

# Marco Macroeconómico y Fiscal Internacional

*INDETEC*

*28 Junio*

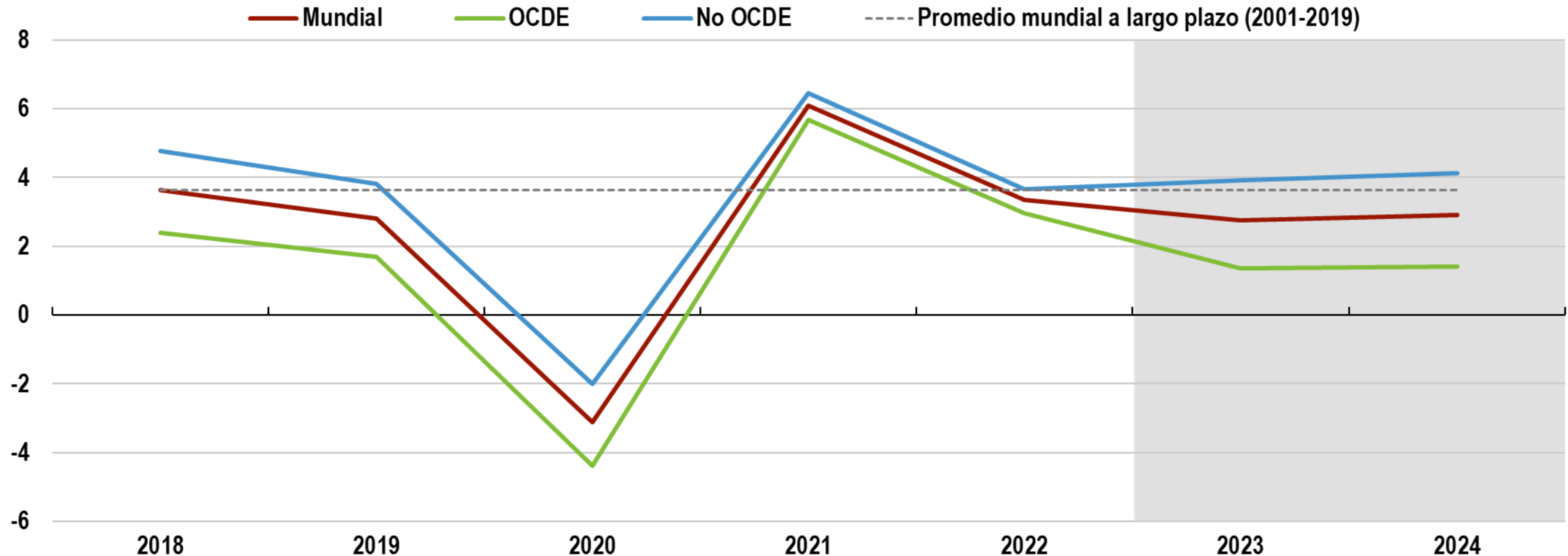


**Alberto González Pandiella**  
**OCDE**

# Se prevé que el crecimiento siga siendo moderado

## Crecimiento del PIB real

%



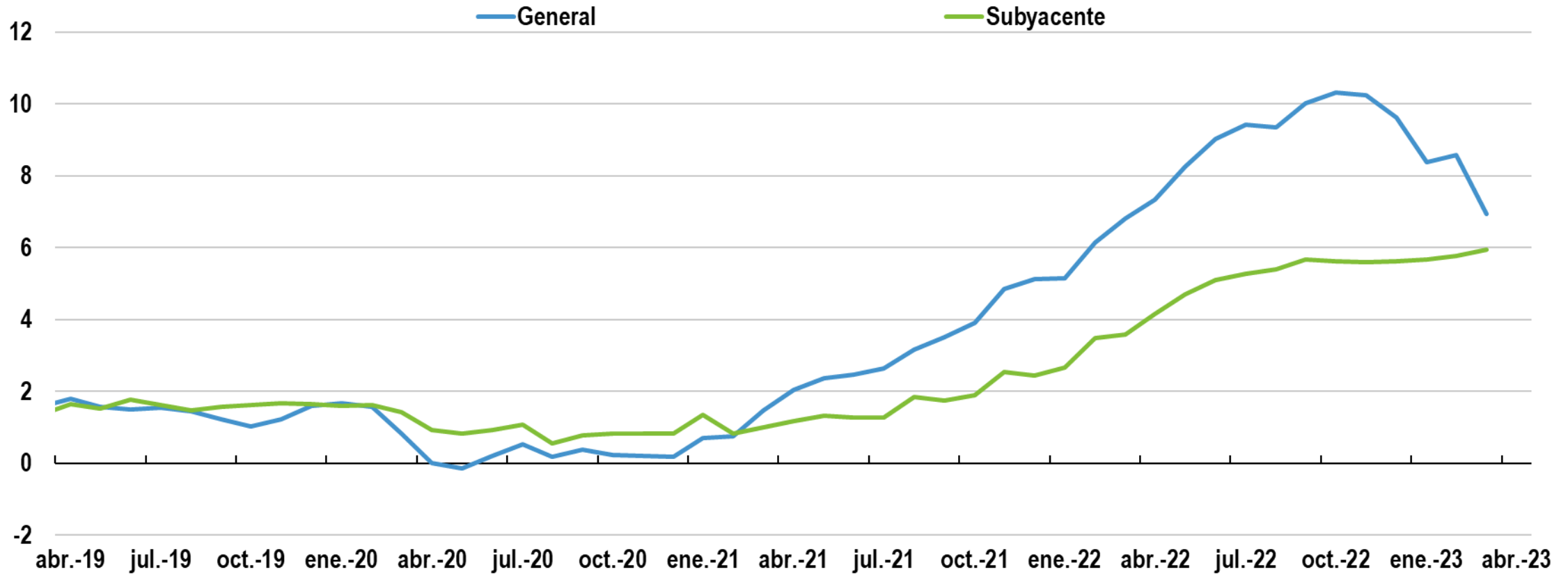
Nota: El promedio a largo plazo considera el crecimiento anual del PIB mundial entre 2001 y 2019. La zona sombreada corresponde al periodo de previsión.  
Fuente: Base de datos de Perspectivas Económicas de la OCDE, 113; y cálculos de la OCDE.



# La inflación general ha empezado a caer, pero la subyacente sigue siendo persistente

## Inflación general y subyacente anual

Mediana de las economías avanzadas, %



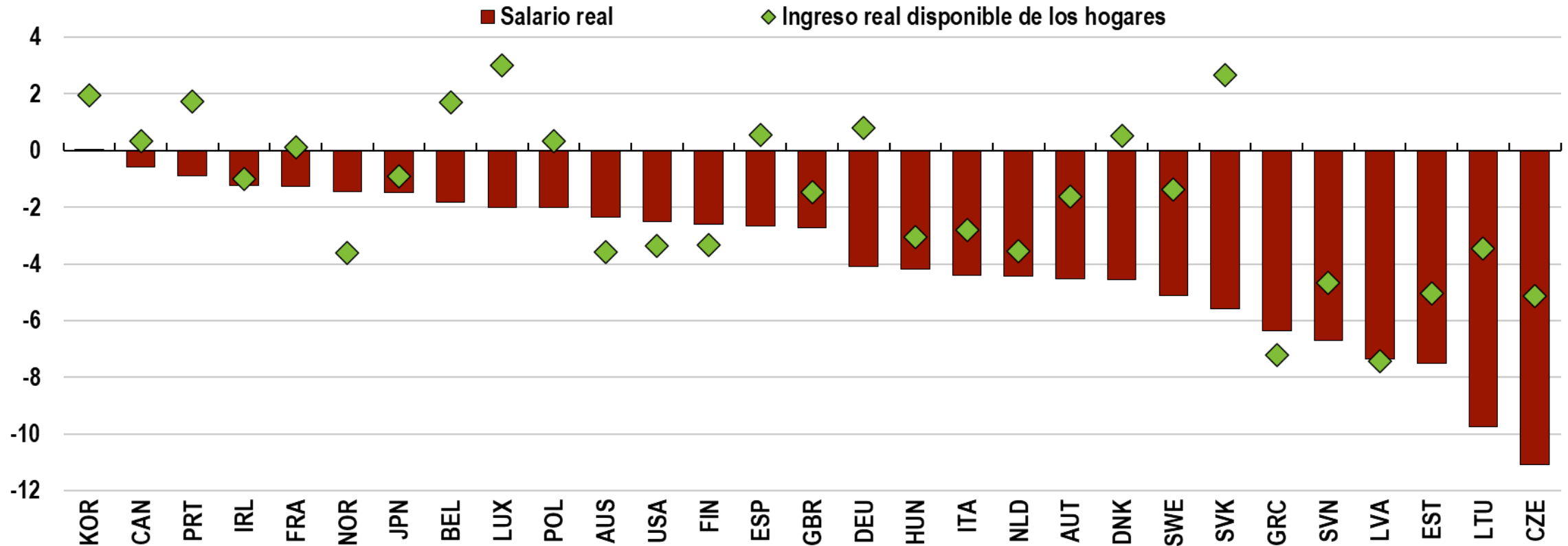
Nota: El gráfico muestra la mediana de la inflación de todas las economías de la OCDE, salvo CHL, COL, CRI, MEX y TUR. Los últimos datos son de abril de 2023.  
Fuente: Base de datos de precios al consumo de la OCDE; Eurostat; y cálculos de la OCDE.



