

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

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

La economía mundial
contra las cuerdas

JUL
2024



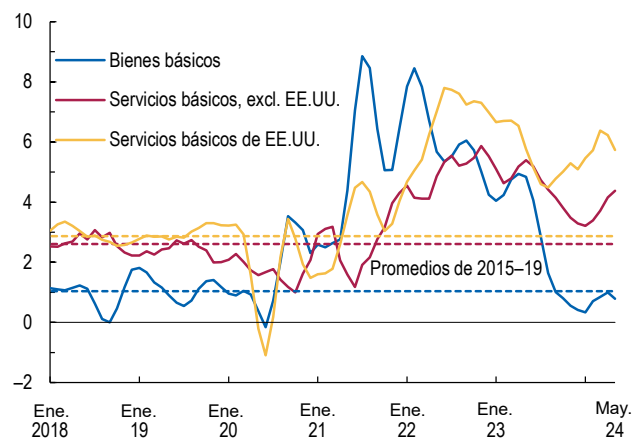
La economía mundial contra las cuerdas

El crecimiento mundial proyectado, en línea con las previsiones de la edición de abril de 2024 de Perspectivas de la economía mundial (informe WEO), es de 3,2% en 2024 y de 3,3% en 2025. Sin embargo, las diferencias en el dinamismo de la actividad al iniciarse el año han reducido en cierta medida la divergencia entre los productos de las economías a medida que se diluyen los factores cíclicos y la actividad se ajusta más a su potencial. La inflación de precios de los servicios lastra la desinflación y complica la normalización de la política monetaria. En consecuencia, aumenta el riesgo de una mayor inflación y se perfila un panorama de tasas de interés más altas durante más tiempo en medio de crecientes tensiones comerciales e incertidumbre al alza respecto de las políticas. Para gestionar estos riesgos y preservar el crecimiento, debe secuenciarse con detenimiento la combinación de políticas a fin de lograr la estabilidad de precios y reponer unas reservas mermadas.

La actividad mundial y el comercio internacional se han fortalecido al iniciarse el año, y las exportaciones de Asia han estimulado el comercio, en particular en el sector de la tecnología. El *crecimiento durante el primer trimestre*, respecto del informe WEO de abril de 2024, sorprendió de forma positiva en muchos países, aunque las sorpresas negativas en Japón y Estados Unidos fueron notables. En Estados Unidos, tras un período sostenido de sumo dinamismo, la desaceleración más brusca de lo previsto del crecimiento se debió a la moderación del consumo y a la contribución negativa del comercio neto. En Japón, la sorpresa negativa en su crecimiento se debió a las interrupciones temporales de los suministros vinculadas al cierre de una importante fábrica de automóviles en el primer trimestre. Por el contrario, en Europa se materializaron los brotes de recuperación económica, impulsada por la mejora en la actividad de servicios. En China, el renovado consumo interno empujó el alza positiva en el primer trimestre, con ayuda de lo que pareció ser un aumento temporal de las exportaciones que reaccionaron de forma rezagada al aumento de la demanda mundial del pasado año. Estos acontecimientos han reducido en cierta medida las divergencias entre los productos de las economías a medida que se diluyen los factores cíclicos y la actividad se ajusta más a su potencial.

Entre tanto, el ímpetu de la *desinflación mundial* se está desacelerando, lo que revela baches en esta trayectoria. Esto pone de manifiesto distintas dinámicas sectoriales: la persistencia de una inflación de precios de los servicios superior a la inflación media, moderada en cierto grado por una desinflación más marcada en los precios de los bienes (gráfico 1). El crecimiento de los salarios nominales sigue siendo vigoroso, por encima de la inflación de precios en algunos países, lo que en parte refleja el resultado de las negociaciones salariales de comienzos de año

Gráfico 1. Inflación básica secuencial
(porcentaje; de trimestre a trimestre, anualizado)



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

Nota: Los dos agregados son los promedios ponderados en función de la paridad del poder adquisitivo. La muestra incluye 11 economías avanzadas y 9 economías de mercados emergentes y en desarrollo que representan aproximadamente el 55% del producto mundial de 2021 ponderado en función de la paridad del poder adquisitivo.

y las expectativas de inflación a corto plazo que siguen por encima del nivel fijado como meta. El repunte de la inflación secuencial en Estados Unidos durante el primer trimestre ha retrasado la normalización de las políticas. Esto ha situado a otras economías avanzadas, como la zona del euro y Canadá, donde el enfriamiento de la inflación subyacente se ajusta más a las expectativas, por delante de Estados Unidos en el ciclo de distensión. Al mismo tiempo, varios bancos centrales de economías de mercados emergentes siguen actuando con prudencia al recortar las tasas, dados los riesgos externos desencadenados por las variaciones en los diferenciales de tasas de interés y la consiguiente depreciación de las monedas de esas economías frente al dólar.

