

PARA SU PUBLICACIÓN:

En Washington, DC: 19 de julio de 2016, 09.00 h.

ESTRICTAMENTE CONFIDENCIAL

HASTA SU PUBLICACIÓN

### Incertidumbre tras el referéndum en el Reino Unido

- *Antes del voto del 23 de junio en el Reino Unido a favor de abandonar la Unión Europea, los datos económicos y la evolución del mercado financiero indicaban que la economía mundial estaba creciendo en general según lo previsto en la edición de abril de 2016 de Perspectivas de la economía mundial (informe WEO). En un contexto de bajo crecimiento potencial y reducción gradual de las brechas del producto, el crecimiento en la mayoría de las economías avanzadas se mantuvo débil. Las perspectivas continuaron variando mucho entre las distintas economías de mercados emergentes y en desarrollo, observándose cierta mejora en unos pocos mercados emergentes grandes —sobre todo en Brasil y Rusia— lo que apuntaba a una moderada revisión al alza del crecimiento mundial en 2017 con respecto al pronóstico de abril.*
- *El resultado del voto en el Reino Unido, que sorprendió a los mercados financieros mundiales, implica la materialización de un importante riesgo a la baja para la economía mundial. En consecuencia, las perspectivas de la economía mundial para 2016–17 se han deteriorado, a pesar de los resultados más favorables de lo esperado registrados a principios de 2016. Este deterioro refleja las consecuencias macroeconómicas esperadas de un sustancial aumento de la incertidumbre, inclusive en el ámbito político. Se proyecta que esta incertidumbre debilitará la confianza y la inversión, por ejemplo a través de sus repercusiones en las condiciones financieras y la actitud de los mercados a nivel más general. La reacción inicial de los mercados financieros fue aguda, pero en general ordenada. A mediados de julio, la libra se había depreciado aproximadamente un 10%; a pesar de que han experimentado cierto repunte, los precios de las acciones son más bajos en algunos sectores, especialmente para los bancos europeos, y los rendimientos de los activos seguros han disminuido.*
- *Como el proceso del brexit todavía está en una etapa muy incipiente, la incertidumbre imperante complica la ya difícil tarea de formular pronósticos macroeconómicos. El pronóstico de crecimiento mundial del escenario base se ha revisado a la baja de manera moderada con respecto a la edición de abril de 2016 del informe WEO (en 0,1 puntos porcentuales para 2016 y 2017, frente a la revisión al alza de 0,1 puntos porcentuales para 2017 prevista antes del brexit). Las revisiones relacionadas con el brexit se concentran en las economías avanzadas de Europa, y tienen un impacto relativamente moderado en el resto de los países, incluidos Estados Unidos y China. Hasta que se defina con mayor claridad el proceso de salida, este escenario base refleja el supuesto benigno de que la incertidumbre se reducirá de manera gradual en el futuro y que los acuerdos comerciales entre la Unión Europea y el Reino Unido evitarán un aumento importante de las barreras económicas, no se producirán grandes perturbaciones en los mercados financieros y el referéndum tendrá consecuencias políticas limitadas. Sin embargo, como se ilustra en el recuadro 1, también es claramente posible que los resultados sean más negativos.*
- *Esta Actualización del informe WEO explica de manera breve estas cuestiones y sus implicaciones para las autoridades económicas. En la edición de octubre de 2016 del informe WEO se presentará una evaluación más detallada de las perspectivas mundiales.*



**Evolución reciente**

La recuperación de los mercados financieros y petroleros iniciada aproximadamente a mediados de febrero continuó en general hasta el 23 de junio, al suponer los mercados que el Reino Unido permanecería en la Unión Europea. Los precios del petróleo se vieron respaldados por un descenso del exceso de oferta mundial, debido principalmente a la desaceleración gradual de la producción en los países que no integran la OPEC y a algunas perturbaciones de la oferta (particularmente en Nigeria y Canadá). Esto se tradujo en una disminución de los diferenciales de los bonos soberanos de los países exportadores de petróleo con respecto a sus niveles máximos de febrero-marzo. Los rendimientos de los bonos en las principales economías avanzadas siguieron reduciéndose, como reflejo de la compresión de las primas por plazo, así como de las expectativas de que la normalización de la política monetaria prosiga a un ritmo más gradual, mientras que las valoraciones bursátiles se mantuvieron en general estables.