# La inflación castiga con fuerza a los hogares

## Crecimiento de los salarios reales y del ingreso real disponible de los hogares

%, 2do Semestre de 2022/2do Semestre de 2021



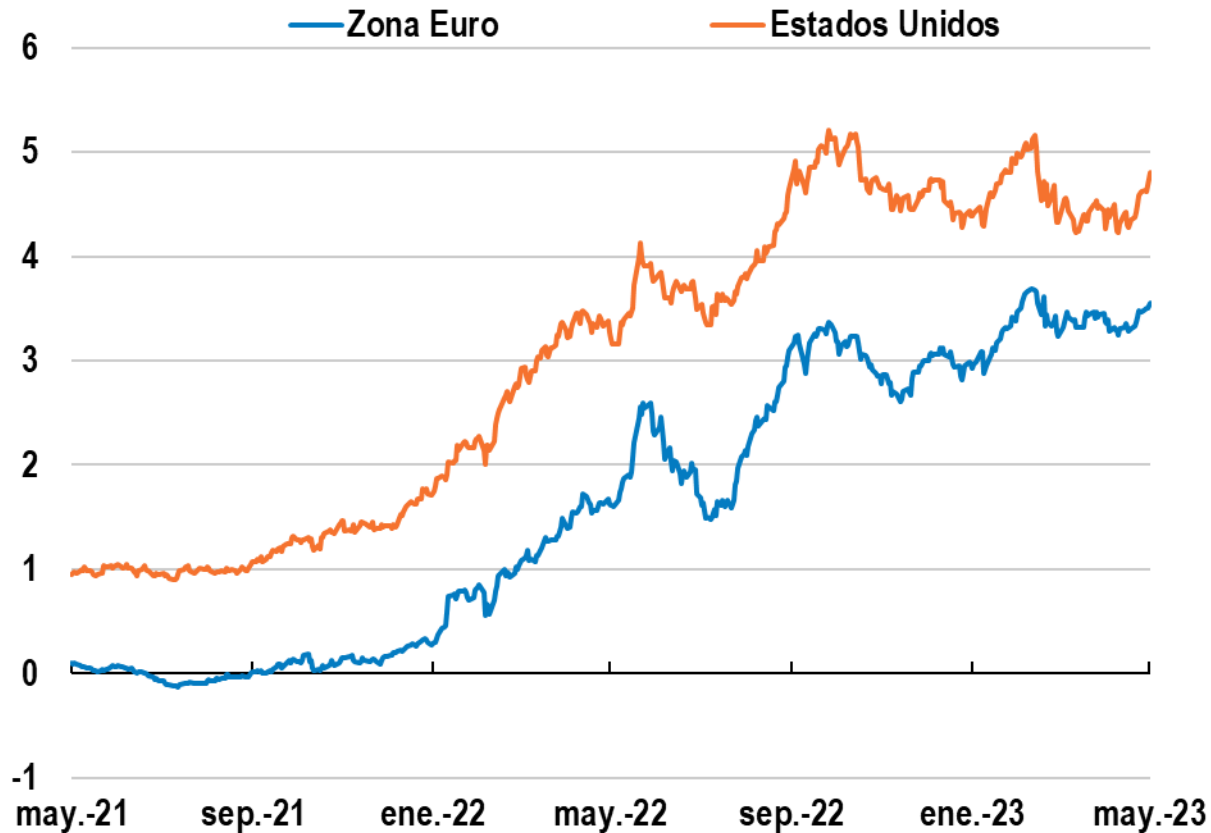
Nota: Los salarios reales se definen como la remuneración por empleado ajustada por el deflactor del gasto de los consumidores.  
Fuente: Base de datos de Perspectivas Económicas de la OCDE, 113; y cálculos de la OCDE.



# El endurecimiento de la política monetaria se está trasladando a la economía

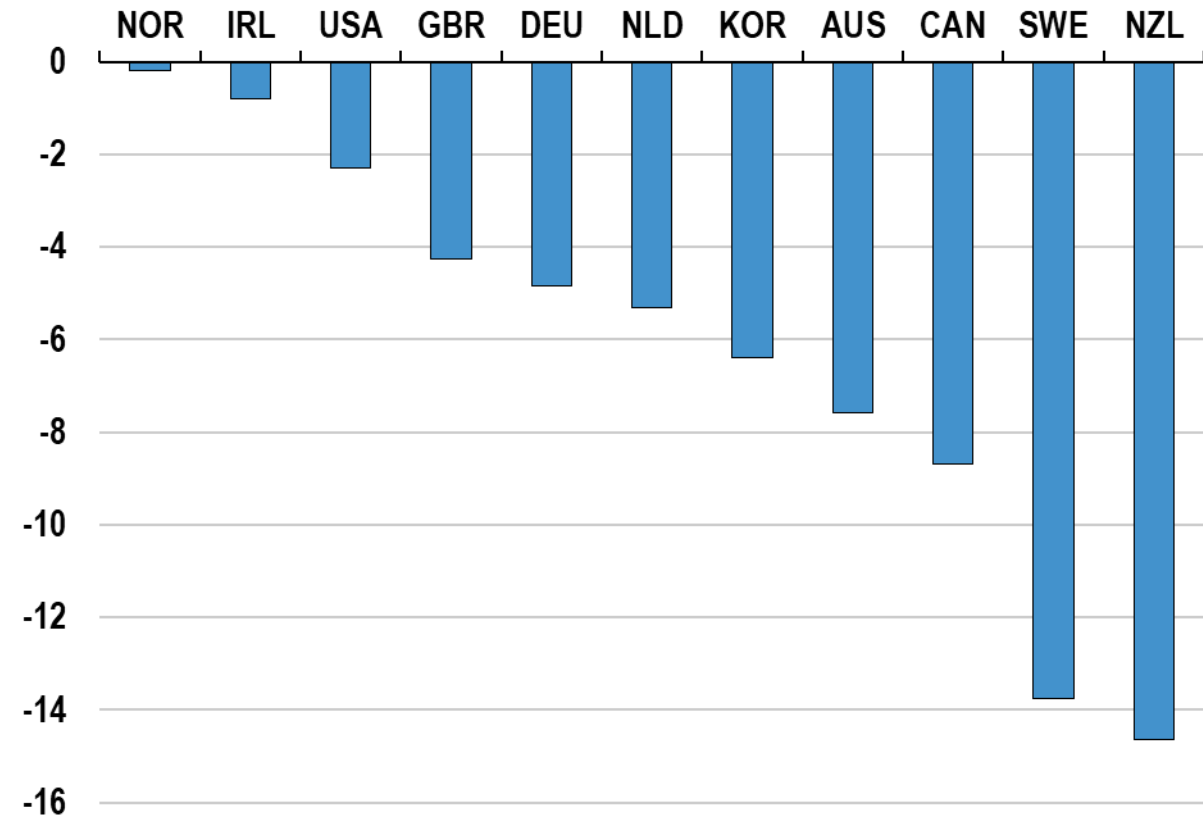
## Aumenta el rendimiento de los bonos corporativos

% basado en un índice de bonos corporativos con alta calificación crediticia



## Descenso del precio de la vivienda

Variación porcentual de los precios nominales de la vivienda desde el máximo mensual más reciente



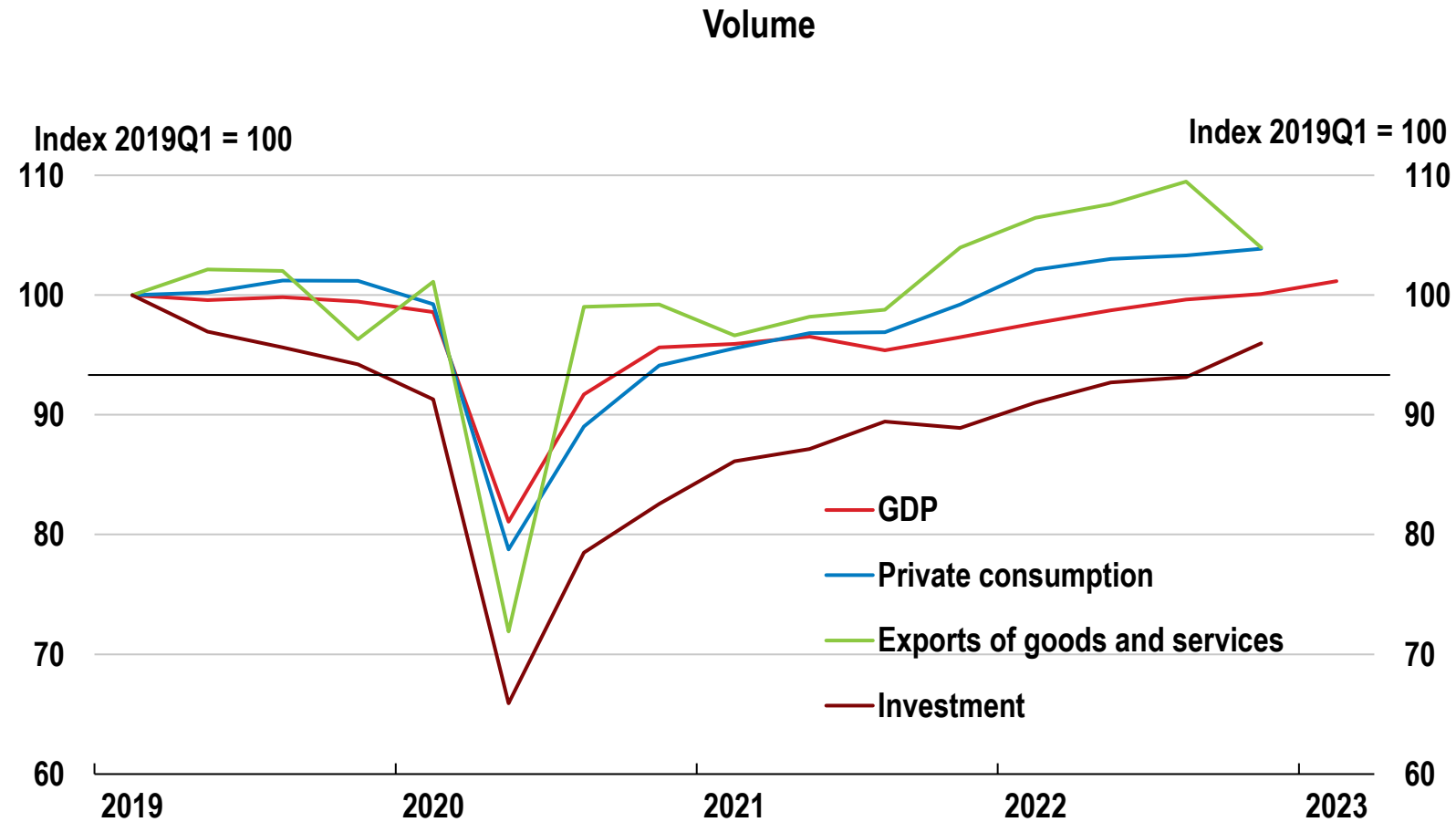
Nota: El gráfico muestra el índice de rentabilidad de la deuda corporativa, que abarca los bonos con calificación AAA emitidos por empresas europeas de gran capitalización y los bonos con calificación AAA-AA de empresas estadounidenses de gran capitalización. El índice está constituido por bonos corporativos con vencimientos de 1 a 10 años.  
Fuente: ICE y Refinitiv.

Nota: El pico corresponde a nov. 21 para NZL; ene. 22 para AUS; feb. 22 para SWE; may. 22 para CAN y KOR; jun. 22 para DEU, NLD y USA; ago. 22 para NOR y GBR; y dic. 22 para IRL. La última información disponible es de dic. 22 para SWE; ene. 23 para KOR; mar. 23 para IRL y USA; abr. 23 para CAN, DEU, NLD, NOR y NZL; y may. 23 para AUS y GBR. Los datos están desestacionalizados.  
Fuente: Base de datos analítica del precio de la vivienda de la OCDE; AUS, Core Logic; CAN, Teranet-National Bank; DEU, Europace; IRL, Central Statistics Office; Statistics Netherlands; NZL, REINZ; Real Estate Norway; SWE, Valueguard; GBR, Nationwide Building Society; USA, Federal Housing Finance Agency; y cálculos de la OCDE.





