japón	2,1	1,4	1,8	0,9	0,2	-0,4	1,7	1,0	1,0
Reino Unido	7,6	4,1	-0,6	0,9	-0,9	0,3	0,4	-0,5	1,8
Canadá	5,0	3,5	1,5	1,5	0,0	-0,1	2,3	1,2	1,9
Otras economías avanzadas 3/	5,3	2,8	2,0	2,4	-0,3	-0,2	1,4	2,1	2,2
<b>Economías de mercados emergentes y en desarrollo</b>	<b>6,7</b>	<b>3,9</b>	<b>4,0</b>	<b>4,2</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>2,5</b>	<b>5,0</b>	<b>4,1</b>
Economías emergentes y en desarrollo de Asia	7,4	4,3	5,3	5,2	0,4	0,0	3,4	6,2	4,9
China	8,4	3,0	5,2	4,5	0,8	0,0	2,9	5,9	4,1
India 4/	8,7	6,8	6,1	6,8	0,0	0,0	4,3	7,0	7,1
Economías emergentes y en desarrollo de Europa	6,9	0,7	1,5	2,6	0,9	0,1	-2,0	3,5	2,8
Rusia	4,7	-2,2	0,3	2,1	2,6	0,6	-4,1	1,0	2,0
América Latina y el Caribe	7,0	3,9	1,8	2,1	0,1	-0,3	2,6	1,9	1,9
Brasil	5,0	3,1	1,2	1,5	0,2	-0,4	2,8	0,8	2,2
México	4,7	3,1	1,7	1,6	0,5	-0,2	3,7	1,1	1,9
Oriente Medio y Asia Central	4,5	5,3	3,2	3,7	-0,4	0,2	...	...	...
Arabia Saudita	3,2	8,7	2,6	3,4	-1,1	0,5	4,6	2,7	3,5
África subsahariana	4,7	3,8	3,8	4,1	0,1	0,0	...	...	...
Nigeria	3,6	3,0	3,2	2,9	0,2	0,0	2,6	3,1	2,9
Sudáfrica	4,9	2,6	1,2	1,3	0,1	0,0	3,0	0,5	1,8
<i>Partidas informativas</i>									
Crecimiento mundial según tipos de cambio de mercado	6,0	3,1	2,4	2,5	0,3	-0,1	1,7	2,5	2,5
Unión Europea	5,5	3,7	0,7	1,8	0,0	-0,3	1,8	1,2	2,0
ASEAN-5 5/	3,8	5,2	4,3	4,7	-0,2	-0,2	3,7	5,7	4,0
Oriente Medio y Norte de África	4,1	5,4	3,2	3,5	-0,4	0,2	...	...	...
Economías de mercados emergentes e ingreso mediano	7,0	3,8	4,0	4,1	0,4	0,0	2,5	5,0	4,1
Países en desarrollo de bajo ingreso	4,1	4,9	4,9	5,6	0,0	0,1	...	...	...
<b>Volumen del comercio mundial (bienes y servicios) 6/</b>	<b>10,4</b>	<b>5,4</b>	<b>2,4</b>	<b>3,4</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,3</b>	...	...	...
Economías avanzadas	9,4	6,6	2,3	2,7	0,0	-0,4	...	...	...
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	12,1	3,4	2,6	4,6	-0,3	0,0	...	...	...
<b>Precios de las materias primas</b>									
Petróleo 7/	65,8	39,8	-16,2	-7,1	-3,3	-0,9	11,2	-9,8	-5,9
No combustibles (promedio basado en ponderaciones de la	26,4	7,0	-6,3	-0,4	-0,1	0,3	-2,0	1,4	-0,2
<b>Precios mundiales al consumidor 8/</b>	<b>4,7</b>	<b>8,8</b>	<b>6,6</b>	<b>4,3</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>9,2</b>	<b>5,0</b>	<b>3,5</b>
Economías avanzadas 9/	3,1	7,3	4,6	2,6	0,2	0,2	7,8	3,1	2,3
Economías de mercados emergentes y en desarrollo 8/	5,9	9,9	8,1	5,5	0,0	0,2	10,4	6,6	4,5