En lo que se refiere a los indicadores de la actividad real, el crecimiento del producto en el primer trimestre de 2016 fue ligeramente más favorable de lo previsto en las economías de mercados emergentes y en desarrollo y fue acorde, en general, con las proyecciones para las economías avanzadas, que señalaban un crecimiento mayor de lo esperado en la zona del euro en contraposición a un crecimiento más débil en Estados Unidos. El crecimiento de la productividad en la mayoría de las economías avanzadas siguió siendo lento y la inflación se mantuvo por debajo de la meta debido al volumen de capacidad ociosa y al efecto de los descensos de los precios de las materias primas registrados en períodos anteriores. Los indicadores de la actividad real fueron ligeramente más sólidos de lo esperado en China, gracias a las políticas de estímulo adoptadas, así como en Brasil y Rusia, observándose algunos indicios preliminares de moderación de la profunda desaceleración

registrada en Brasil y de estabilidad en Rusia tras el repunte de los precios del petróleo. Si bien la actividad industrial y el comercio a escala mundial se han visto deslucidos ante el reequilibramiento económico actualmente en curso en China y el debilitamiento general de la inversión en los países exportadores de materias primas, en los últimos meses se ha producido un repunte de la actividad gracias al fortalecimiento de la inversión en infraestructura en China y al aumento de los precios del petróleo.

Estos datos, unidos a la evolución del mercado financiero en los meses anteriores al referéndum, indicaban que las perspectivas de la economía mundial eran en general acordes con el pronóstico publicado en la edición de abril de 2016 del informe WEO, observándose cierta mejora de las perspectivas de unos pocos mercados emergentes grandes, lo que incluso apuntaba a una revisión al alza moderada del crecimiento mundial para 2017 (0,1 puntos porcentuales).

El resultado del referéndum en el Reino Unido sorprendió a los mercados financieros. En el período inmediatamente posterior al referéndum, los precios de las acciones cayeron en todo el mundo. Han repuntado desde entonces, aunque a mediados de julio las valoraciones de las acciones de los bancos del Reino Unido y Europa siguen siendo sustancialmente más bajas que antes del referéndum, y las acciones de las empresas del Reino Unido centradas en el mercado nacional son ligeramente más débiles. Los rendimientos de los activos seguros se han reducido aún más, en respuesta a la mayor aversión mundial al riesgo y a las expectativas de una política monetaria más expansiva en el futuro, en particular en las principales economías avanzadas. La libra se depreció de forma marcada —aproximadamente un 10% en términos efectivos nominales entre el 23 de junio y el 15 de julio— observándose variaciones más limitadas de otras monedas importantes. Los precios del petróleo y otras materias primas se redujeron de manera moderada, pero se han mantenido muy por encima de los que apuntalaron los supuestos de la

edición de abril de 2016 del informe WEO<sup>1</sup>. Tras el referéndum, los movimientos de los precios de los activos y de los tipos de cambio en los mercados emergentes han sido en general moderados.

Desde una perspectiva macroeconómica, el voto a favor del *brexít* implica un aumento sustancial de la incertidumbre económica, política e institucional, la cual se proyecta que tenga consecuencias macroeconómicas negativas, sobre todo en las economías avanzadas de Europa. Pero como el proceso del *brexít* todavía está en una etapa muy incipiente, es muy difícil calcular las repercusiones que pueda tener a más largo plazo.

El pronóstico de crecimiento mundial del escenario para 2016 y 2017 (cuadro 1) refleja el supuesto benigno de que la incertidumbre se reducirá de manera gradual en el futuro. En este escenario, la Unión Europea y el Reino Unido alcanzan acuerdos que evitan un aumento importante de las barreras económicas (como se describe en el “escenario limitado” del informe del personal técnico sobre el Reino Unido correspondiente a 2016); no se producen grandes perturbaciones en los mercados financieros y las consecuencias políticas del referéndum son limitadas. Sin embargo, también es claramente posible que estos supuestos benignos no lleguen a materializarse y —como se ilustra en el recuadro 1— que los resultados sean más negativos.

Teniendo en cuenta el ritmo de actividad económica más favorable de lo previsto observado en lo que va de 2016 y el efecto probable del *brexít* en el marco de los supuestos descritos más arriba, el pronóstico de crecimiento mundial para 2016 y 2017 se ha revisado a la baja en 0,1 puntos porcentuales, al 3,1% y al 3,4% respectivamente, en relación con la edición de abril de 2016 del informe WEO. Las perspectivas se han revisado a la baja para las economías avanzadas (en 0,1 puntos porcentuales en 2016 y

0,2 puntos porcentuales en 2017) mientras que se mantienen prácticamente sin variación para las economías de mercados emergentes y en desarrollo.