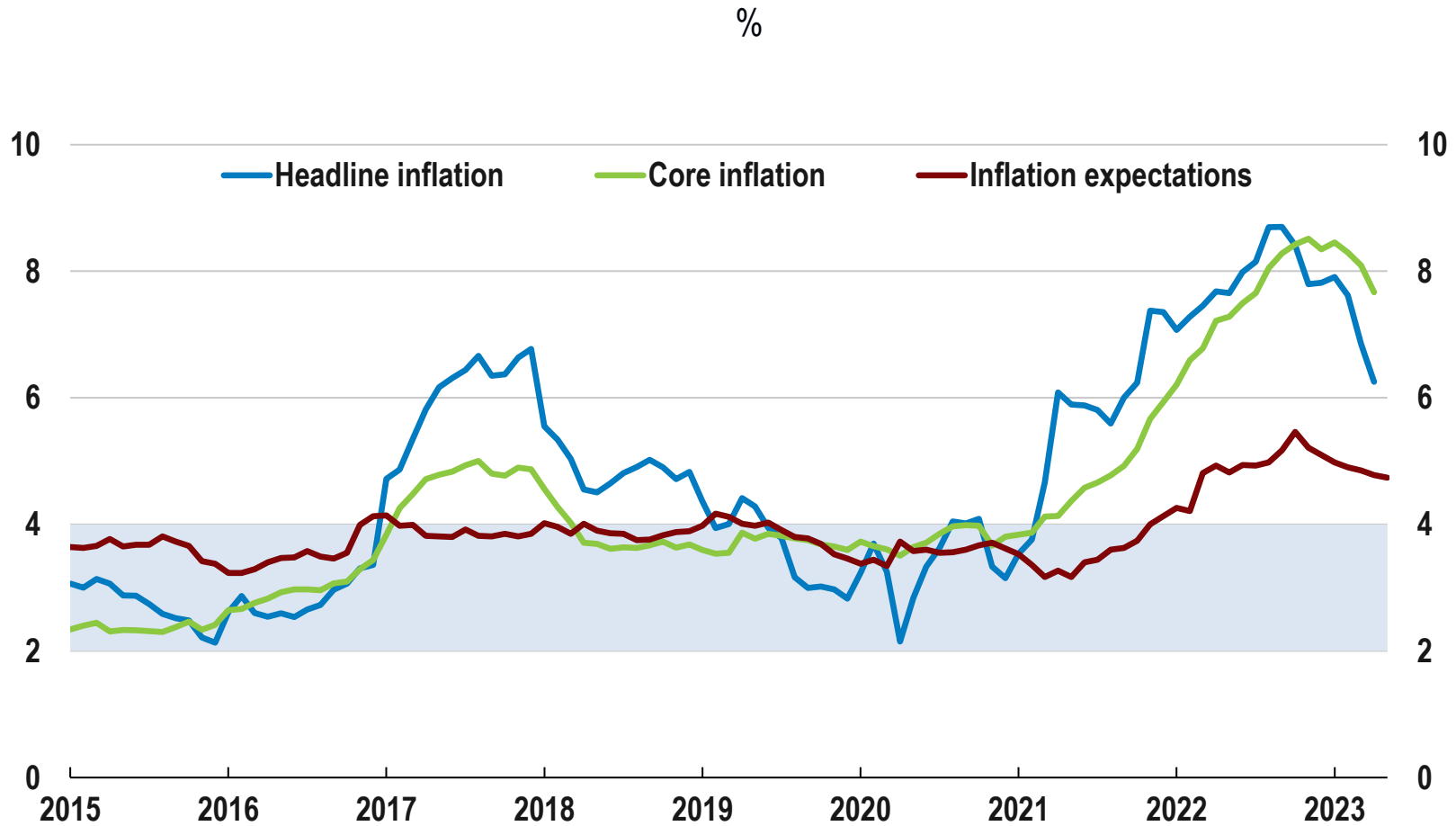
# En México el crecimiento reciente es resiliente



Source: OECD Economic Outlook 113 database.



# Y la inflación está desacelerando



Note: Shaded area represents the central bank target range. Private sector inflation expectations for the next 12 months.  
Source: Banxico.

# Previsiones de crecimiento del PIB

Previsiones de crecimiento del PIB real, %.

▲ revisión al alza, en 0,3 puntos porcentuales o más

▬ ningún cambio o menos de 0,3pp

▼ revisión a la baja, en 0,3 puntos porcentuales o más

	2022	2023	2024		2022	2023	2024
<b>Mundo</b>	3.3	2.7 ▲	2.9 ▬				
<b>OCDE</b>				<b>G20</b>	3.1	2.8 ▬	2.9 ▬
<b>Australia</b>	3.6	1.8 ▬	1.4 ▬	<b>Argentina</b>	5.2	-1.6 ▼	1.1 ▼
<b>Zona euro</b>	3.5	0.9 ▲	1.5 ▬	<b>Brasil</b>	3.0	1.7 ▲	1.2 ▬
<b>Alemania</b>	1.9	0.0 ▲	1.3 ▬	<b>China</b>	3.0	5.4 ▲	5.1 ▲
<b>Francia</b>	2.5	0.8 ▬	1.3 ▬	<b>India</b>	7.2	6.0 ▬	7.0 ▬
<b>Italia</b>	3.8	1.2 ▲	1.0 ▬	<b>Indonesia</b>	5.3	4.7 ▬	5.1 ▬
<b>España</b>	5.5	2.1 ▲	1.9 ▬	<b>México</b>	3.1	2.6 ▲	2.1 ▬
<b>Japón</b>	1.0	1.3 ▼	1.1 ▬	<b>Rusia</b>	-2.0	-1.5 ▲	-0.4 ▬
<b>Canadá</b>	3.4	1.4 ▲	1.4 ▬	<b>Arabia Saudí</b>	8.8	2.9 ▼	3.6 ▬
<b>Corea</b>	2.6	1.5 ▼	2.1 ▬	<b>Sudáfrica</b>	2.0	0.3 ▼	1.0 ▼
<b>Estados Unidos</b>	2.1	1.6 ▲	1.0 ▬	<b>Turquía</b>	5.6	3.6 ▲	3.7 ▲
<b>Reino Unido</b>	4.1	0.3 ▲	1.0 ▲				

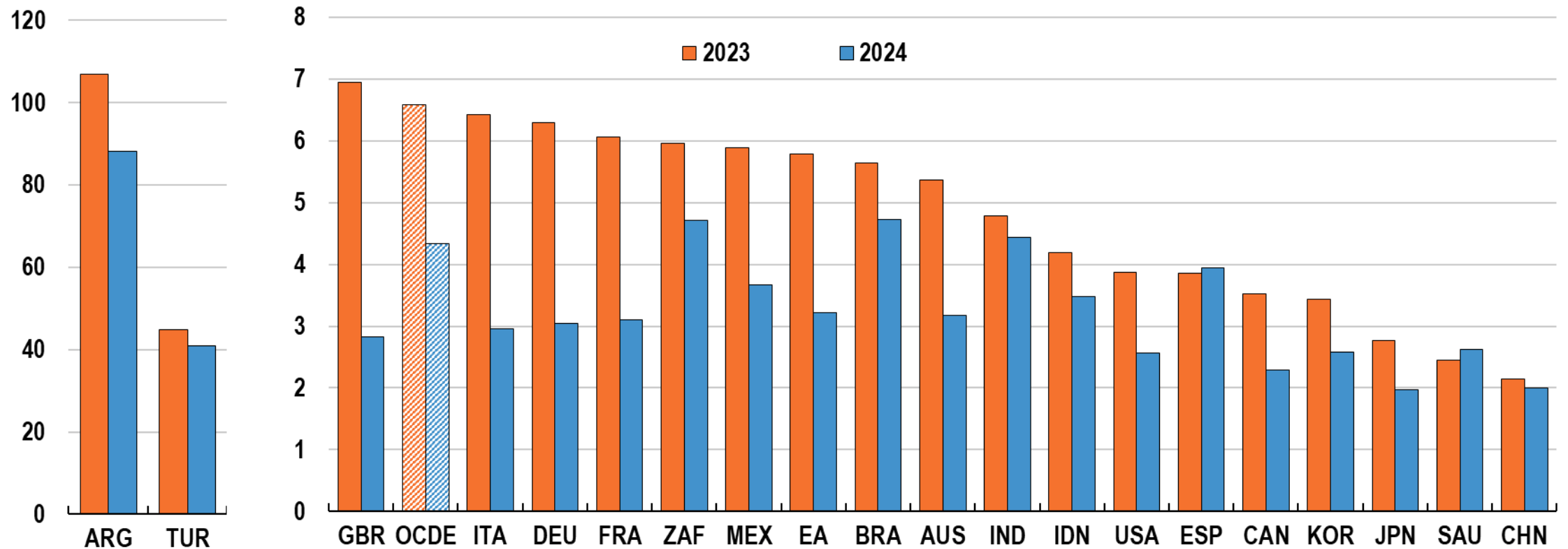
Nota: Las flechas y las rayas representan las revisiones con respecto a las anteriores Perspectivas Económicas (publicadas en noviembre de 2022). Las previsiones para la India se basan en ejercicios fiscales, que comienzan en abril. Aunque la Unión Europea es miembro de pleno derecho del G20, el agregado del G20 sólo incluye países que también son miembros por derecho propio. España es un invitado permanente al G20. Los agregados Mundial, G20 y OCDE se basan en ponderaciones del PIB nominal móvil tomando valores de paridad del poder adquisitivo. Fuente: Base de datos de Perspectivas Económicas de la OCDE, 113 y 112.





# Previsiones de inflación

*Economías del G20, %.*



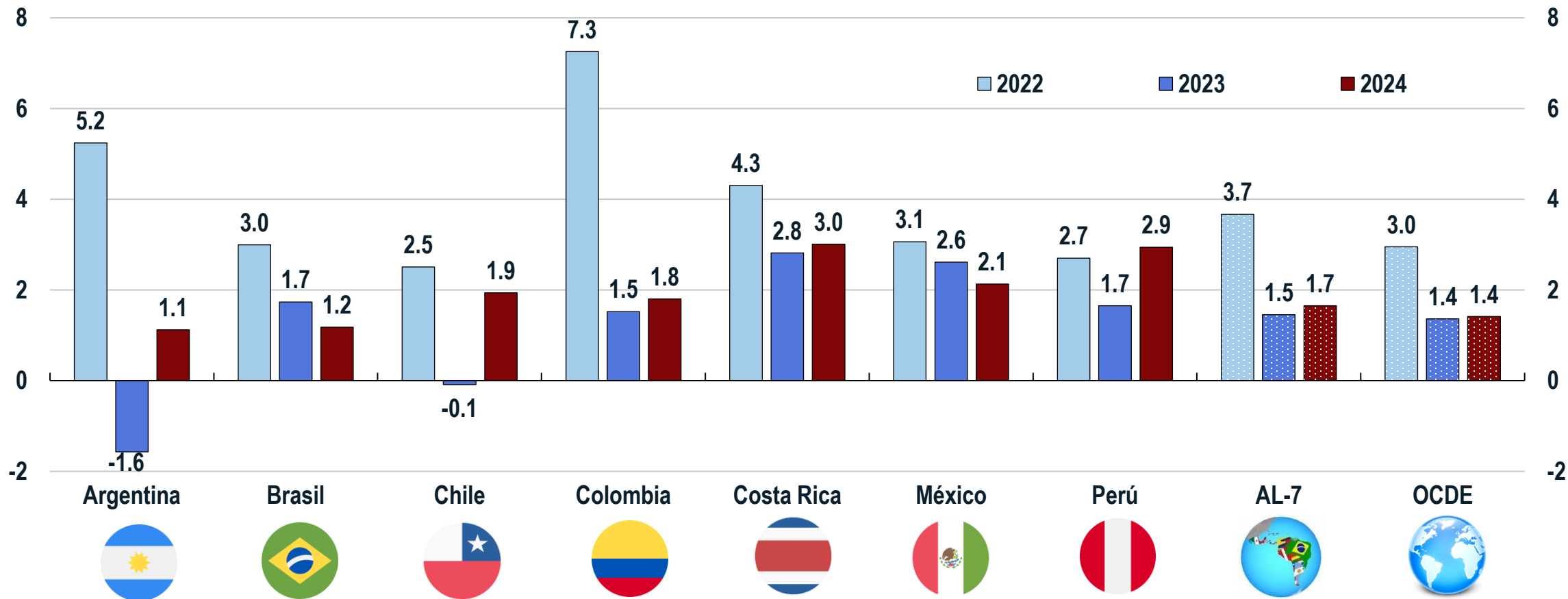
Nota: El gráfico presenta el Índice de Precios de Consumo (IPC) para todos los países, con la salvedad de USA., para el que figura el Índice de Precios de los Gastos de Consumo Personal (IPCE), y de la Zona Euro, para la que se muestra el Índice de Precios de Consumo Armonizado (IPCA). Las previsiones para la India se basan en ejercicios fiscales, que comienzan en abril.  
Fuente: Base de datos de Perspectivas Económicas de la OCDE, 113.