Nota: Se parte del supuesto de que los tipos de cambio efectivos reales se mantienen constantes a los niveles vigentes entre el 26 de octubre de 2022 y el 23 de noviembre de 2022. Las economías se enumeran en base a su tamaño. Los datos trimestrales agregados están desestacionalizados. 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 octubre de 2022 de Perspectivas de la economía mundial. Los países cuyo pronóstico ha sido revisado en relación con la edición del informe WEO de octubre de 2022 generan aproximadamente 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 de 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 el Reino Unido) y los países de la zona del euro.

4/ En el caso de India, los datos y las proyecciones pronósticos se presentan en base al ejercicio fiscal; el ejercicio fiscal 2022/23 (que comienza en abril de 2022) se muestra en la columna de 2022. Las proyecciones de crecimiento para India son 5,4% en 2023 y 6,8% en 2024 en base al año calendario.

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

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 29 de noviembre de 2022), es USD 81,13 en 2023 y USD 75,36 en 2024.

8/ Excluye Venezuela.

9/ La tasa de inflación para la zona del euro es 5,7% en 2023 y 3,3% en 2024, para Japón es 2,8% en 2023 y 2,0% en 2024, y para Estados Unidos es 4,0% en 2023 y 2,2% en 2024.

**Riesgos al alza:** Entre los riesgos al alza plausibles se incluyen sorpresas más favorables en cuanto al gasto interno —como en el tercer trimestre de 2022—, las cuales, no obstante, elevarían más la inflación. Al mismo tiempo, hay margen para un escenario al alza con una inflación más baja de lo previsto y un menor endurecimiento monetario:

- *Estímulo proveniente de la demanda reprimida:* Alimentada por el saldo de ahorro privado excedentario derivado del apoyo fiscal relacionado con la pandemia y, en muchos casos, por la persistente escasez de la mano de obra y el sólido crecimiento de los salarios, la demanda reprimida sigue siendo un riesgo al alza para las perspectivas de crecimiento. En algunas economías avanzadas, datos recientes indican que, en cifras netas, los hogares aún están incrementando sus saldos de ahorro excedentario (como en algunos países de la zona del euro y el Reino Unido) o que disponen de abundante ahorro remanente (como en Estados Unidos). Esto deja margen para un estímulo adicional al consumo, sobre todo en servicios, incluido el turismo. Sin embargo, el estímulo a la demanda podría azuzar la inflación subyacente, lo que llevaría a la adopción de políticas monetarias aún más restrictivas y a una desaceleración más pronunciada de lo previsto más adelante. La demanda reprimida también podría provocar un repunte más fuerte en China.
- *Desinflación más rápida:* Una moderación de las presiones en el mercado laboral en algunas economías avanzadas debido a la reducción de las vacantes podría enfriar la inflación de los salarios sin necesariamente incrementar el desempleo. Una caída marcada de los precios de los bienes, a medida que los consumidores retornan a los servicios, podría reducir más la inflación. Tal evolución podría implicar un aterrizaje “más suave”, con un menor endurecimiento monetario.

*Riesgos a la baja:* Muchos riesgos a la baja siguen pesando sobre las perspectivas mundiales, lo cual reduce el crecimiento al tiempo que, en una serie de casos, aviva más la inflación:

- *Estancamiento de la recuperación de China:* Los niveles de inmunidad en la población aún son bajos y la capacidad de los hospitales es insuficiente, sobre todo fuera de las principales zonas urbanas, y de ahí que la recuperación podría verse entorpecida si las consecuencias en materia de salud son graves. Una profundización de la crisis en el mercado inmobiliario sigue siendo una importante fuente de vulnerabilidad, con riesgos relacionados con incumplimientos generalizados por parte de las empresas de construcción y la consiguiente inestabilidad en el sector financiero. Las repercusiones en el resto del mundo se transmitirían sobre todo en razón de la menor demanda y un posible reaparecimiento de problemas en la cadena de suministro.
- *Recrudescimiento de la guerra en Ucrania:* Una importante fuente de vulnerabilidad sigue siendo el agravamiento de la guerra en Ucrania, particularmente para Europa y los países de menores ingresos. Los precios del gas en Europa son inferiores a lo previsto, gracias a que se ha almacenado suficiente gas para que la escasez sea poco probable este invierno. Sin embargo, reponer las reservas con los flujos rusos que se han visto notablemente mermados será difícil antes del próximo invierno, sobre todo si es un invierno crudo y si aumenta la demanda de energía de China, lo cual podría ocasionar escaladas de precios. Un posible aumento de los precios de los alimentos si no se prorroga la iniciativa de granos del Mar Negro incrementaría la presión sobre los países de ingreso más bajo que están experimentando inseguridad alimentaria y que disponen de escaso margen presupuestario para amortiguar el impacto en los hogares y las empresas. La carestía de los alimentos y los combustibles puede agudizar el malestar social.
- *Tensiones por sobreendeudamiento:* Desde octubre, los diferenciales soberanos para las economías de mercados emergentes y en desarrollo se han reducido levemente gracias a un relajamiento de las condiciones financieras mundiales (recuadro 1) y a la depreciación del dólar. Se estima que aproximadamente un 15% de los países de ingreso bajo experimentan tensiones por sobreendeudamiento, que otro 45% está expuesto a un alto riesgo de sobreendeudamiento y que alrededor del 25% de las economías de mercados emergentes también están en una

situación de alto riesgo. La combinación de altos niveles de endeudamiento a causa de la pandemia, menor crecimiento y costos más altos de endeudamiento exagera la vulnerabilidad de estas economías, en especial de las que tienen importantes necesidades de financiamiento a corto plazo en dólares.

- *Inflación persistente:* La persistente rigidez en el mercado laboral podría dar lugar a un crecimiento de los salarios más sólido de lo previsto. Si los precios del petróleo, el gas y los alimentos resultan ser más altos de lo previsto debido a la guerra en Ucrania o a un repunte más veloz de China, el nivel general de inflación podría volver a subir y transmitirse a la inflación subyacente. Tal evolución podría ocasionar un desanclaje de las expectativas inflacionarias y hacer necesaria una política monetaria más restrictiva.
- *Revaloración repentina en el mercado financiero:* Una distensión prematura de las condiciones financieras en respuesta a datos que indiquen una inflación general más baja podría complicar las políticas antiinflacionarias y requerir un endurecimiento monetario adicional. Por la misma razón, la publicación de datos desfavorables sobre inflación podría desencadenar una revaloración repentina de los activos e incrementar la volatilidad en los mercados financieros. Estos movimientos podrían generar tensiones de liquidez y en el funcionamiento de mercados de importancia crítica, con repercusiones en la economía real.
- *Fragmentación geopolítica:* La guerra en Ucrania y las consiguientes sanciones internacionales con el fin de presionar a Rusia a poner fin a las hostilidades están dividiendo la economía mundial en bloques y reavivando previas tensiones geopolíticas, como las relativas a la controversia comercial entre Estados Unidos y China. La fragmentación podría intensificarse —con más restricciones sobre los movimientos transfronterizos de capital, trabajadores y pagos internacionales— y eso podría entorpecer la cooperación multilateral para el suministro de bienes públicos mundiales<sup>1</sup>. Los costos de esta fragmentación son particularmente altos a corto plazo, ya que llevaría tiempo reemplazar los flujos transfronterizos afectados.