- En las economías avanzadas, la mayor revisión a la baja del crecimiento proyectado corresponde al Reino Unido. Si bien el crecimiento durante el primer semestre del año parece haber sido ligeramente más vigoroso de lo previsto en abril, se proyecta que el aumento de la incertidumbre tras el referéndum debilitará considerablemente la demanda interna con respecto a los pronósticos anteriores, lo cual implica que el crecimiento ha sido revisado a la baja en alrededor de 0,2 puntos porcentuales para 2016 y cerca de 1 punto porcentual en 2017.
- En Estados Unidos, el crecimiento durante el primer trimestre ha sido más débil de lo esperado, lo cual ha generado una revisión a la baja de 0,2 puntos porcentuales con respecto al pronóstico de crecimiento para 2016. Los indicadores de alta frecuencia apuntan a un repunte durante el segundo trimestre y para el resto del año, acorde con el debilitamiento de los vientos en contra generados por el fortalecimiento del dólar de EE.UU. y la disminución de la inversión en el sector de la energía. Se proyecta que los efectos del *brexít* sean moderados, dado que se prevé que la reducción de las tasas de interés a largo plazo y la trayectoria más gradual de la normalización de la política monetaria neutralicen en general el aumento de los diferenciales corporativos, el fortalecimiento del dólar de EE.UU. y el deterioro de la confianza.
- En la zona del euro, el crecimiento ha sido ligeramente superior al esperado, del 2,2% durante el primer trimestre, impulsado por la fuerte demanda interna, incluido un leve repunte de la inversión. Si bien los indicadores de alta frecuencia apuntan a cierta moderación en el futuro, las perspectivas de crecimiento se habrían

<sup>1</sup> En concreto, en los supuestos utilizados en esta Actualización del informe WEO el precio del petróleo es unos US\$ 10 más elevado en 2016 y 2017 que en los utilizados en la edición de abril de 2016.

revisado ligeramente al alza con respecto a la edición de abril, tanto para 2016 como para 2017, si no hubiera sido por las repercusiones que pueda tener el referéndum en el Reino Unido. En vista de los posibles efectos de una mayor incertidumbre en la confianza de los consumidores y las empresas (y las posibles tensiones bancarias), el crecimiento se ha revisado a la baja para 2017 en 0,2 puntos porcentuales con respecto a abril, mientras que se proyecta que el crecimiento en 2016 siga siendo ligeramente más alto, dados los resultados registrados durante el primer semestre del año. Sin embargo, los retrasos en la resolución de los problemas heredados de la crisis en el sector bancario siguen planteando riesgos a la baja para las perspectivas.

- En Japón, la actividad económica durante el primer trimestre también resultó ligeramente mejor de lo previsto, aunque el impulso subyacente de la demanda interna sigue siendo débil y la inflación ha disminuido. Con el retraso anunciado en el aumento del impuesto al consumo de abril de 2017 a octubre de 2019, el pronóstico de crecimiento para 2017 se habría incrementado en unos 0,4 puntos porcentuales el próximo año. Sin embargo, se prevé que la mayor apreciación del yen en los últimos meses afecte al crecimiento en 2016 y 2017: en consecuencia, el pronóstico de crecimiento para 2016 se ha reducido en alrededor de 0,2 puntos porcentuales, y se proyecta ahora que la revisión al alza del crecimiento en 2017 sea solamente de 0,2 puntos porcentuales. El crecimiento en Japón podría ser más elevado si, como se espera, se aprueba un presupuesto suplementario para el ejercicio 2016, el cual brindará mayor apoyo fiscal.
- En China, las perspectivas a corto plazo han mejorado gracias al reciente respaldo a la política económica. Las tasas activas de referencia se redujeron cinco veces en 2015, y la política fiscal se volvió expansiva en el

segundo semestre del año, el gasto en infraestructura repuntó y el crecimiento del crédito se aceleró. El impacto directo del referéndum en el Reino Unido probablemente será limitado, en vista de los flujos comerciales reducidos y el bajo nivel de exposición financiera al Reino Unido, así como de la disposición de las autoridades a responder para alcanzar el rango fijado como meta para el crecimiento. Por lo tanto, las perspectivas de crecimiento en general no han variado con respecto a la edición de abril (e incluyen una ligera revisión al alza para 2016). Sin embargo, si el crecimiento de la UE se ve afectado de manera significativa, el efecto adverso en China podría ser sustancial.