Las condiciones financieras mundiales se mantienen acomodaticias. Aunque los rendimientos a más largo plazo se han inclinado por lo general al alza, en paralelo a la reformulación de las trayectorias de las políticas, las mayores valoraciones de los bonos empresariales han mantenido acomodaticias las condiciones financieras, en líneas generales en el nivel del informe WEO de abril (véase el recuadro 1). Sin embargo, el incremento de los rendimientos podría ejercer más presión sobre la disciplina fiscal, que en algunos países ya se ve forzada por la incapacidad de frenar el gasto o aumentar los impuestos.

Unas perspectivas crecientes y decrecientes

Las proyecciones del personal técnico del FMI se basan en las revisiones al alza de los precios de las materias primas, que incluyen un aumento de 5% de los precios de las materias primas no combustibles en 2024. Se prevé que los precios de las materias primas energéticas disminuyan aproximadamente un 4,6% en 2024, menos de lo proyectado en el informe WEO de abril, debido a los altos precios del petróleo derivados de los fuertes recortes realizados por la OPEP+ (la Organización de Países Exportadores de Petróleo, incluidos Rusia y otros exportadores de petróleo no miembros de la OPEP) y de la presión sobre los precios, menor pero persistente, generada por el conflicto en Oriente Medio. Aún se prevé que las tasas de política monetaria de los principales bancos centrales disminuyan en el segundo trimestre de 2024, con diferencias en el ritmo de normalización como consecuencia de las distintas circunstancias en materia de inflación.

Se prevé que el crecimiento se mantenga estable. El pronóstico de crecimiento económico mundial, de 3,2% en 2024 y de 3,3% en 2025, se mantiene sin cambios en términos generales respecto al pronóstico de abril (cuadro 1). Si se mira más de cerca, se observan revisiones que se neutralizan entre sí, pero que han cambiado la composición del crecimiento.

ACTUALIZACIÓN DE LAS PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA MUNDIAL, JULIO DE 2024

Entre las *economías avanzadas*, se prevé la convergencia del crecimiento en los próximos trimestres (gráfico 2). En *Estados Unidos*, el crecimiento proyectado se revisa a la baja hasta 2,6% en 2024 (0,1 puntos porcentuales inferior a la proyección de abril), como consecuencia de un comienzo de año más lento de lo previsto. Se prevé que el crecimiento se ralentice hasta 1,9% en 2025, a medida que se enfríe el mercado laboral y se modere el consumo, mientras que la política fiscal comenzará a endurecerse gradualmente. Se proyecta que, para finales de 2025, el crecimiento se acerque a su potencial y cierre la brecha positiva del producto.

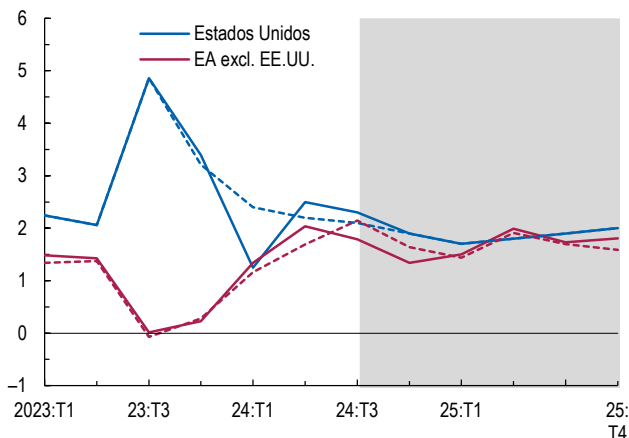
En la *zona del euro*, la actividad parece que ha tocado su mínimo. De acuerdo con la proyección de abril de 2024, se prevé un moderado repunte de 0,9% en 2024 (una revisión al alza de 0,1 puntos porcentuales), impulsado por el mayor ímpetu en los servicios y por un aumento superior a lo previsto de las exportaciones netas durante el primer semestre del año; se proyecta que el crecimiento aumente hasta 1,5% en 2025. Este aumento se asienta en la mayor fortaleza del consumo gracias al crecimiento de los salarios reales, así como a la mayor inversión debida a condiciones de financiamiento más favorables en medio de la distensión gradual de la política monetaria este año. La continua debilidad de las manufacturas apunta a una recuperación más floja en países como *Alemania*.