# El crecimiento se desacelera en América Latina

## Crecimiento del PIB, %



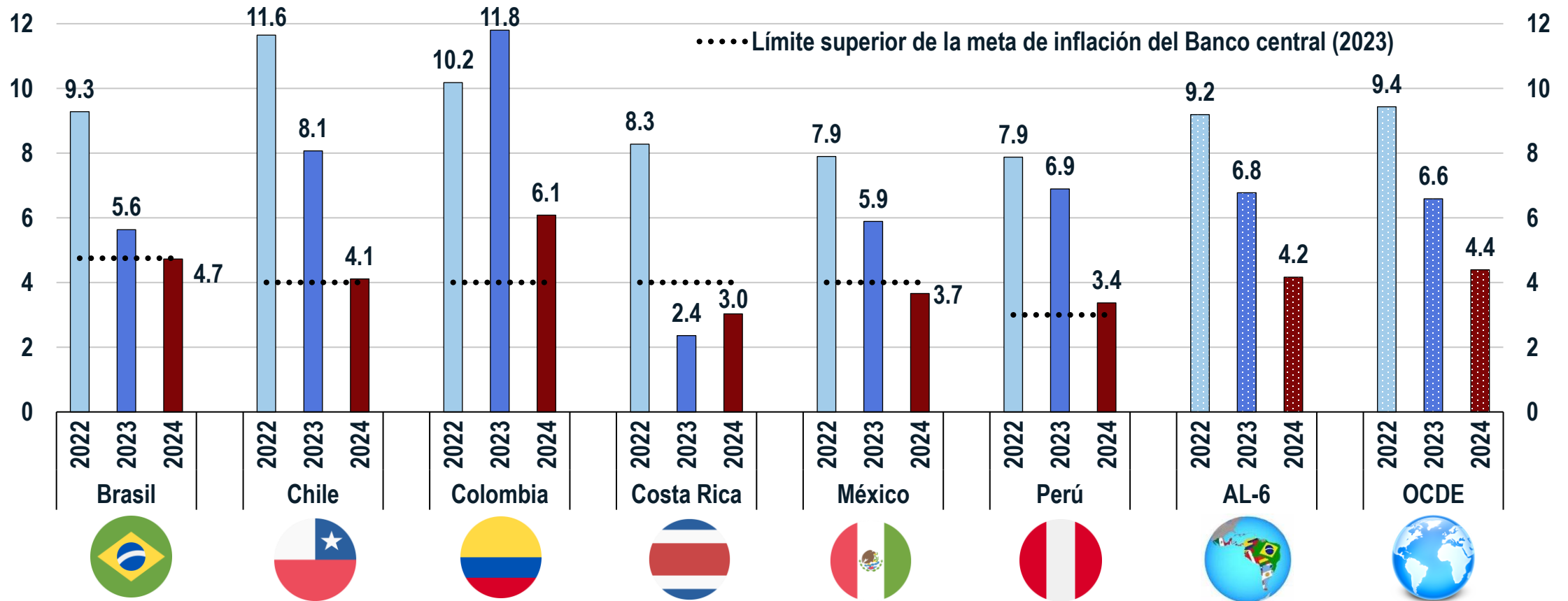
Nota : América Latina es la media ponderada por PIB a paridad de poderes de compra de los 7 países en la gráfica.  
Fuente : Perspectivas Económicas de la OCDE No. 113, junio 2023.





# La inflación desacelerará gradualmente

## Inflación general, %



Nota : América Latina es la media de los 6 países en la gráfica, no incluye Argentina.  
Fuente : Perspectivas Económicas de la OCDE No. 113, junio 2023.



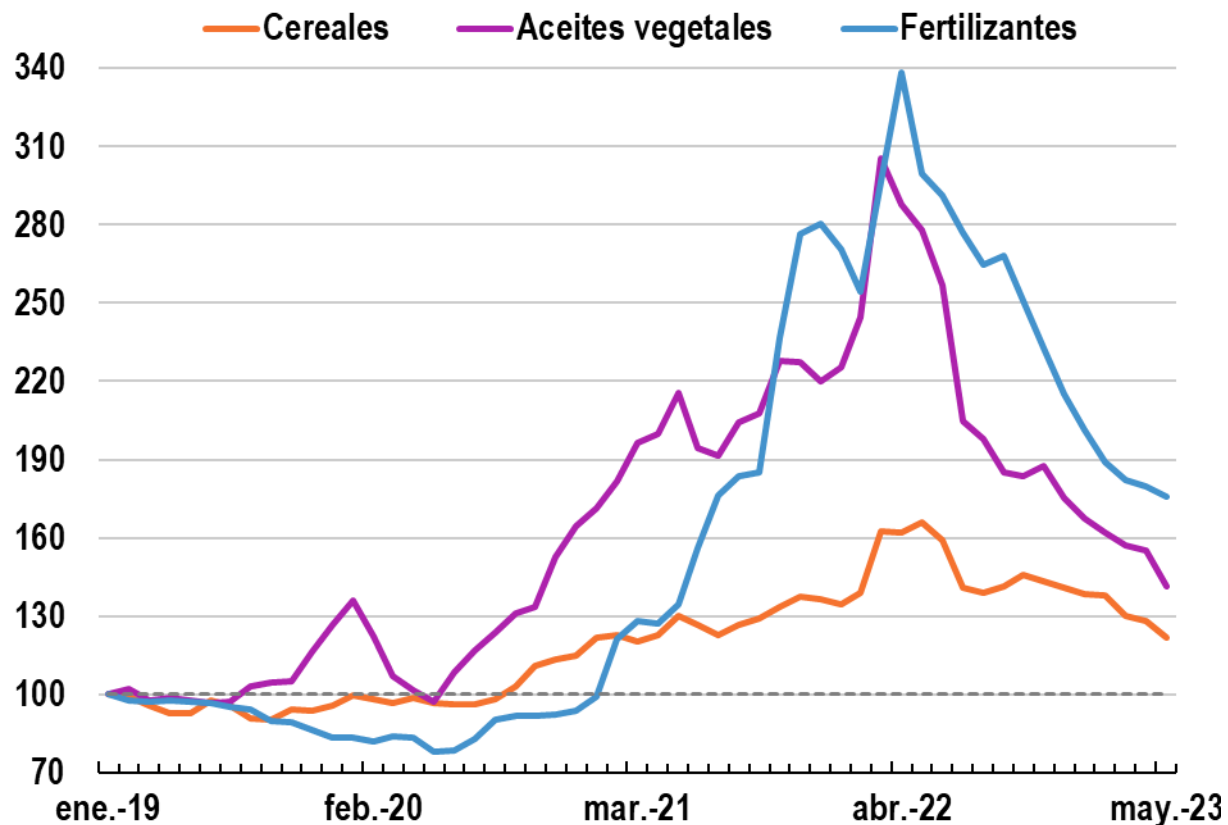
# *Riesgos y factores de vulnerabilidad*