- Las perspectivas en otros mercados emergentes grandes han variado ligeramente. La confianza de los consumidores y las empresas parece haber comenzado a repuntar en Brasil, y la contracción del PIB en el primer trimestre fue más moderada de lo previsto. Por consiguiente, se proyecta ahora que la recesión de 2016 sea ligeramente menos grave, y que el crecimiento vuelva a ser positivo en 2017. Sin embargo, persisten incertidumbres sobre la política económica que empañan las perspectivas. El aumento de los precios del petróleo está brindando cierto apoyo a la economía rusa, donde se proyecta ahora que la caída del PIB este año será más moderada, pero ante los cuellos de botella estructurales de larga data y los efectos de las sanciones en la productividad y la inversión, las perspectivas de una sólida recuperación son débiles. En India, la actividad económica sigue siendo vigorosa, pero el pronóstico de crecimiento para 2016–17 se revisó ligeramente a la baja, debido a la recuperación más débil de la inversión.
- Las perspectivas de otras economías de mercados emergentes y en desarrollo siguen siendo diversas. Las proyecciones de crecimiento se revisaron sustancialmente a la baja en África subsahariana, debido a las

desafiantes condiciones macroeconómicas en las economías más grandes de la región, que se están ajustando a la caída de los ingresos procedentes de las materias primas. En Nigeria se proyecta ahora que la actividad económica se contraiga ligeramente en 2016, a medida que la economía se ajusta a la escasez de moneda extranjera como resultado de la caída de los ingresos procedentes del petróleo, la baja capacidad de generación de energía y el debilitamiento de la confianza de los inversionistas. Estas revisiones de las perspectivas del país de bajo ingreso más grande son la razón principal de la revisión a la baja de las perspectivas de crecimiento para el grupo de países en desarrollo de bajo ingreso<sup>2</sup>. En Sudáfrica, se proyecta que el PIB se mantenga sin variaciones en 2016, y que se recupere solamente de manera moderada el próximo año. En Oriente Medio, los países exportadores de petróleo se están beneficiando en general de la reciente recuperación moderada de los precios del petróleo mientras siguen adelante con sus planes de consolidación fiscal en respuesta a la disminución estructural de los ingresos procedentes del petróleo, pero muchos países de la región se ven gravemente afectados por luchas y conflictos.

### Riesgos para las perspectivas

Como se señaló anteriormente, como el proceso del *brexit* está todavía en una etapa muy incipiente, la incertidumbre económica y política se ha intensificado, y la probabilidad de que los resultados sean más negativos que los previstos en el escenario base ha aumentado. En el recuadro 1 se esbozan las posibles ramificaciones en las perspectivas mundiales de otros dos escenarios, que prevén un endurecimiento más agudo de las condiciones financieras mundiales y

<sup>2</sup> Las proyecciones de crecimiento para la mayoría de los países de este grupo, así como para varias economías avanzadas y mercados emergentes pequeños, no han variado con respecto a abril y se actualizarán en octubre de 2016.

mayores efectos sobre la confianza como consecuencia del *brexit* que los proyectados en el escenario base del informe WEO.

Otros riesgos son ahora más visibles. El shock del *brexit* coincide con los problemas relacionados con el legado no resuelto de la crisis en el sistema bancario europeo, sobre todo en los bancos italianos y portugueses, como se señala en *Global Financial Stability Report* (el Informe sobre la estabilidad financiera mundial). La persistente turbulencia en los mercados financieros y el aumento de la aversión mundial al riesgo podrían tener graves repercusiones macroeconómicas, entre ellas, la intensificación de las tensiones bancarias, en particular en las economías vulnerables. En China, la continua dependencia del crédito como motor del crecimiento está aumentando el riesgo de que se produzca un ajuste negativo. Muchos países exportadores de materias primas aún deben hacer frente a sustanciales ajustes fiscales, y las economías de mercados emergentes en general deben vigilar los riesgos para la estabilidad financiera. Los riesgos de origen no económico también continúan en primer plano. Las divisiones políticas dentro de las economías avanzadas pueden obstaculizar los esfuerzos dirigidos a abordar los desafíos estructurales de larga data y el problema de los refugiados, y existe claramente la amenaza de que se produzca un cambio hacia la adopción de políticas proteccionistas. Las tensiones geopolíticas, los conflictos armados internos y el terrorismo también están afectando gravemente a las perspectivas de varias economías, sobre todo en Oriente Medio, lo que puede tener mayores ramificaciones transfronterizas. También suscitan constante preocupación los factores relacionados con el clima —por ejemplo, la sequía en África oriental y meridional— y las enfermedades, como el virus del Zika que está afectando a la región de América Latina y el Caribe.

### Implicaciones para la formulación de políticas

Los bancos centrales estaban preparados para abordar los posibles efectos del referéndum y reaccionaron rápidamente a su resultado. En

particular, los principales bancos centrales estaban listos para ofrecer liquidez en moneda nacional y también para aliviar una situación de falta de liquidez en moneda extranjera a través de las líneas de crédito recíproco. Este grado de preparación de los bancos centrales ha apuntalado la confianza en la resiliencia del mercado. De cara al futuro, las autoridades de política económica en el Reino Unido y la Unión Europea deben contribuir de manera decisiva a reducir la incertidumbre. Es de suma importancia que el proceso de transición hacia el nuevo marco de relaciones comerciales y financieras que regirá después del *brexit* sea ordenado y previsible y preserve en la mayor medida posible los beneficios generados por el comercio entre el Reino Unido y la Unión Europea.