En *Japón*, se prevé que el importante acuerdo salarial *shunto* facilite un giro en la tendencia del consumo privado a partir del segundo semestre. De cualquier manera, la expectativa de crecimiento para 2024 se revisa a la baja en 0,2 puntos porcentuales, un ajuste que refleja en su mayor parte las interrupciones temporales en los suministros y la escasa inversión privada en el primer trimestre.

El pronóstico de crecimiento en las *economías de mercados emergentes y en desarrollo* se revisa al alza; el incremento proyectado está impulsado por el aumento de la actividad en Asia, en especial China e India. El pronóstico de crecimiento para *China* se revisa al alza hasta 5% en 2024, debido principalmente al repunte del consumo privado y a la fortaleza de las exportaciones en el primer trimestre. Para 2025 se proyecta que el PIB se desacelere hasta 4,5%, y que continúe su desaceleración a mediano plazo hasta 3,3% en 2029, debido a los vientos en contra que suponen el envejecimiento de la población y la ralentización del crecimiento de la productividad. El pronóstico de crecimiento para *India* también se ha revisado al alza este año, hasta 7,0%; este cambio se debe al efecto persistente de las revisiones al alza del crecimiento en 2023 y a la mejora de las perspectivas para el consumo privado, en especial en las zonas rurales.

Con respecto a *América Latina y el Caribe*, el crecimiento se ha revisado a la baja para 2024 en *Brasil* debido al impacto a corto plazo de las inundaciones y en México debido a la moderación de la demanda. A pesar de ello, el crecimiento para 2025 de Brasil se ha revisado al alza en razón de la

Gráfico 2. Revisiones del crecimiento desde abril
(porcentaje; línea continua = Actualización WEO jul. 2024, línea punteada = WEO abr. 2024)



Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Las zonas sombreadas representan proyecciones. Los datos correspondientes a 2024:T2 son estimaciones. EA = economías avanzadas; WEO = *Perspectivas de la economía mundial*.

reconstrucción tras las inundaciones y los factores estructurales favorables (por ejemplo, la aceleración en la producción de hidrocarburos). En *Oriente Medio y Asia Central*, la producción de petróleo y los conflictos regionales siguen lastrando las perspectivas. El pronóstico de crecimiento para 2024 en *Arabia Saudita* se ha revisado a la baja en 0,9 puntos porcentuales; este ajuste refleja principalmente la prolongación de los recortes en la producción de petróleo. El crecimiento proyectado en *Sudán* se revisa considerablemente a la baja, debido a que la persistencia del conflicto pasa una factura mayor a la economía. El pronóstico de crecimiento para *África subsahariana* se revisa a la baja, principalmente debido a una moderación de 0,2 puntos porcentuales en las perspectivas de crecimiento de *Nigeria* donde la actividad del primer trimestre del año ha sido más débil de lo que se había previsto.

El comercio se está recuperando. Se prevé que el crecimiento del comercio internacional experimente una recuperación de aproximadamente un 3¼% anual en 2024-25 (con respecto a un virtual estancamiento en 2023) y que vuelva a alinearse con el crecimiento del PIB mundial. Se prevé que el repunte en el primer trimestre de este año se modere debido a que las manufacturas permanecen en niveles moderados. Aunque han aumentado las restricciones comerciales transfronterizas, lo que ha perjudicado el comercio entre bloques apartados en términos geopolíticos, se prevé que la relación comercio internacional/PIB se mantenga estable en la proyección.

Continuará el descenso de la inflación mundial. En las economías avanzadas, se revisa el pronóstico del ritmo de desinflación, que se ralentizará en 2024 y 2025. Esto se debe a que ahora se prevé que la inflación de precios de los servicios sea más persistente y los precios de las materias primas más altos. Sin embargo, el enfriamiento gradual de los mercados laborales, junto con un descenso esperado en los precios de la energía, debería permitir que la inflación general retorne al nivel fijado como meta a finales de 2025. Se prevé que la inflación se mantenga más alta en las economías de mercados emergentes y en desarrollo (y que se reduzca más lentamente) que en las economías avanzadas. Sin embargo, en parte gracias a la caída de los precios de la energía, la inflación ya se encuentra cerca de los niveles previos a la pandemia en el caso de la economía mediana de mercados emergentes y en desarrollo.