# La guerra de Rusia contra Ucrania supone un riesgo sustancial para las perspectivas

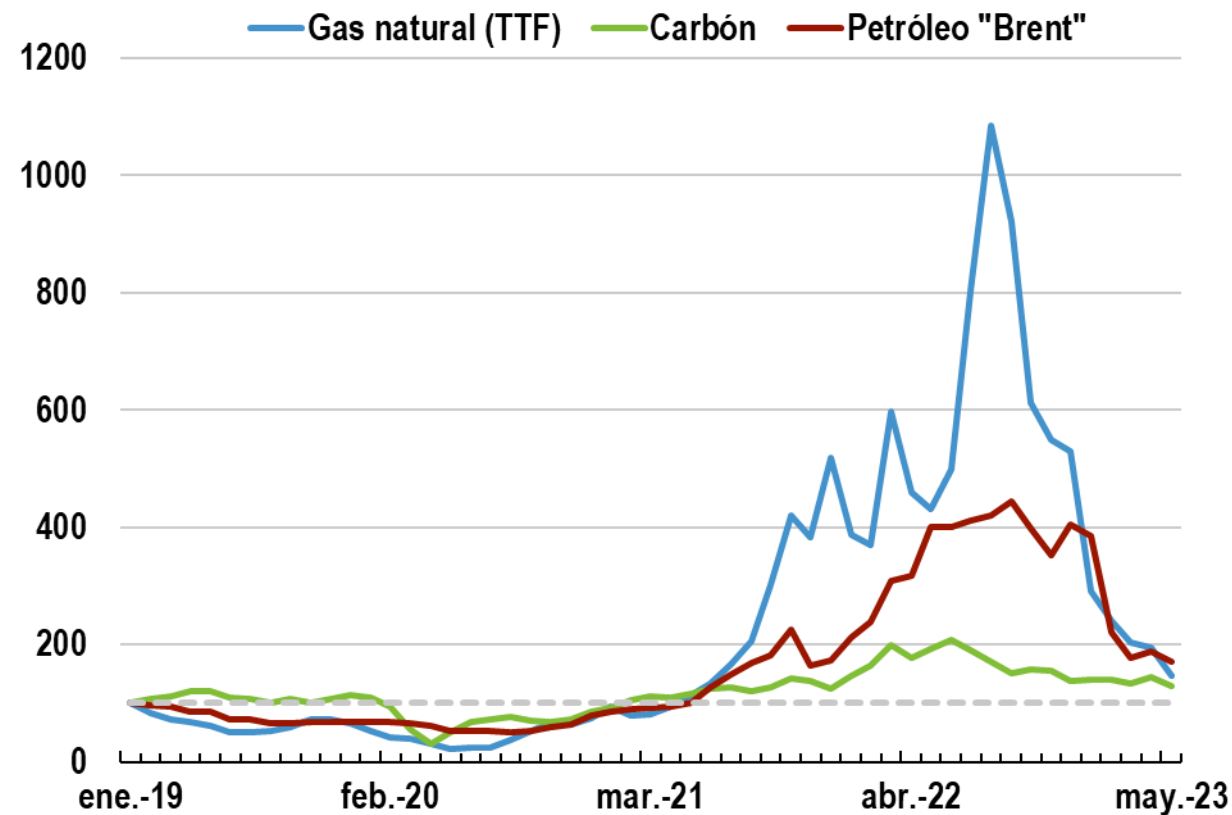
## Precios de alimentos y fertilizantes

Índice, enero de 2019 = 100



## Precios de la energía

Índice, enero de 2019 = 100



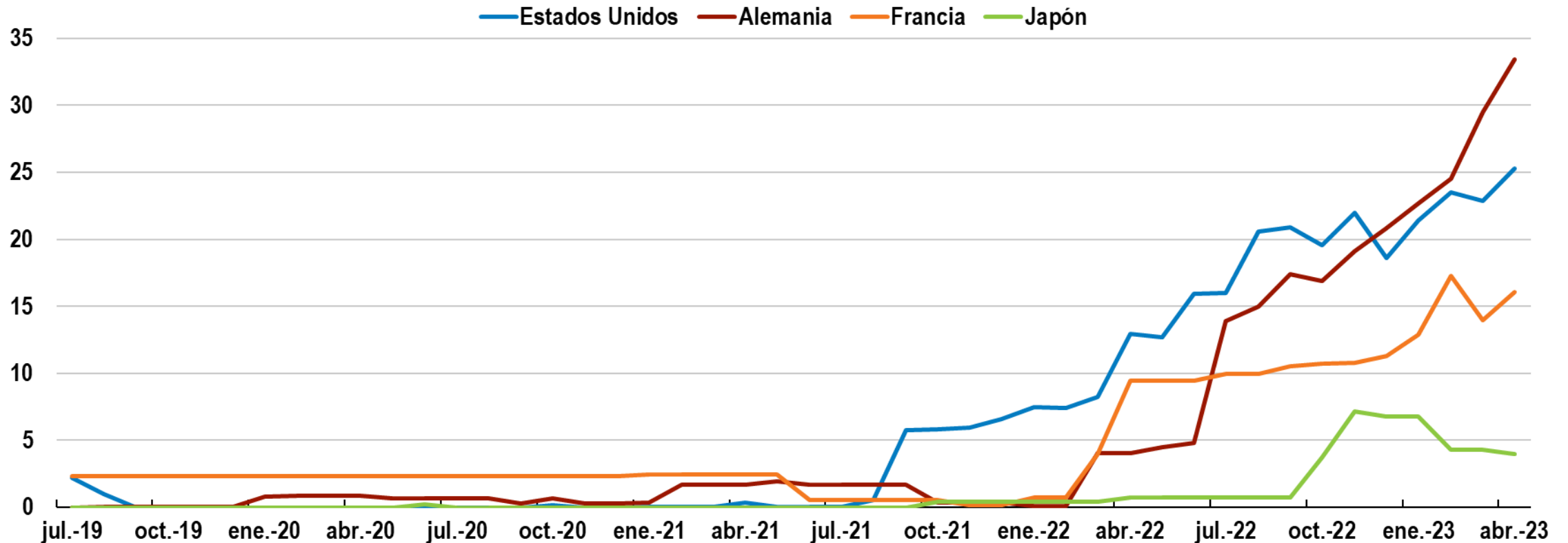
Nota: El índice está calculado en términos reales  
Fuente: Datos de precios de productos básicos del Banco Mundial (The Pink Sheet); FAO; y cálculos de la OCDE.

Nota: El precio del gas natural (TTF) corresponde a la cotización del Dutch Transfer Title Facility y el del carbón a la cotización del carbón en el HWWI. Se han utilizado los datos medios disponibles hasta mayo. La línea punteada representa un índice Ene. 2019=100.  
Fuente: Refinitiv; y cálculos de la OCDE.



# La persistencia de la inflación sigue siendo fuente de gran incertidumbre

Porcentaje de partidas de la canasta del IPC que han registrado incrementos de precios superiores al 5% durante al menos 12 meses %



Nota: El gráfico muestra la suma de las ponderaciones de las partidas cuya tasa de inflación interanual ha sido superior al 5% durante al menos 12 meses consecutivos, en porcentaje de la cesta de consumo. La inflación corresponde al gasto de consumo personal en Estados Unidos, los precios de consumo armonizados en Alemania y Francia, y los precios a consumo nacional en Japón.

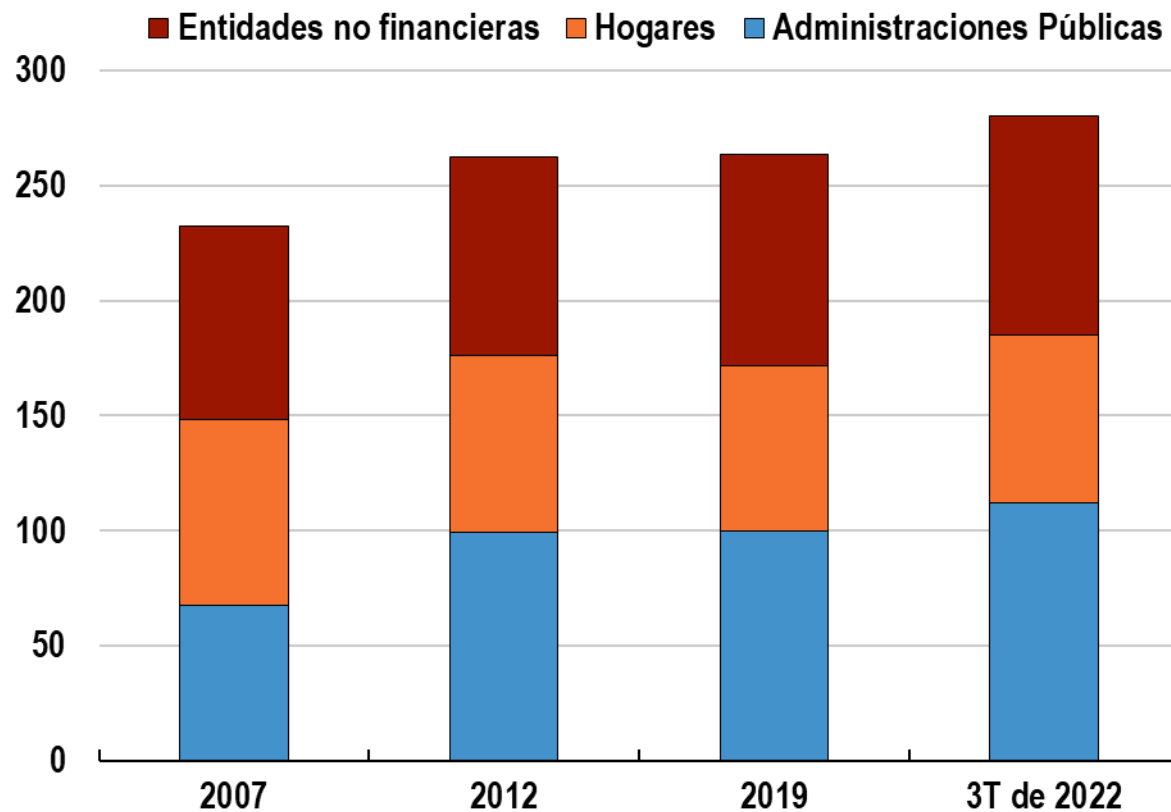
Fuente: Bureau of Economic Analysis; Eurostat; Statistics Bureau of Japan; y cálculos de la OCDE.