La mayoría de las economías avanzadas siguen haciendo frente a un sustancial volumen de capacidad económica ociosa y a la perspectiva de una inflación débil, lo que añade nuevos riesgos a la baja en este entorno más incierto. Para abordar estos desafíos, sigue siendo esencial aplicar una combinación de medidas de apoyo a la demanda a corto plazo y reformas estructurales para reactivar el crecimiento a mediano plazo de acuerdo con el escenario base, lo que es aún más necesario dado el entorno cada vez más frágil e incierto. La eficacia del respaldo a la política económica se vería reforzada por el aprovechamiento de las sinergias entre las distintas herramientas de política, sin que toda la carga de la estabilización tenga que recaer en los bancos centrales. Asimismo, el fortalecimiento de las medidas para respaldar la demanda interna, sobre todo en los países acreedores con margen de maniobra disponible en materia de políticas económicas, ayudaría a reducir los desequilibrios mundiales contribuyendo al mismo tiempo a reforzar el crecimiento mundial. Como se analiza en el capítulo 3 de la edición de abril de 2016 del informe WEO, la eficacia de las reformas estructurales puede reforzarse considerando cuidadosamente la secuenciación y proporcionando apoyo macroeconómico adecuado, como el generado por políticas fiscales más favorables al crecimiento. Las

vulnerabilidades del sector financiero pendientes, especialmente en el sector bancario europeo — que son el legado de la crisis financiera mundial y sus efectos— deben abordarse de manera rápida y decisiva, para garantizar el establecimiento de un sistema financiero resiliente a los prolongados períodos de incertidumbre y turbulencia que puede deparar el futuro.

Las prioridades en materia de políticas son más diversas en las economías de mercados emergentes y en desarrollo, pero en la mayoría de los casos también incluyen la necesidad de reforzar las perspectivas de crecimiento a mediano plazo mediante la aplicación de reformas estructurales. El alcance del apoyo a la demanda a corto plazo varía en los diferentes países, pero puede ser limitado en períodos de mayor aversión mundial al riesgo. Las autoridades también deberán reforzar las defensas para hacer frente a prolongados períodos de turbulencia financiera mundial y condiciones financieras externas más restrictivas.

Será prioritario controlar el crecimiento excesivo del crédito de acuerdo con las necesidades, favorecer el saneamiento de los balances de los bancos, contener los descalses de vencimientos y de monedas, y mantener unas condiciones ordenadas en los mercados.

Asimismo, las autoridades económicas deben estar preparadas para actuar de manera más decidida y conjuntamente si los efectos de la turbulencia en los mercados financieros y la mayor incertidumbre amenazan con debilitar de manera significativa las perspectivas mundiales.

**Recuadro I. Escenarios alternativos para la economía mundial tras el *brexít***

El voto en el Reino Unido a favor de abandonar la Unión Europea añade notable incertidumbre a la ya frágil recuperación mundial. Este voto ha causado importantes cambios políticos en el Reino Unido, ha generado incertidumbre con respecto a las futuras relaciones económicas entre el Reino Unido y la Unión Europea, y podría intensificar los riesgos políticos en la Unión Europea. Esta erosión de la confianza se tradujo inicialmente en una venta masiva en los mercados financieros mundiales, que desde entonces se ha revertido en parte. Pero la persistente incertidumbre probablemente afectará al consumo y, sobre todo, a la inversión.

Los efectos y la persistencia de esta incertidumbre son difíciles de calcular en este momento. Hasta ahora, la reacción del mercado financiero ha sido en general ordenada y contenida. Sin embargo, los efectos sobre la confianza a escala mundial y las condiciones financieras más restrictivas, en el contexto de las prolongadas negociaciones que probablemente precederán el establecimiento de una nueva relación entre el Reino Unido y la Unión Europea, podrían afectar negativamente al crecimiento mundial mucho más de lo previsto en el escenario base.

En comparación con el pronóstico presentado en el escenario base de este informe, en este recuadro se presentan dos escenarios alternativos para la economía mundial, denominados “a la baja” y “severo”. Estos escenarios se fundamentan en un marco estructural basado en modelos y una apreciación sobre las posibles repercusiones negativas del *brexít* en la economía mundial, incluidas las derivadas de una reacción más severa del mercado financiero que la observada hasta el momento (gráfico 1)<sup>3</sup>. Ambos

escenarios alternativos se han vuelto menos probables a medida que los mercados han continuado estabilizándose tras el referéndum del *brexít*.