Aún no estamos fuera de peligro

En conjunto, los riesgos para las perspectivas están equilibrados, al igual que en el informe WEO de abril de 2024, pero ciertos riesgos a corto plazo han ganado importancia. Estos incluyen el riesgo al alza de la inflación por la falta de avances en la desinflación de los servicios y por las presiones de precios que emanan de la reanudación de las tensiones comerciales o geopolíticas. Los riesgos de una inflación persistente en el sector de servicios están ligados tanto a la fijación de salarios como de precios, dado que la mano de obra representa una alta proporción de los costos en ese sector. Si va acompañado de una escasa productividad, el mayor crecimiento de los salarios nominales, que en ciertos casos denota la remontada de los salarios reales, podría dificultar la moderación de las alzas de precios por parte de las empresas, en especial cuando los márgenes de beneficios ya están comprimidos. Esto podría dar lugar a una rigidez mayor de la inflación de salarios y precios. El recrudecimiento de las tensiones comerciales podría empeorar aún más los riesgos a corto plazo para la inflación, al aumentar el costo de los bienes importados a lo largo de la cadena de suministro. Los baches en el trayecto que aún ha de recorrer el proceso de desinflación podrían desestabilizar la vuelta a la estabilidad de precios si las expectativas a corto plazo aumentan

con fuerza a raíz de los desalentadores datos de inflación.

El riesgo de inflación elevada ha aumentado las perspectivas de que las tasas de interés permanezcan altas durante *aún* más tiempo, lo que a su vez incrementa los riesgos externos, fiscales y financieros. La prolongada apreciación del dólar a causa de las disparidades en las tasas podría perturbar los flujos de capital y entorpecer la flexibilización prevista de la política monetaria, lo que podría afectar negativamente el crecimiento. La persistencia de elevadas tasas de interés podría incrementar aún más los costos de endeudamiento e incidir en la estabilidad financiera si las mejoras fiscales no compensan las tasas reales más altas en un contexto de menor crecimiento potencial (véase el [blog del FMI](#)).

La posibilidad de oscilaciones importantes en la política económica como resultado de las elecciones de este año, con efectos de contagio negativos al resto del mundo, ha aumentado la incertidumbre en torno al escenario de referencia. Estos posibles cambios implican riesgos de despilfarro fiscal que empeorarán la dinámica de la deuda, con consecuencias negativas para los rendimientos a largo plazo y una escalada del proteccionismo. Los aranceles comerciales, junto a la expansión de las políticas industriales en todo el mundo, pueden generar efectos de contagio transfronterizos dañinos, así como desatar represalias, que darían como resultado una costosa carrera mutuamente destructiva. En cambio, las políticas que fomentan el multilateralismo y una implementación más rápida de reformas macroestructurales pueden estimular la oferta, la productividad y el crecimiento, con efectos de contagio positivos en todo el mundo.

La puesta a punto de la economía para el futuro

A medida que las brechas del producto se cierran y la inflación retrocede, las autoridades afrontan dos tareas: continuar con la restauración de la estabilidad de precios y hacer frente a los legados de las crisis recientes, lo que incluye reponer las reservas consumidas y elevar el crecimiento de forma duradera. A corto plazo, esto requerirá calibrar y secuenciar con detenimiento la combinación de políticas. En países donde los riesgos de aumento de la inflación —que incluyen aquellos riesgos provenientes de canales externos— se han materializado, los bancos centrales deberían abstenerse de relajar las políticas demasiado pronto y mantenerse abiertos a nuevas contracciones de llegar a ser necesario. Donde los datos de inflación presagian un retorno duradero a la estabilidad de precios, la relajación de la política monetaria debe realizarse de manera gradual, lo que, simultáneamente, ofrecerá margen para la necesaria consolidación fiscal. Las desviaciones fiscales del último año en algunos países podrían exigir una orientación significativamente más restrictiva de lo previsto. A medida que se estrecha el margen de maniobra fiscal, los compromisos para lograr las metas de consolidación fiscal deben acatarse con seriedad, con la ayuda de marcos fiscales sólidos y movilización de recursos (véase el capítulo 1 del informe *Monitor Fiscal* de abril de 2024).