# La elevada deuda es un factor de vulnerabilidad

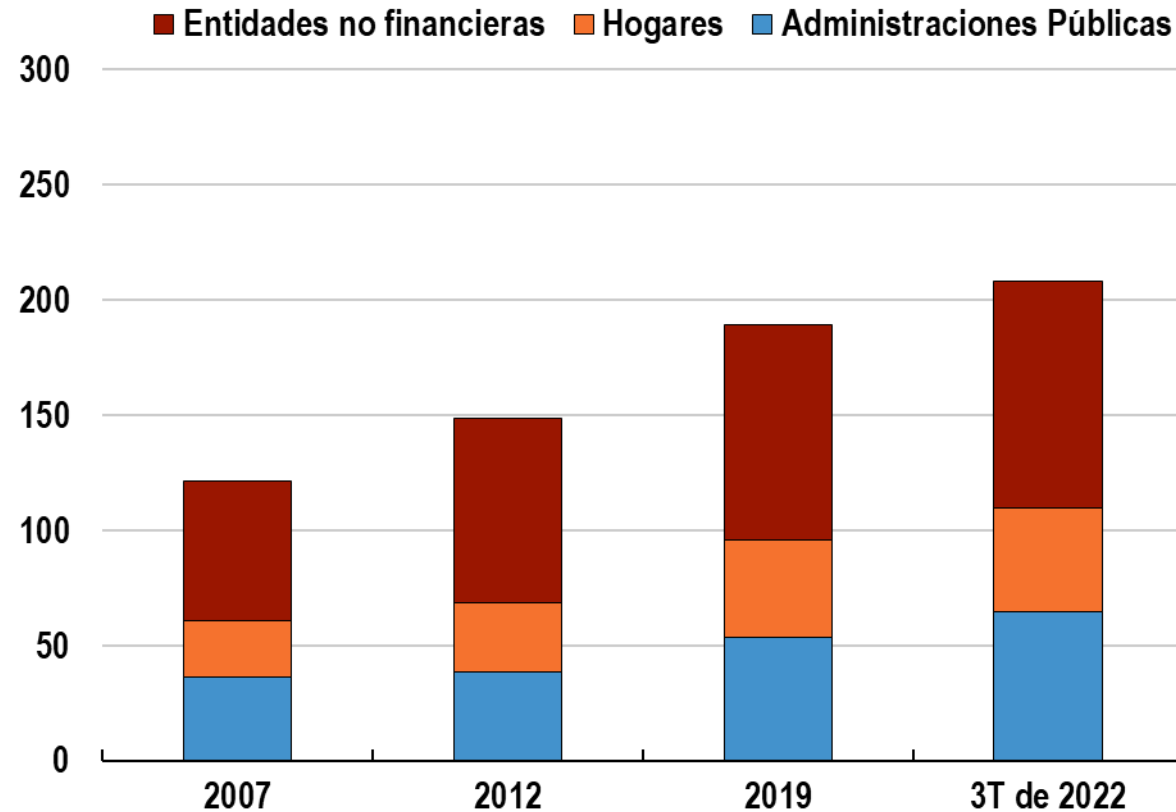
## Deuda total, economías avanzadas

% del PIB



## Deuda total, economías de mercado emergentes

% del PIB

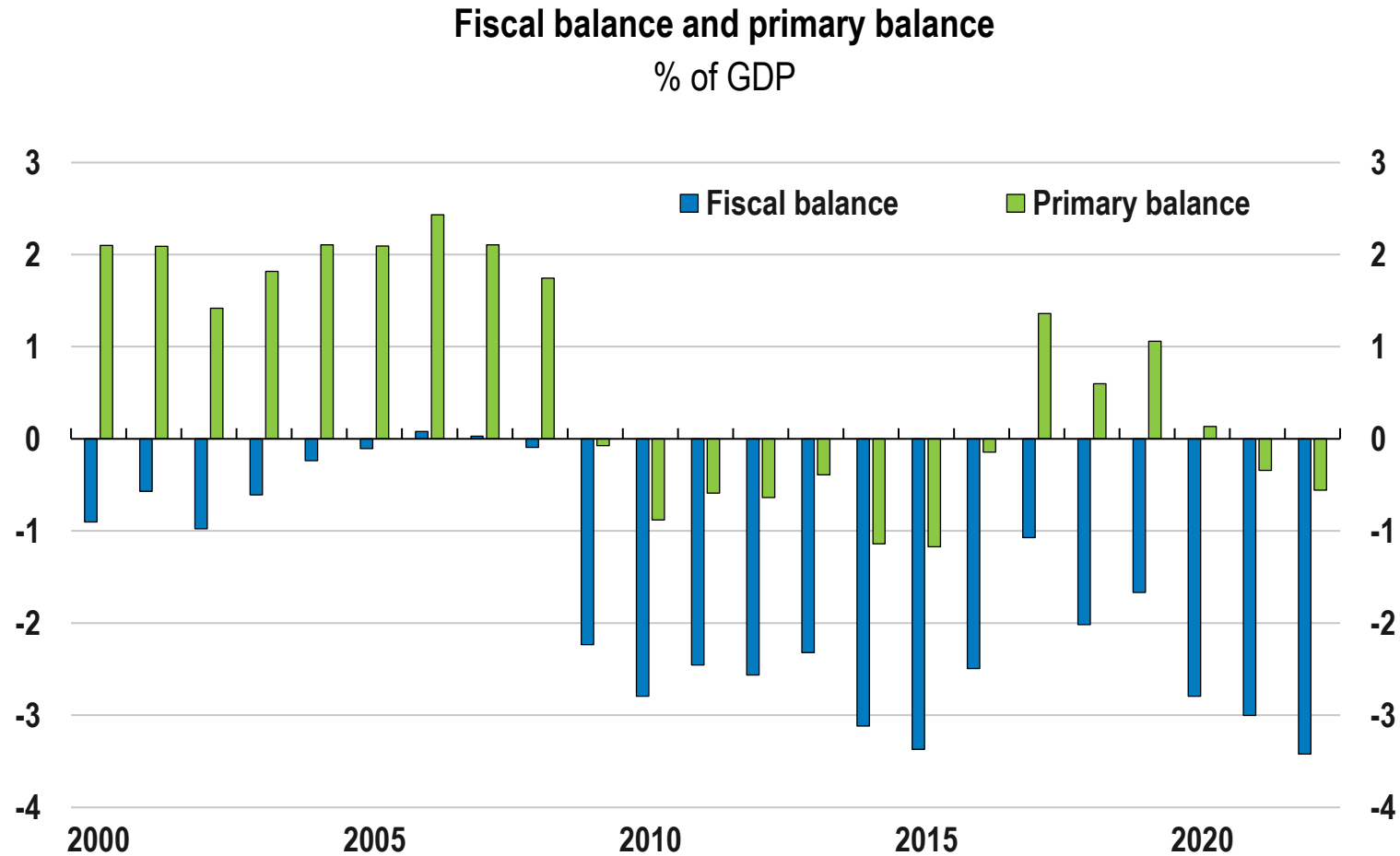


Nota: La deuda total del sector no financiero comprende la deuda pública a su valor nominal más la deuda privada del sector no financiero a precios de mercado. En los agregados se utilizan ponderaciones de paridad del poder adquisitivo.  
Fuente: BPI; y cálculos de la OCDE.





# En México políticas fiscales han sido prudentes

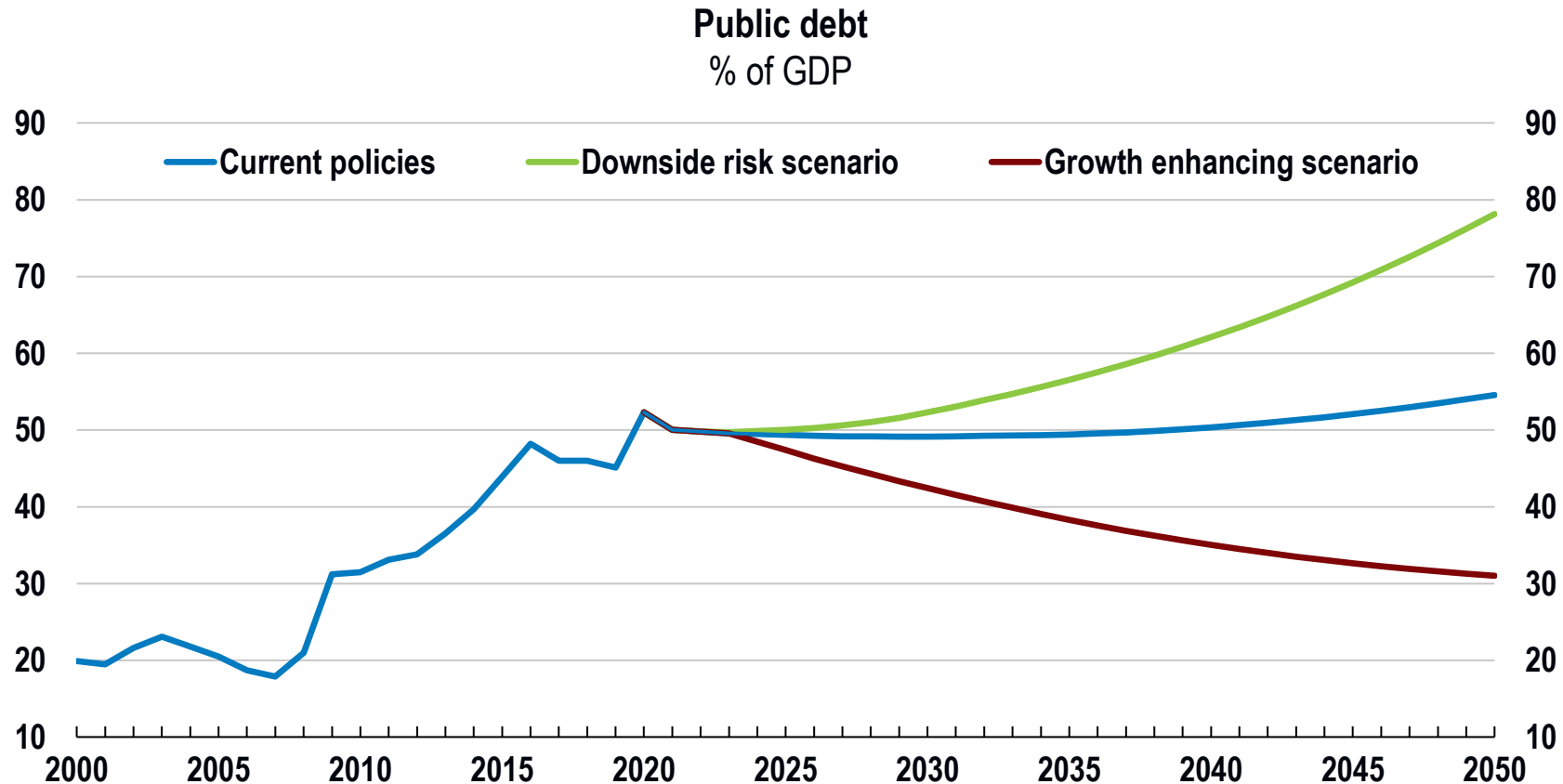


Source: Secretaría de Hacienda y Crédito Público; and OECD Economic Outlook database.





# Y la deuda permanece estable



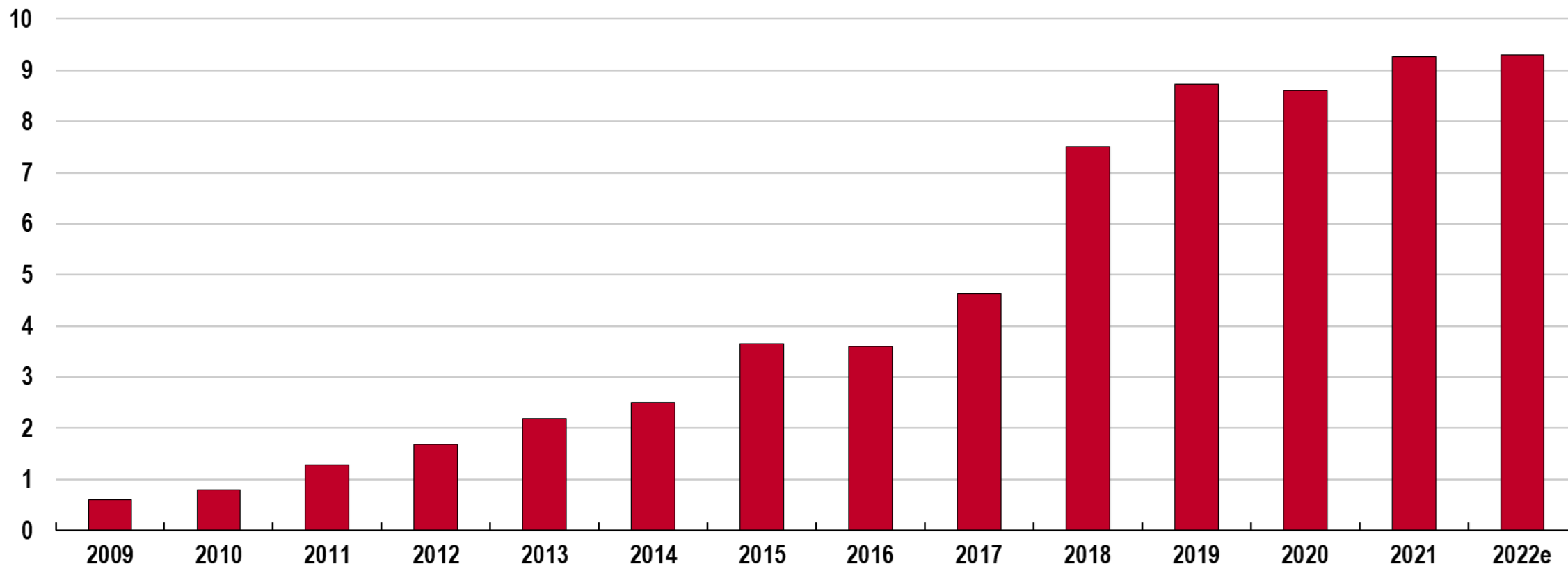
Note: In the current policies scenario real GDP growth and inflation follow OECD projections until 2023 and then gradually converge towards potential output growth and the inflation target rate of 3%; the exchange rate between the Mexican peso and US dollar is kept constant. The interest rate yields is assumed to shift vertically following changes in inflation. The government primary balance follows forecasts from the *Secretaría de Hacienda*. The downside risk scenario assumes a one-off shock of 10% to the exchange rate with the US dollar and a permanent upward vertical shift of 100 basis points in the yield curve, with respect to the current policies scenario. In the growth enhancing scenario a higher GDP growth is assumed over the period 2022-2031 under the hypothesis that structural reforms were implemented. All scenarios include aging costs.