En el escenario a la baja, se supone que las condiciones financieras serán más restrictivas y la confianza de las empresas y los consumidores más débil que en el escenario base, tanto en el Reino Unido como en el resto del mundo, hasta el primer semestre de 2017, lo que afectará negativamente al consumo y la inversión con respecto al escenario base del informe WEO. Además, se supone que una parte de los servicios financieros ubicados en el Reino Unido se trasladará gradualmente a la zona del euro, lo que deteriorará aún más la actividad en el Reino Unido. Los efectos de contagio directos generados por la contracción de las importaciones del Reino Unido son poco significativos para el comercio mundial. Sin embargo, los efectos de contagio al resto de la Unión Europea y otros países generados por un aumento de la aversión mundial al riesgo y las condiciones financieras más restrictivas desempeñan un papel más preponderante. Por lo tanto, el impacto sobre el crecimiento mundial sería una desaceleración aun mayor durante el resto de 2016 y 2017 en comparación con el escenario base.

En el escenario severo menos probable se prevé una intensificación de la tensión financiera, especialmente en las economías avanzadas de Europa, lo que se traduciría en un endurecimiento de las condiciones financieras mundiales y efectos mucho más pronunciados sobre la confianza, coincidiendo con el “escenario adverso” descrito en el informe del personal técnico sobre el Reino Unido correspondiente a 2016. Las negociaciones entre el Reino Unido y la Unión Europea no avanzan de manera ordenada y los acuerdos comerciales finalmente vuelven a basarse en las normas de la OMC. Se supone que una parte más sustancial de los servicios financieros ubicados en el Reino Unido

<sup>3</sup> Los pronósticos del informe WEO se obtienen agregando los pronósticos de cada país elaborados por los departamentos regionales. Las simulaciones incluidas en este recuadro se basan en una serie de modelos, incluido el Modelo de Proyección Mundial del FMI (véase IMF

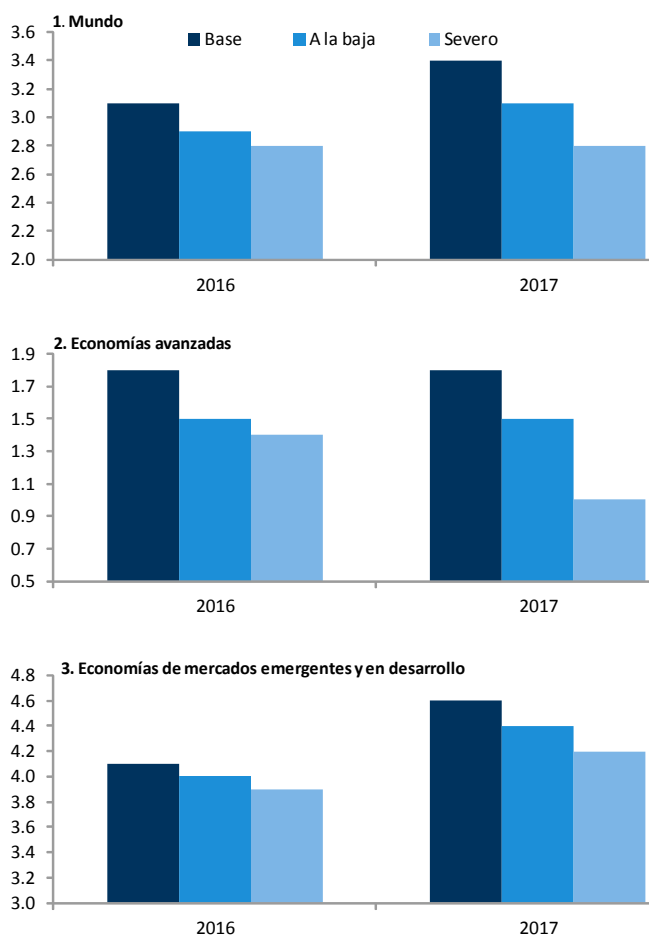
Working Paper No. 13/256, 2013) y el Sistema Flexible de Modelos Mundiales del FMI (véase IMF Working Paper No. 15/64, 2015).

se traslada a la zona del euro. Esto reduciría el consumo y la inversión de manera más marcada respecto al escenario base y provocaría una recesión en el Reino Unido. Los efectos de contagio comerciales y financieros son más significativos que en el escenario moderado. En consecuencia, la economía mundial

experimentaría una desaceleración más significativa durante el resto de 2016 y 2017, que sería más pronunciada en las economías avanzadas.

**Gráfico 1. Pronósticos de crecimiento en distintos escenarios**

(Porcentaje)



Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.

Nota: Los pronósticos del escenario base se obtienen agregando los pronósticos de cada país elaborados por los departamentos regionales. Las simulaciones de los escenarios a la baja se basan en una serie de modelos, incluidos el Modelo de Proyección Mundial y el Sistema Flexible de Modelos Mundiales del FMI.