En las economías de mercados emergentes y en desarrollo, las recientes divergencias en las políticas ponen de manifiesto la necesidad de gestionar los riesgos de volatilidad cambiaria y de los flujos de capital. Puesto que los fundamentos económicos siguen siendo el principal factor en la apreciación del dólar, la respuesta adecuada es permitir que el tipo de cambio se ajuste y, al mismo tiempo, utilizar la política monetaria para mantener la inflación cerca de su meta. Las reservas en moneda extranjera deben usarse con prudencia y conservarse para hacer frente a salidas de capital posiblemente más graves en el futuro, de conformidad con el Marco Integrado de Políticas del

FMI. En la medida de lo posible, las políticas macroprudenciales deberían mitigar las vulnerabilidades derivadas de las grandes exposiciones a deuda denominada en moneda extranjera.

Más allá de los retos a corto plazo, las autoridades deben actuar *ya* para revitalizar las menguantes perspectivas de crecimiento a mediano plazo. Las marcadas diferencias entre las tendencias de la productividad de los países desde la pandemia hacen pensar que no todos los factores son cíclicos y que se necesitan medidas de políticas decisivas que mejoren el dinamismo empresarial y reduzcan la asignación ineficiente de los recursos para frenar el debilitamiento (véase el capítulo 3 del informe WEO de abril de 2024). Seguir aumentando la oferta de mano de obra, en especial mediante una mejor integración de las mujeres y los inmigrantes —segmentos clave que contribuyen a la resiliencia económica de las economías avanzadas— mitigará las presiones demográficas, estimulando así el crecimiento potencial. Si bien la emigración de la población joven e instruida puede perjudicar a los países de origen, los costos pueden mitigarse. Las políticas que contribuyen a aprovechar las redes de la diáspora, maximizan las ventajas de las remesas y amplían las oportunidades en el mercado laboral interno son posibles vías (véase el capítulo 4 del informe WEO de octubre de 2016).

Por último, el uso indebido de políticas aislacionistas e introspectivas mina la capacidad para afrontar retos mundiales —como el cambio climático— para los que la cooperación multilateral y el comercio resultan vitales. Estas políticas también suelen ser inadecuadas para abordar problemas internos, ya que incrementan las presiones fiscales y corren el riesgo de provocar nuevas anomalías, como la asignación ineficiente de los recursos. Por tanto, todos los países deben reducir el uso de medidas que distorsionen el comercio y, en cambio, deben procurar fortalecer el sistema multilateral de comercio.

ACTUALIZACIÓN DE LAS PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA MUNDIAL, JULIO DE 2024

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

(variación porcentual, salvo indicación en contrario)