### Prioridades en materia de políticas

*Lograr la desinflación a escala mundial:* Para la mayoría de las economías, la prioridad sigue siendo lograr una reducción sostenida de la inflación hacia los niveles fijados como meta. Al elevar las tasas de política reales y mantenerlas por encima de sus niveles neutrales hasta que la inflación subyacente haya disminuido claramente se conjurarían los riesgos de que se desanclen las expectativas inflacionarias. La comunicación clara por parte del banco central y las respuestas adecuadas a los cambios en los datos ayudarán a mantener ancladas las expectativas de inflación y a moderar las presiones sobre los salarios y los precios. La reducción de los balances de los bancos centrales deberá proceder de forma cautelosa, en vista de los riesgos de liquidez. Un endurecimiento fiscal gradual y constante ayudaría a enfriar la demanda y a aliviar la carga que se le asigna a la política monetaria en la lucha contra la inflación. En los países en los que el producto se sitúa por debajo del potencial y la inflación está controlada, quizá sea adecuado mantener la distensión monetaria y fiscal.

*Contener el resurgimiento de la COVID-19:* Para abordar la pandemia que está en curso se necesitan iniciativas coordinadas para promover la vacunación y el acceso a medicamentos en los países donde la cobertura sigue siendo escasa, así como la adopción de medidas de preparación frente a

---

<sup>1</sup> Véase el documento de análisis del personal técnico del FMI (*Staff Discussion Note*) titulado “Geo-Economic Fragmentation and the Future of Multilateralism”, 2023/001.

pandemias, incluida una campaña mundial para el ordenamiento secuencial y el intercambio de datos. En *China*, centrar los esfuerzos de vacunación en los grupos vulnerables y mantener una cobertura suficiente de refuerzos y medicamentos antivirales serviría para reducir a un mínimo los riesgos de resultados sanitarios graves y para salvaguardar la recuperación, lo cual también generaría efectos transfronterizos favorables.

*Garantizar la estabilidad financiera:* Dependiendo de las circunstancias del país, se puede recurrir a herramientas macroprudenciales para abordar los focos de vulnerabilidades elevadas en el sector financiero. Hay razones para vigilar la evolución en el mercado inmobiliario y realizar pruebas de tensión en las economías en donde los precios hayan aumentado significativamente en los últimos años. En *China*, son prioritarias las medidas del gobierno central para resolver la crisis inmobiliaria y reducir el riesgo de que los efectos repercutan en la estabilidad financiera y el crecimiento, y a tal fin se deben reforzar los mecanismos temporales para proteger a los compradores de propiedades prevenidas del riesgo de no entrega y se debe proceder a la reestructuración de las empresas de construcción que atraviesan dificultades. A escala mundial, las regulaciones del sector financiero introducidas tras la crisis financiera mundial han contribuido a la resiliencia de los sectores bancarios durante la pandemia, pero es necesario subsanar las deficiencias en materia de datos y supervisión en el sector financiero no bancario que está menos regulado, y donde la acumulación de riesgos puede haber ocurrido sigilosamente. La reciente turbulencia en la esfera de los criptoactivos también pone de manifiesto la necesidad urgente de adoptar normas comunes y de reforzar la vigilancia de los criptoactivos.

*Restaurar la sostenibilidad de la deuda:* El menor crecimiento y los mayores costos de endeudamiento han elevado los coeficientes de deuda en varias economías. En los casos en que la deuda sea insostenible, reestructurarla o reperfilarla pronto como parte del programa de reformas (incluida una consolidación fiscal y reformas del lado de la oferta que promuevan el crecimiento) puede evitar la necesidad de realizar ajustes más drásticos en una fase posterior.

*Apoyar a los vulnerables:* La escalada de los precios mundiales de la energía y los alimentos desencadenó una crisis del costo de vida. Los gobiernos actuaron sin demora para brindar apoyo a los hogares y las empresas, lo cual ayudó a amortiguar la incidencia en el crecimiento y, a veces, a limitar el traspaso de los precios de la energía a la inflación general utilizando controles de precios. Las medidas temporales y de amplio alcance están tornándose cada vez más costosas, y deben retirarse y reemplazarse con estrategias focalizadas. Preservar las señales de los precios de la energía ayudará a reducir el consumo de energía y a limitar los riesgos de escasez. La focalización puede lograrse mediante redes de protección social, como transferencias de efectivo a hogares que reúnan determinadas condiciones basadas en ingreso o factores demográficos, o mediante transferencias a empresas de electricidad en función del consumo de energía pasado. Los subsidios deben ser temporales y deben estar compensados por medidas que generen ingresos, incluidos impuestos solidarios excepcionales a los hogares y las empresas de ingreso alto, según corresponda.