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

(Variación porcentual, salvo indicación en contrario)

|   | Interanual |            |              |            |   |             | T4 a T4 2/   |            |            |
|---|------------|------------|--------------|------------|---|-------------|--------------|------------|------------|
|   | 2014       | 2015       | Proyecciones |            | Diferencia con las proyecciones del informe |             | Proyecciones |            |            |
|   |            |            | 2016         | 2017       | 2016  | 2017        | 2015         | 2016       | 2017       |
| <b>Producto mundial 2/</b>  | <b>3.4</b> | <b>3.1</b> | <b>3.1</b>   | <b>3.4</b> | <b>-0.1</b>                                 | <b>-0.1</b> | <b>3.0</b>   | <b>3.2</b> | <b>3.5</b> |
| <b>Economías avanzadas</b>  | <b>1.9</b> | <b>1.9</b> | <b>1.8</b>   | <b>1.8</b> | <b>-0.1</b>                                 | <b>-0.2</b> | <b>1.8</b>   | <b>1.8</b> | <b>1.9</b> |
| Estados Unidos  | 2.4        | 2.4        | 2.2          | 2.5        | -0.2  | 0.0         | 2.0          | 2.5        | 2.3        |
| Zona del euro   | 0.9        | 1.7        | 1.6          | 1.4        | 0.1   | -0.2        | 1.7          | 1.4        | 1.5        |
| Alemania  | 1.6        | 1.5        | 1.6          | 1.2        | 0.1   | -0.4        | 1.3          | 1.5        | 1.3        |
| Francia   | 0.6        | 1.3        | 1.5          | 1.2        | 0.4   | -0.1        | 1.4          | 1.3        | 1.4        |
| Italia  | -0.3       | 0.8        | 0.9          | 1.0        | -0.1  | -0.1        | 1.1          | 1.0        | 1.0        |
| España  | 1.4        | 3.2        | 2.6          | 2.1        | 0.0   | -0.2        | 3.5          | 1.8        | 2.5        |
| Japón   | 0.0        | 0.5        | 0.3          | 0.1        | -0.2  | 0.2         | 0.8          | 0.6        | 0.2        |
| Reino Unido   | 3.1        | 2.2        | 1.7          | 1.3        | -0.2  | -0.9        | 1.8          | 1.2        | 1.5        |
| Canadá  | 2.5        | 1.1        | 1.4          | 2.1        | -0.1  | 0.2         | 0.3          | 1.8        | 2.2        |
| Otras economías avanzadas 3/  | 2.8        | 2.0        | 2.0          | 2.3        | -0.1  | -0.1        | 2.2          | 2.0        | 2.6        |
| <b>Economías de mercados emergentes y en desarrollo</b>   | <b>4.6</b> | <b>4.0</b> | <b>4.1</b>   | <b>4.6</b> | <b>0.0</b>                                  | <b>0.0</b>  | <b>4.1</b>   | <b>4.4</b> | <b>4.9</b> |
| Comunidad de Estados Independientes   | 1.1        | -2.8       | -0.6         | 1.5        | 0.5   | 0.2         | -3.4         | -0.3       | 1.8        |
| Rusia   | 0.7        | -3.7       | -1.2         | 1.0        | 0.6   | 0.2         | -4.0         | -0.3       | 1.8        |
| Excluido Rusia  | 1.9        | -0.6       | 1.0          | 2.5        | 0.1   | 0.2         | ...          | ...        | ...        |
| Economías emergentes y en desarrollo de Asia  | 6.8        | 6.6        | 6.4          | 6.3        | 0.0   | 0.0         | 6.8          | 6.3        | 6.3        |
| China   | 7.3        | 6.9        | 6.6          | 6.2        | 0.1   | 0.0         | 6.8          | 6.5        | 6.1        |
| India 4/  | 7.2        | 7.6        | 7.4          | 7.4        | -0.1  | -0.1        | 8.1          | 7.4        | 7.4        |
| ASEAN-5 5/  | 4.6        | 4.8        | 4.8          | 5.1        | 0.0   | 0.0         | 4.8          | 4.5        | 5.3        |
| Economías emergentes y en desarrollo de Europa  | 2.8        | 3.6        | 3.5          | 3.2        | 0.0   | -0.1        | 4.1          | 3.3        | 3.0        |
| América Latina y el Caribe  | 1.3        | 0.0        | -0.4         | 1.6        | 0.1   | 0.1         | -1.4         | 0.0        | 2.1        |
| Brasil  | 0.1        | -3.8       | -3.3         | 0.5        | 0.5   | 0.5         | -5.9         | -1.2       | 1.1        |
| México  | 2.2        | 2.5        | 2.5          | 2.6        | 0.1   | 0.0         | 2.4          | 2.4        | 2.8        |
| Oriente Medio, Norte de África, Afganistán y Pakistán   | 2.7        | 2.3        | 3.4          | 3.3        | 0.3   | -0.2        | ...          | ...        | ...        |
| Arabia Saudita  | 3.6        | 3.5        | 1.2          | 2.0        | 0.0   | 0.1         | 1.8          | 1.0        | 2.4        |