	Interanual						T4 a T4 2/		
	2022	2023	Proyecciones		Diferencia con las proyecciones del informe WEO abril 2024 1/		2023	Proyecciones	
			2024	2025	2024	2025		2024	2025
Producto mundial	3,5	3,3	3,2	3,3	0,0	0,1	3,3	3,2	3,2
Economías avanzadas	2,6	1,7	1,7	1,8	0,0	0,0	1,7	1,8	1,8
Estados Unidos	1,9	2,5	2,6	1,9	-0,1	0,0	3,1	2,0	1,8
Zona del euro	3,4	0,5	0,9	1,5	0,1	0,0	0,2	1,5	1,5
Alemania	1,8	-0,2	0,2	1,3	0,0	0,0	-0,2	0,8	1,7
Francia	2,6	1,1	0,9	1,3	0,2	-0,1	1,2	0,8	1,5
Italia	4,0	0,9	0,7	0,9	0,0	0,2	0,7	0,5	1,3
España	5,8	2,5	2,4	2,1	0,5	0,0	2,1	2,3	2,1
Japón	1,0	1,9	0,7	1,0	-0,2	0,0	1,2	1,6	0,3
Reino Unido	4,3	0,1	0,7	1,5	0,2	0,0	-0,2	1,5	1,6
Canadá	3,8	1,2	1,3	2,4	0,1	0,1	1,0	2,2	2,2
Otras economías avanzadas 3/	2,7	1,8	2,0	2,2	0,0	-0,2	1,7	1,9	2,8
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	4,1	4,4	4,3	4,3	0,1	0,1	4,7	4,3	4,4
Economías emergentes y en desarrollo de Asia	4,4	5,7	5,4	5,1	0,2	0,2	5,9	5,3	5,0
China	3,0	5,2	5,0	4,5	0,4	0,4	5,4	4,6	4,9
India 4/	7,0	8,2	7,0	6,5	0,2	0,0	7,8	6,5	6,5
Economías emergentes y en desarrollo de Europa	1,2	3,2	3,2	2,6	0,1	-0,2	4,1	2,3	3,7
Rusia	-1,2	3,6	3,2	1,5	0,0	-0,3	4,8	1,8	1,7
América Latina y el Caribe	4,2	2,3	1,9	2,7	-0,1	0,2	1,5	2,5	2,5
Brasil	3,0	2,9	2,1	2,4	-0,1	0,3	2,2	2,9	2,0
México	3,7	3,2	2,2	1,6	-0,2	0,2	2,3	3,0	1,1
Oriente Medio y Asia Central	5,4	2,0	2,4	4,0	-0,4	-0,2	...	...	...
Arabia Saudita	7,5	-0,8	1,7	4,7	-0,9	-1,3	-4,3	2,6	4,3
África subsahariana	4,0	3,4	3,7	4,1	-0,1	0,1	...	...	...
Nigeria	3,3	2,9	3,1	3,0	-0,2	0,0	2,8	3,3	2,7
Sudáfrica	1,9	0,7	0,9	1,2	0,0	0,0	1,3	1,3	0,9
<i>Partidas informativas</i>									
Crecimiento mundial según tipos de cambio de mercado	3,0	2,7	2,7	2,8	0,0	0,1	2,8	2,7	2,8
Unión Europea	3,7	0,6	1,2	1,8	0,1	0,0	0,5	1,7	1,8
ASEAN-5 5/	5,5	4,1	4,5	4,6	0,0	0,0	4,2	5,5	2,9
Oriente Medio y Norte de África	5,4	1,8	2,2	4,0	-0,5	-0,2	...	...	...
Economías de mercados emergentes e ingreso mediano	4,0	4,4	4,2	4,2	0,1	0,1	4,7	4,3	4,4
Países en desarrollo de ingreso bajo	4,2	3,9	4,4	5,3	-0,3	0,1	...	...	...
Volumen del comercio mundial (bienes y servicios) 6/	5,6	0,8	3,1	3,4	0,1	0,1	...	...	...
Economías avanzadas	6,2	0,1	2,5	2,8	0,3	-0,1	...	...	...
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	4,5	2,0	4,2	4,5	-0,1	0,5	...	...	...
Precios de las materias primas									
Petróleo 7/	39,2	-16,4	0,8	-6,0	3,3	0,3	-4,4	-2,4	-5,7
No combustibles (promedio basado en ponderaciones de la importación mundial de materias primas)	7,9	-5,7	5,0	1,6	4,9	2,0	-0,2	7,7	0,5
Precios mundiales al consumidor 8/	8,7	6,7	5,9	4,4	0,0	-0,1	5,8	5,5	3,6
Economías avanzadas 9/	7,3	4,6	2,7	2,1	0,1	0,1	3,1	2,5	1,9
Economías de mercados emergentes y en desarrollo 8/	9,8	8,3	8,2	6,0	-0,1	-0,2	8,0	8,0	4,9

Nota: Se parte del supuesto de que los tipos de cambio efectivos reales se mantienen constantes a los niveles vigentes entre el 22 de abril y el 20 de mayo de 2024. 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 de los pronósticos de esta Actualización y del informe WEO de abril de 2024. Los países cuyo pronóstico ha sido revisado en relación con la edición del informe WEO de abril de 2024 generan aproximadamente el 90% del PIB mundial ponderado en función de la paridad del 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 en función de 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 proyecciones 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 7,3% en 2024 y 6,5% en 2025 en base al año calendario.

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

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 20 de mayo de 2024), es USD 81.26 en 2024 y USD 76.38 en 2025.

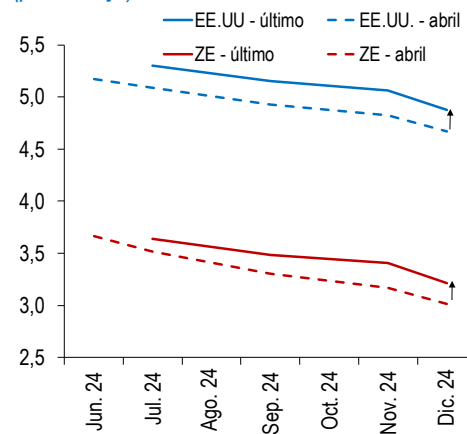
8/ Excluye Venezuela.

9/ La tasa de inflación supuesta para la zona del euro es 2,4% en 2024 y 2,1% en 2025, para Japón es 2,4% en 2024 y 2,0% en 2025, y para Estados Unidos es 3,1% en 2024 y 2,0% en 2025.