*Apuntalar la oferta:* Las políticas del lado de la oferta podrían abordar factores estructurales fundamentales que obstruyen el crecimiento —como el poder de mercado, la búsqueda de ventajas económicas, regulaciones y planes rígidos y educación ineficiente— y podrían ayudar a generar resiliencia, reducir los cuellos de botella y aliviar presiones sobre los precios. Una campaña

concertada para realizar inversiones a lo largo de la cadena de suministro de las tecnologías de energía verde apuntalaría la seguridad energética y ayudaría a dar un impulso a la transición verde.

*Reforzar la cooperación multilateral:* Se necesitan medidas urgentes para contener los riesgos derivados de la fragmentación geopolítica y para garantizar cooperación en torno a cuestiones fundamentales de interés común:

- *Controlar la pandemia:* Se precisa coordinación a escala internacional para resolver los cuellos de botella en la distribución mundial de vacunas y tratamientos. También sigue siendo esencial el apoyo público para el desarrollo de nuevas tecnologías de vacunas y para formular respuestas sistemáticas ante futuras pandemias.
- *Abordar las tensiones por sobreendudamiento:* Se han logrado avances para los países que solicitaron tratamiento de la deuda en virtud del Marco Común del G20 para el tratamiento de la deuda, y se deberá hacer más para afianzar la iniciativa. También será necesario acordar mecanismos para resolver la deuda en un conjunto más amplio de economías, incluidos países de ingreso mediano que no reúnen los requisitos para participar en el Marco Común. Los acreedores privados y los que no pertenecen al Club de París han de desempeñar un papel crucial para garantizar que los procesos de resolución de la deuda sean coordinados, eficaces y oportunos.
- *Afianzar el comercio mundial:* Afianzar el sistema mundial de comercio permitiría abordar los riesgos relacionados con la fragmentación del comercio. Esto se puede lograr revocando las restricciones sobre las exportaciones de alimentos y otros bienes esenciales como medicamentos, modernizando las reglas de la Organización Mundial del Comercio (OMC) en aspectos críticos como subsidios a la agricultura y la industria, concluyendo y adoptando nuevos acuerdos basados en la OMC y restableciendo plenamente el sistema de solución de diferencias de la OMC.
- *Recurrir a la red de protección financiera mundial:* En vista de la racha de shocks que ha soportado la economía mundial, resulta apropiado recurrir a la red mundial de seguridad financiera en el máximo grado posible, por ejemplo, utilizando de manera proactiva los mecanismos de financiamiento precautorio del FMI y canalizando la ayuda de la comunidad internacional a los países de ingreso bajo que enfrentan shocks.
- *Acelerar la transición verde:* Para cumplir las metas de los gobiernos relativas al cambio climático es necesario adoptar sin demora políticas creíbles de mitigación. La coordinación internacional para la tarificación del carbono o políticas equivalentes facilitaría una descarbonización más rápida. Se necesita cooperación a escala internacional para generar resiliencia ante los shocks climáticos, lo que incluye ayuda a los países vulnerables.

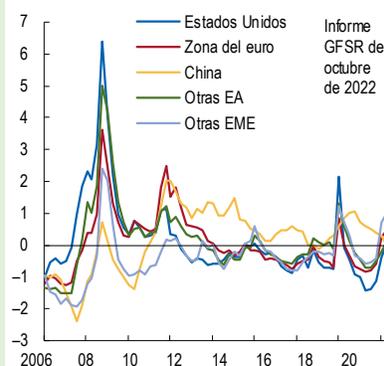
En términos generales, los riesgos para la estabilidad financiera permanecen elevados conforme los inversionistas reevalúan las perspectivas acerca de la inflación y la política monetaria. Las condiciones financieras mundiales han cedido en cierta medida desde la publicación del Informe sobre la estabilidad financiera mundial (Informe GFSR) de octubre de 2022, debido sobre todo a la variación de las expectativas del mercado con respecto al ciclo de las tasas de interés (gráfico 1.1). Si bien el nivel máximo previsto de las tasas de política monetaria —la tasa *terminal*— ha aumentado, los mercados ahora también prevén que el posterior descenso de las tasas será considerablemente más veloz, y que irá más allá de lo pronosticado en octubre (gráfico 1.2). Como resultado, los rendimientos de los bonos mundiales han disminuido recientemente, los diferenciales empresariales se han contraído y los mercados de acciones se han recuperado. Dicho esto, es probable que los bancos centrales continúen endureciendo la política monetaria para combatir la inflación, y en las principales economías avanzadas ha aumentado la preocupación de que esta orientación restrictiva pueda empujar a la economía hacia una recesión.