| África subsahariana   | 5.1        | 3.3        | 1.6          | 3.3        | -1.4  | -0.7        | ...          | ...        | ...        |
| Nigeria   | 6.3        | 2.7        | -1.8         | 1.1        | -4.1  | -2.4        | ...          | ...        | ...        |
| Sudáfrica   | 1.6        | 1.3        | 0.1          | 1.0        | -0.5  | -0.2        | 0.2          | 0.4        | 1.1        |
| <i>Partidas informativas</i>  |            |            |              |            |   |             |              |            |            |
| Países en desarrollo de bajo ingreso  | 6.0        | 4.5        | 3.8          | 5.1        | -0.9  | -0.4        | ...          | ...        | ...        |
| Crecimiento mundial según tipos de cambio de mercado  | 2.7        | 2.5        | 2.5          | 2.8        | 0.0   | -0.1        | 2.3          | 2.6        | 2.8        |
| <b>Volumen del comercio mundial (bienes y servicios) 6/</b>                                     | <b>3.7</b> | <b>2.6</b> | <b>2.7</b>   | <b>3.9</b> | <b>-0.4</b>                                 | <b>0.1</b>  | ...          | ...        | ...        |
| Economías avanzadas   | 3.6        | 3.8        | 2.6          | 3.9        | -0.4  | 0.1         | ...          | ...        | ...        |
| Economías de mercados emergentes y en desarrollo  | 3.9        | 0.6        | 2.9          | 3.9        | -0.5  | 0.1         | ...          | ...        | ...        |
| <b>Precios de las materias primas (dólares de EE.UU.)</b>                                       |            |            |              |            |   |             |              |            |            |
| Petróleo 7/   | -7.5       | -47.2      | -15.5        | 16.4       | 16.1  | -1.5        | -43.4        | 13.7       | 5.2        |
| No combustibles (promedio basado en ponderaciones de la exportación mundial de materias primas) | -4.0       | -17.5      | -3.8         | -0.6       | 5.6   | 0.1         | -19.1        | 5.0        | -2.7       |
| <b>Precios al consumidor</b>  |            |            |              |            |   |             |              |            |            |
| Economías avanzadas   | 1.4        | 0.3        | 0.7          | 1.6        | 0.0   | 0.1         | 0.4          | 1.0        | 1.7        |
| Economías de mercados emergentes y en desarrollo 8/   | 4.7        | 4.7        | 4.6          | 4.4        | 0.1   | 0.2         | 4.6          | 4.3        | 4.0        |
| <b>Tasa interbancaria de oferta de Londres (porcentaje)</b>                                     |            |            |              |            |   |             |              |            |            |
| Sobre los depósitos en dólares de EE.UU. (seis meses)   | 0.3        | 0.5        | 0.9          | 1.2        | 0.0   | -0.3        | ...          | ...        | ...        |
| Sobre los depósitos en euros (tres meses)   | 0.2        | 0.0        | -0.3         | -0.4       | 0.0   | 0.0         | ...          | ...        | ...        |
| Sobre los depósitos en yenes japoneses (seis meses)   | 0.2        | 0.1        | 0.0          | -0.2       | 0.1   | 0.1         | ...          | ...        | ...        |

Nota: Se parte del supuesto de que los tipos de cambio efectivos reales se mantienen constantes a los niveles vigentes entre el 24 de junio y el 28 de junio de 2016. El orden se basa en el tamaño de la economía. Los datos trimestrales agregados están desestacionalizados.

1/ La diferencia basada en el redondeo de las cifras se refiere a los pronósticos actuales y del Informe WEO de abril de 2016.

2/ Los países incluidos en el cálculo de las estimaciones y proyecciones trimestrales representan el 90% del PIB mundial medido en función de las paridades de poder adquisitivo.

3/ Excluye el G-7 (Alemania, Canadá, Estados Unidos, Francia, Italia, Japón, el Reino Unido) y los países de la zona del euro.

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

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

6/ Promedio simple de las tasas de crecimiento 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 promedio del petróleo fue USD 50,79 el barril en 2015; el precio supuesto en base a los mercados de futuros (al 28 de junio de 2016) es USD 42,9 en 2016 y USD 50,00 en 2017.

8/ Excluye Argentina y Venezuela.