RECUADRO 1. ACTUALIZACIÓN SOBRE LA ESTABILIDAD FINANCIERA MUNDIAL

La persistencia de la elevada incertidumbre en torno a las perspectivas de inflación ha llevado a los bancos centrales de las principales economías avanzadas a ser algo más prudentes respecto al ritmo de la relajación de las políticas, en comparación con sus posturas a finales del primer trimestre. En consecuencia, las expectativas de los mercados sobre el número de recortes de tasas de política monetaria que se producirán en 2024 se han revisado a la baja (gráfico 1.1)¹. Los rendimientos a más largo plazo se han desplazado por lo general en paralelo con la reformulación de las trayectorias de la política. Sin embargo, en Estados Unidos, los rendimientos a medio y largo plazo no han variado, en términos netos, desde abril. En este período, estos rendimientos han vivido episodios temporales de presión al alza ejercida por movimientos en las tasas reales, en parte consecuencia de las fluctuaciones en la demanda de títulos del Tesoro debidas a cambios estructurales en la base de inversionistas en este mercado (véase el *Informe sobre la estabilidad financiera mundial* de abril de 2024). Dicho esto, la incertidumbre en torno a la trayectoria de las tasas reales a largo plazo en Estados Unidos —medida según el nivel de la prima de riesgo real²— se mantiene elevada en comparación con el promedio histórico. La evolución de las tasas de interés también ha dado lugar a vaivenes en los tipos de cambio del dólar de EE.UU. frente a las monedas de las principales economías avanzadas desde abril. El yen japonés ha experimentado presiones sostenidas de depreciación frente al dólar en este período, caracterizadas por movimientos excesivos en la moneda e intervenciones posteriores en el mercado por parte de las autoridades.

Gráfico 1.1 Tasas de política monetaria implícitas del mercado (porcentaje)



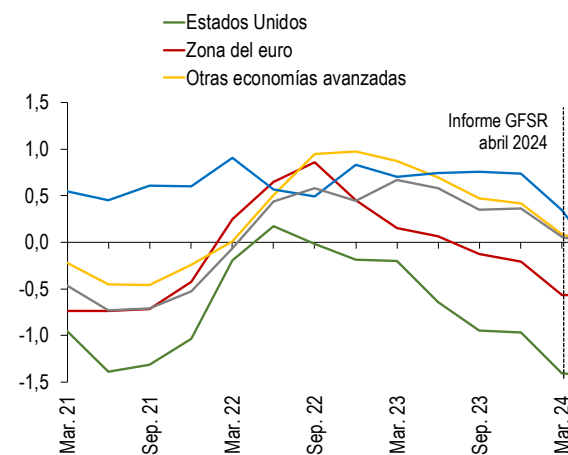
Nota: "Abril" se refiere al 1 de abril de 2024. El Banco Central Europeo anunció un recorte de la tasa de política monetaria el 5 de junio de 2024. ZE = zona del euro. Fuentes: Bloomberg L.P. y estimaciones del personal técnico del FMI.

En conjunto, las economías de mercados emergentes han mostrado resiliencia, aunque la evolución de las monedas de los mercados emergentes ha variado algo. En términos generales, las monedas de mercados emergentes han estado sujetas a presiones de depreciación³. Además, los mercados emergentes han experimentado salidas netas de capital⁴ desde abril, si bien han mostrado cierta sensibilidad ante los cambios en las expectativas sobre la trayectoria de la política estadounidense. Aun cuando la emisión internacional de bonos soberanos se ha ralentizado, unos pocos mercados preemergentes han prefinanciado reembolsos con vencimiento en el próximo trimestre, pese a los elevados costos de financiamiento, para mitigar el tan anticipado riesgo de refinanciamiento.

Los activos de riesgo se han apreciado desde los elevados niveles observados en el primer trimestre, impulsados en parte por la resiliencia de los bonos empresariales. Los sólidos beneficios empresariales han impulsado al alza las acciones en Estados Unidos y la zona del euro, a medida que las empresas de la mayor parte de los sectores publicaban aumentos inesperados de beneficios. Las valoraciones de las acciones en los principales mercados emergentes han sido heterogéneas, mientras que los diferenciales entre los bonos empresariales de la mayoría de las regiones siguen siendo estrechos.

En conjunto, las mayores valoraciones de los bonos empresariales han mantenido acomodaticias las condiciones financieras (gráfico 1.2). Sin embargo, el menor ritmo de relajación de la política en Estados Unidos y otras economías avanzadas, en un contexto de continua incertidumbre en torno a las perspectivas

Gráfico 1.2 Índice de condiciones financieras (número de desviaciones estándar respecto a la media)



Fuentes: Bloomberg Finance L.P., Haver Analytics, fuentes de datos nacionales y cálculos del personal técnico del FMI.