Source: OECD calculations. Data prior to 2020 are from SHCP and refer to central government debt.

# Las tensiones geopolíticas amenazan con perturbar el comercio

## Restricciones a las importaciones de mercancías

*% de las importaciones mundiales de mercancías*



Nota: El gráfico ilustra el alcance del comercio afectado en términos acumulados por las restricciones a la importación de mercancías, es decir, la suma total de restricciones a la importación, desde 2009. Las cifras de 2022e son estimaciones elaboradas a partir de datos de importaciones de 2021 y de las medidas tomadas hasta el 15 de octubre de 2022. La estimación de la Secretaría de la OMC del alcance del comercio afectado en términos acumulados parte de la información disponible en la Base de Datos de Vigilancia del Comercio de la OMC sobre las medidas impuestas a las importaciones desde 2009 que se considera que tienen un efecto restrictivo sobre el comercio. Las estimaciones incluyen las medidas de importación para las que se disponía de los códigos del Sistema Armonizado (códigos SA). Las cifras no incluyen medidas comerciales correctivas. Los valores de las importaciones proceden de la base de datos Comtrade de la ONU.  
Fuente: Informe de la OMC de noviembre de 2022.



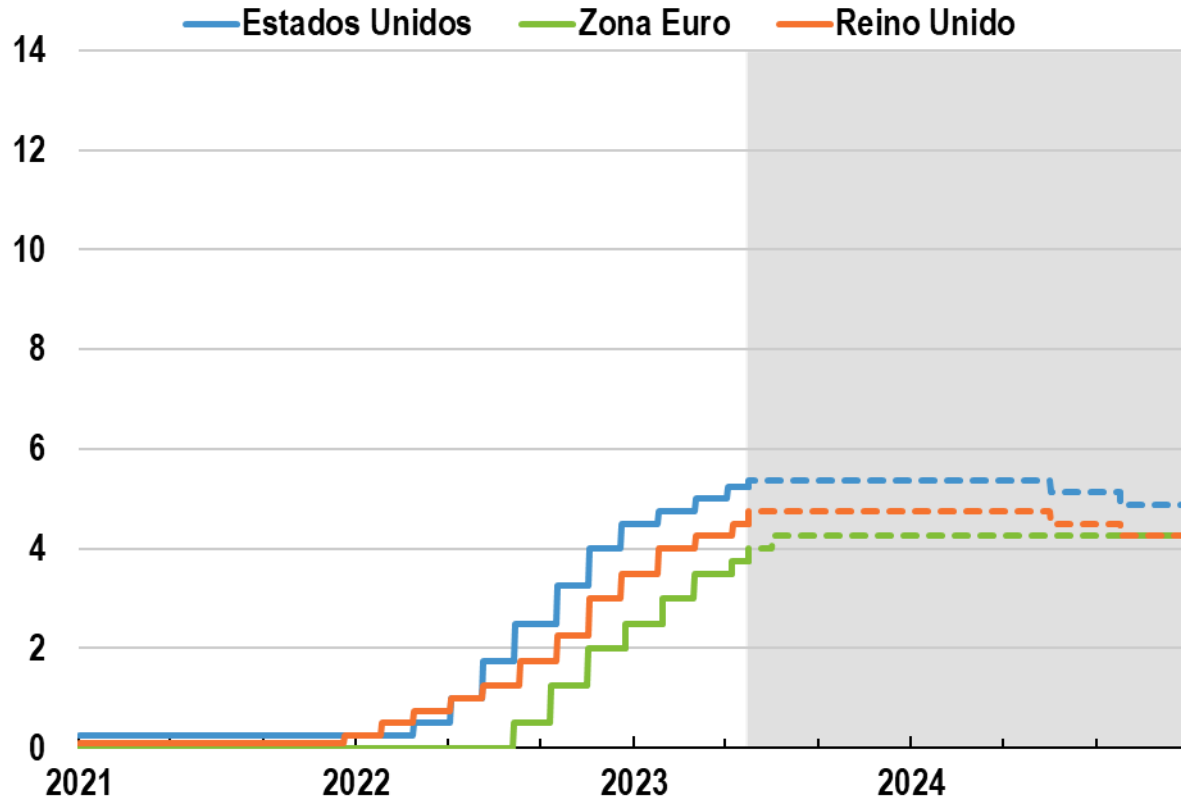
# *Recomendaciones en materia de políticas*



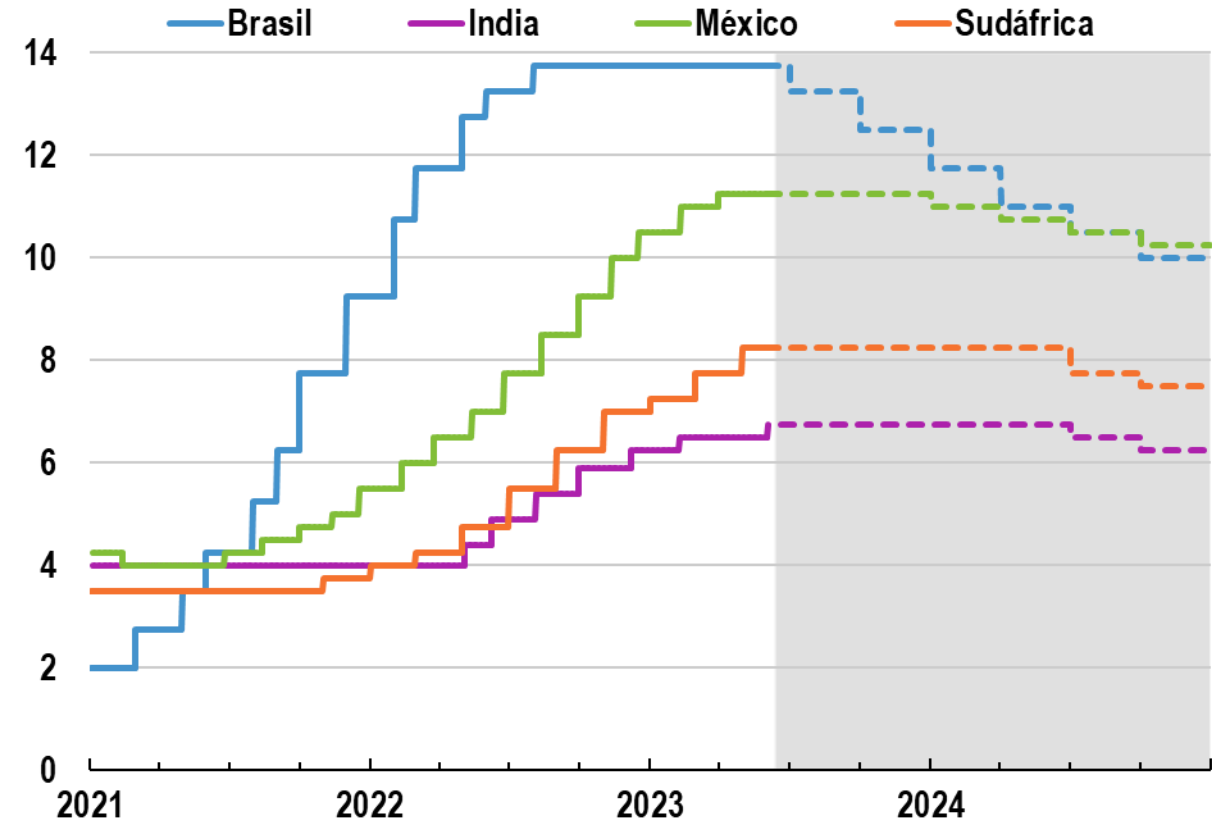
# La política monetaria debe mantener el sesgo restrictivo hasta que la inflación caiga de forma duradera

## Tasas de interés de política monetaria

*Economías avanzadas, %.*



*Economías de mercado emergentes, %.*



Nota: Para la Zona Euro, es el tipo de las operaciones principales de refinanciación.  
Fuente: Base de datos de Perspectivas Económicas de la OCDE, 113.

Fuente: Base de datos de Perspectivas Económicas de la OCDE, 113.