La desaceleración de la demanda agregada y los datos de inflación más moderados de lo previsto en algunas economías avanzadas han llevado a los inversionistas a prever más reducciones del ritmo de las futuras subidas de las tasas de política monetaria. Los pronósticos de ganancias de las empresas se han recortado debido al lastre que supone la desaceleración de la demanda, y los márgenes se han contraído en la mayoría de las regiones. Por otro lado, según encuestas, las probabilidades de recesión han estado aumentando, particularmente en Estados Unidos y Europa. **Aun así, las perspectivas de inflación siguen sujetas a riesgos al alza.** Pese a la reciente moderación del nivel general de inflación, la inflación subyacente continúa siendo pertinazmente alta en la mayoría de las regiones, se mantiene la rigidez en los mercados de trabajo, los precios de la energía siguen sometidos a la presión de la guerra de Rusia en Ucrania, y pueden reaparecer perturbaciones en la cadena de suministro. Para mantener estos riesgos bajo control, es probable que deban adoptarse condiciones financieras más restrictivas. De lo contrario, es posible que los bancos centrales tengan que incrementar aún más las tasas de política monetaria para alcanzar sus metas de inflación.

**Ante la tensión entre los creciente riesgos de recesión y la incertidumbre de la política monetaria, los mercados han experimentado una notable volatilidad.** Aunque muchos bancos centrales en las economías avanzadas han moderado la magnitud de las subidas de las tasas, también han declarado explícitamente que tendrán que mantener las tasas en niveles más altos, y por un período más prolongado, para domeñar la inflación. Los activos de riesgo podrían verse considerablemente

Gráfico 1.1. Condiciones financieras mundiales: Regiones seleccionadas

(desviaciones estándar con respecto a la media)



Fuentes: Bloomberg Finance L.P., Haver Analytics, fuentes de datos nacionales y cálculos del personal técnico del FMI. Nota: EA = economías avanzadas; EME = economías de mercados emergentes. Informe GFSR = Informe sobre la estabilidad financiera mundial.

Gráfico 1.2. Expectativas implícitas del mercado sobre las tasas de política

(porcentaje)



Fuentes: Bloomberg Finance L.P. y cálculos del personal técnico del FMI. Nota: GFSR = Informe sobre la estabilidad financiera mundial.

castigados si las ganancias se contraen más o si los inversionistas reevalúan sus perspectivas con respecto a la política monetaria en función de las comunicaciones del banco central. A escala mundial, el retroceso parcial de la racha del dólar ha contribuido a un relajamiento últimamente gracias a la mejora del apetito de riesgo, y algunos bancos centrales de mercados emergentes han suspendido el proceso de endurecimiento ante los indicios de que la inflación puede haber tocado un máximo.

**Se prevé que la volatilidad del mercado financiero continúe siendo elevada, y que podría verse exacerbada por la escasa liquidez del mercado.** En el caso de ciertas clases de activos (como letras del Tesoro de Estados Unidos), la liquidez se ha deteriorado hasta los niveles mínimos observados en marzo de 2020, durante la pandemia de COVID-19. Como el proceso de repliegue de los balances de los bancos centrales (restricción cuantitativa) está en curso, es de esperar que la liquidez del mercado siga siendo problemática.