ACTUALIZACIÓN DE LAS PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA MUNDIAL, JULIO DE 2024

económicas mundiales, podría agravar la volatilidad de los mercados financieros y poner en cuestión estas valoraciones. Además, las monedas de los mercados emergentes podrían verse sometidas a nuevas presiones al reducirse los diferenciales con la tasa de interés de Estados Unidos.

Este recuadro fue preparado por la División de Análisis de los Mercados Mundiales del Departamento de Mercados Monetarios y de Capital. Ofrece una actualización sobre la evolución de los mercados desde la edición de abril de 2024 del *Informe sobre la estabilidad financiera mundial* (informe GFSR).

¹ Se supone un recorte de 25 puntos básicos.

² El componente prima de riesgo real de las tasas reales indica la compensación que requieren los inversionistas para soportar la incertidumbre en torno a la trayectoria futura de las tasas de interés y las perspectivas económicas (véanse más detalles en el *Informe sobre la estabilidad financiera mundial* de octubre de 2023; véase también Tobias Adrian, Vitor Gaspar y Pierre-Olivier Gourinchas, “Los riesgos fiscales y financieros de un mundo marcado por una deuda elevada y un crecimiento lento”, *IMF Blog*, 1 de abril de 2024).

³ Las monedas de algunos mercados emergentes con perspectivas económicas relativamente más sólidas, o de aquellos que exportan materias primas como el cobre que se utiliza en el hardware necesario para la tecnología de la inteligencia artificial, han podido compensar las presiones de depreciación.

⁴ Aquí se utiliza una definición acotada de flujos de capital, limitada solo a los flujos de inversión de cartera, debido a los retrasos en la disponibilidad de datos oficiales.

Crecimiento del PIB real de economías seleccionadas

(variación porcentual)

	2022	2023	Proyecciones		Diferencia con las proyecciones del informe	
			2024	2025	2024	2025
Alemania	1,8	-0,2	0,2	1,3	0,0	0,0
Arabia Saudita	7,5	-0,8	1,7	4,7	-0,9	-1,3
Argentina	5,0	-1,6	-3,5	5,0	-0,7	0,0
Australia	3,9	2,0	1,4	2,0	-0,1	0,0
Brasil	3,0	2,9	2,1	2,4	-0,1	0,3
Canadá	3,8	1,2	1,3	2,4	0,1	0,1
China	3,0	5,2	5,0	4,5	0,4	0,4
Corea	2,6	1,4	2,5	2,2	0,2	-0,1
Egipto 2/	6,7	3,8	2,7	4,1	-0,3	-0,3
España	5,8	2,5	2,4	2,1	0,5	0,0
Estados Unidos	1,9	2,5	2,6	1,9	-0,1	0,0
Filipinas	7,6	5,5	6,0	6,2	-0,2	0,0
Francia	2,6	1,1	0,9	1,3	0,2	-0,1
India 2/	7,0	8,2	7,0	6,5	0,2	0,0
Indonesia	5,3	5,0	5,0	5,1	0,0	0,0
Irán 2/	3,8	4,6	3,3	3,1	0,0	0,0
Italia	4,0	0,9	0,7	0,9	0,0	0,2
Japón	1,0	1,9	0,7	1,0	-0,2	0,0
Kazajstán	3,3	5,1	3,5	4,6	0,4	-1,0
Malasia	8,9	3,6	4,4	4,4	0,0	0,0
México	3,7	3,2	2,2	1,6	-0,2	0,2
Nigeria	3,3	2,9	3,1	3,0	-0,2	0,0
Países Bajos	4,3	0,1	0,7	1,5	0,1	0,2
Pakistán 2/	6,2	-0,2	2,0	3,5	0,0	0,0
Polonia	5,6	0,2	3,1	3,5	0,0	0,0
Reino Unido	4,3	0,1	0,7	1,5	0,2	0,0
Rusia	-1,2	3,6	3,2	1,5	0,0	-0,3
Sudáfrica	1,9	0,7	0,9	1,2	0,0	0,0
Tailandia	2,5	1,9	2,9	3,1	0,2	0,2
Türkiye	5,5	4,5	3,6	2,7	0,5	-0,5

Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Las economías seleccionadas representan aproximadamente el 83% del producto mundial.

1/ Diferencia basada en cifras redondeadas de los pronósticos de esta Actualización y del informe WEO de abril de 2024.

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