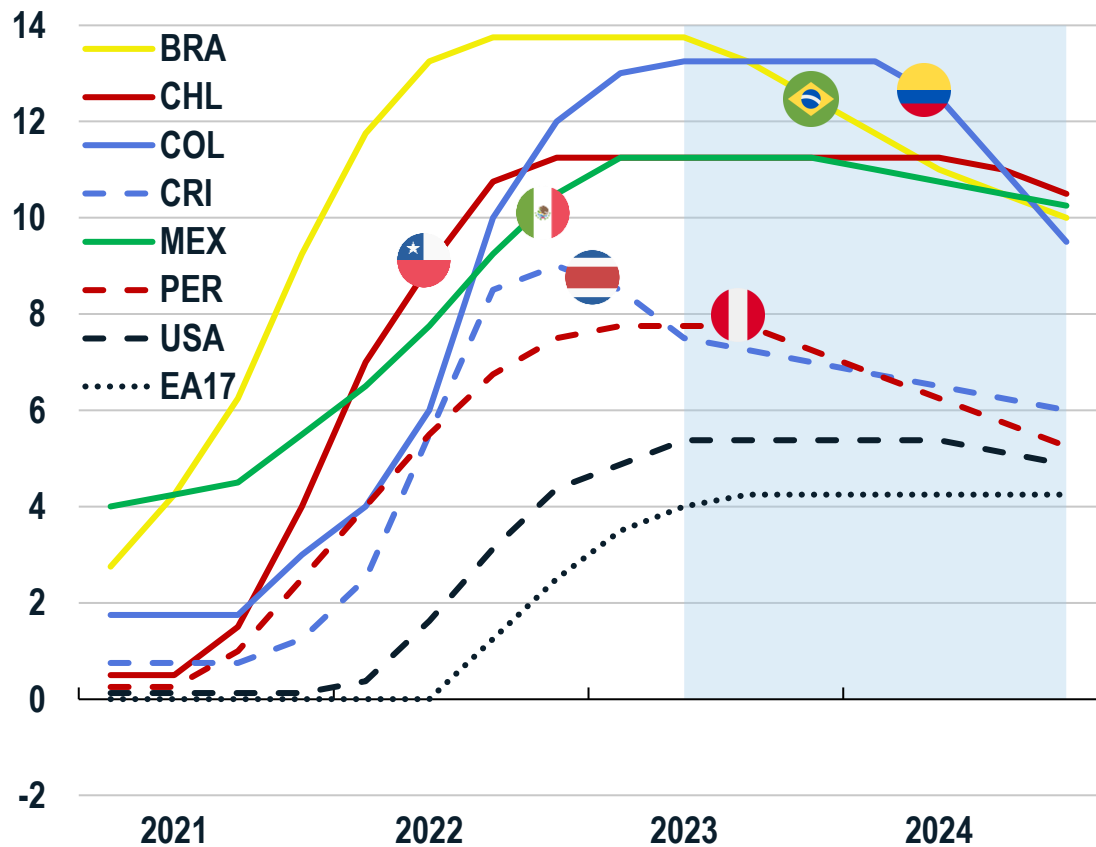




# La política monetaria en la región deberá permanecer restrictiva

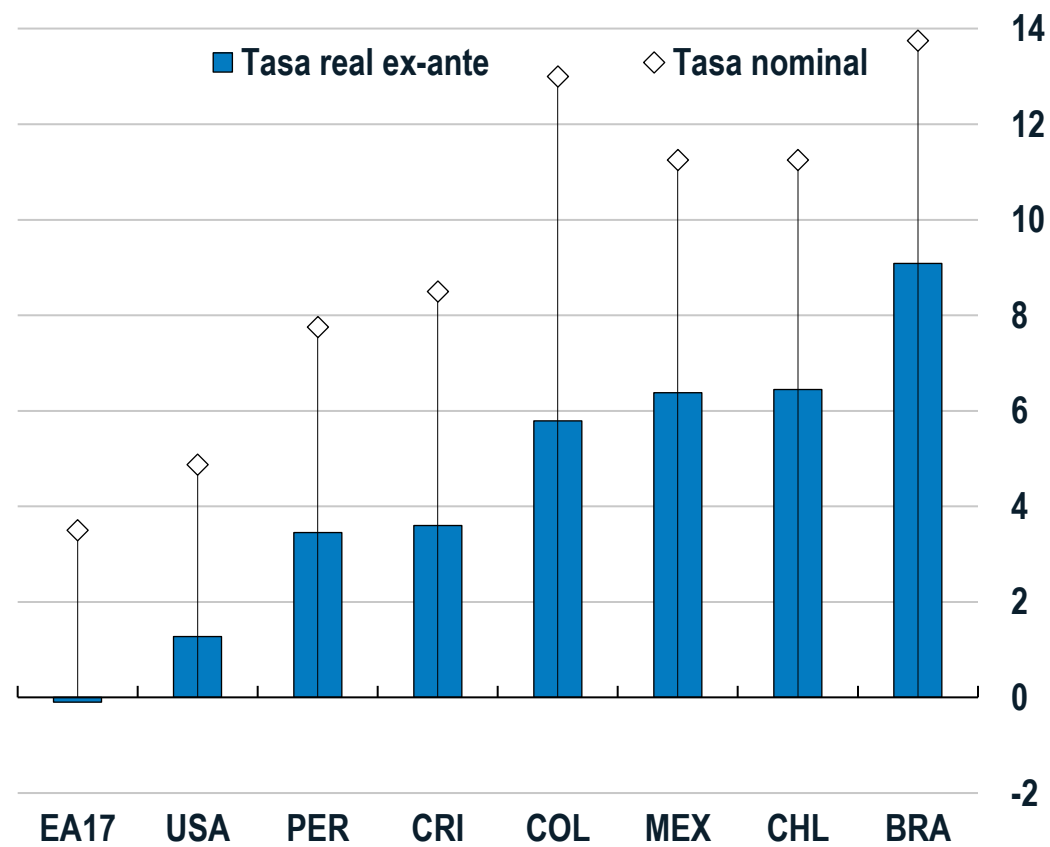
## Tasas de política monetaria

%



## Tasas de política reales

2023 T1, %



Nota : Proyecciones desde 2023 T2.  
Fuente : Perspectivas Económicas de la OCDE No. 113, junio 2023; CEIC.

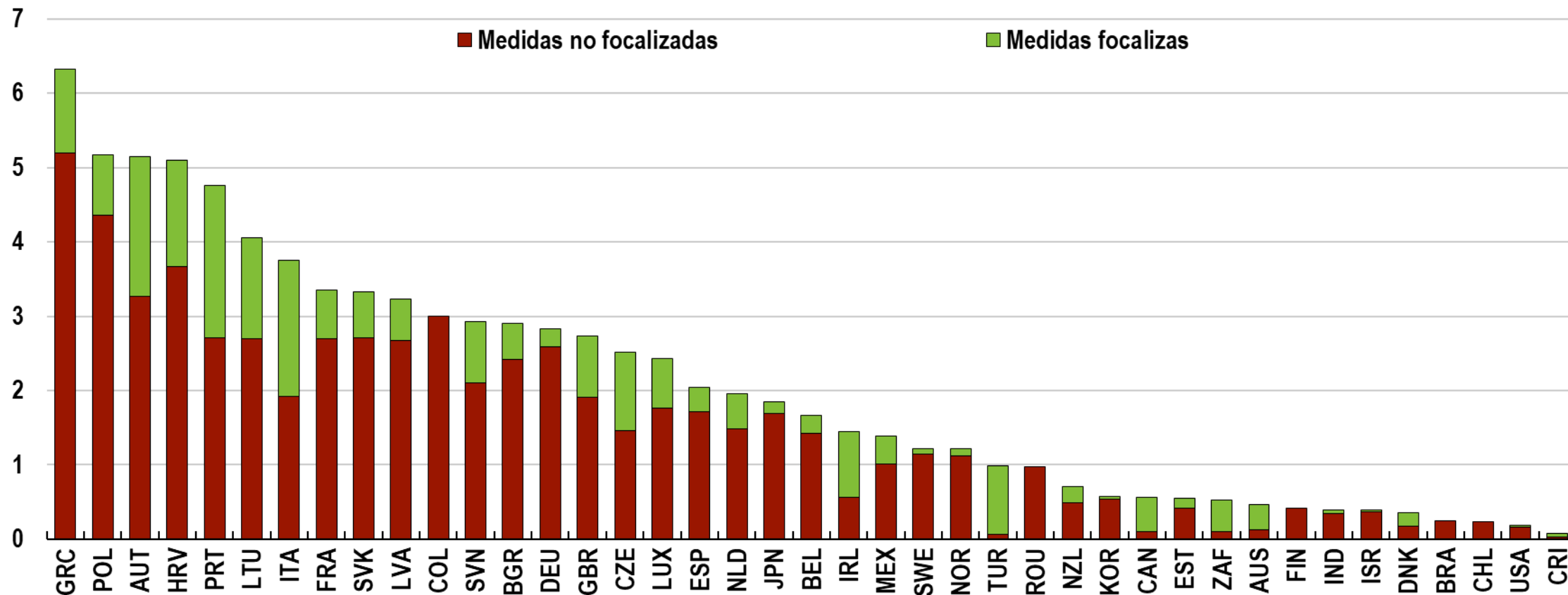
Nota : La tasa real ex-ante es la diferencia entre la tasa de la política monetaria y la expectativa de inflación a 12 meses.  
Fuente : Perspectivas Económicas de la OCDE No. 113, junio 2023; CEIC; Banco central de Colombia; Banco central de Costa Rica; Banco central de reserva del Perú; Banco central europeo; Universidad de Michigan.



# Los apoyos fiscales no focalizadas deben retirarse

## Coste fiscal de las medidas de apoyo en materia de energía, 2022-2023

% del PIB



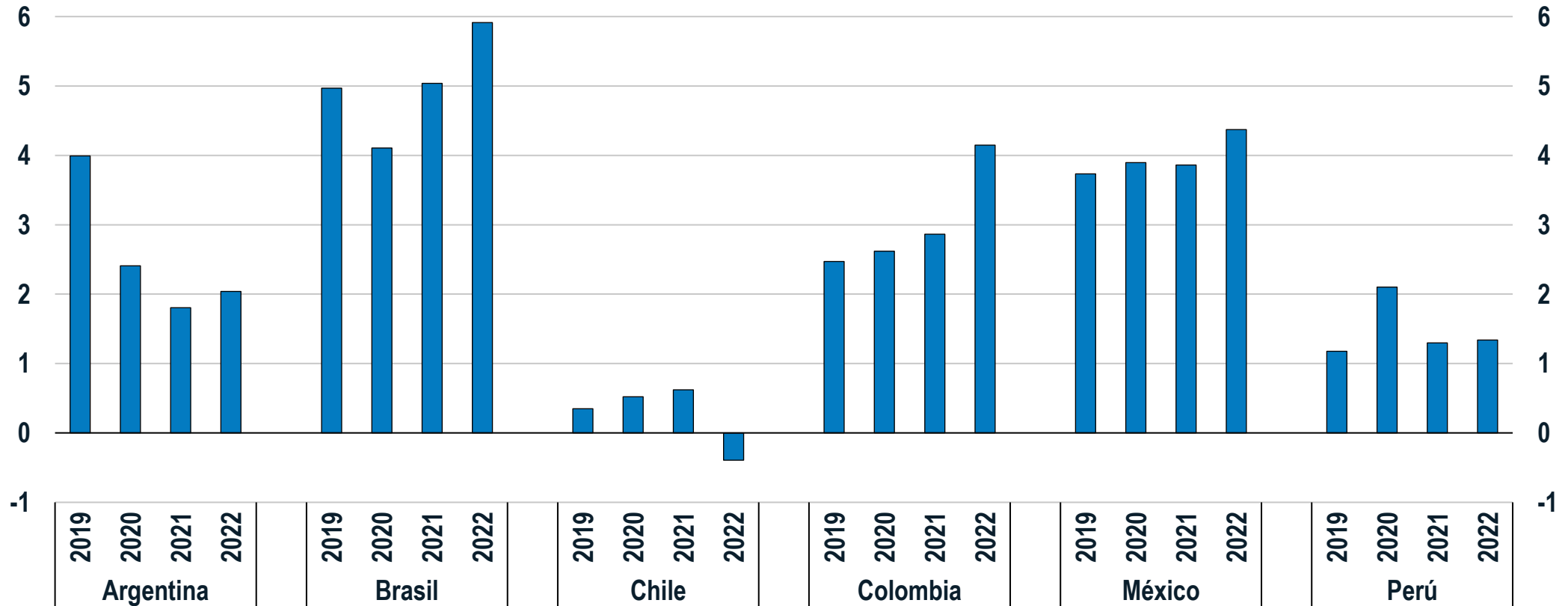
Nota: Las medidas de apoyo se toman en términos brutos, es decir, sin tener en cuenta el efecto de posibles medidas complementarias relacionadas con la energía para aumentar los ingresos, tales como impuestos sobre los beneficios extraordinarios de compañías energéticas. Cuando los planes gubernamentales se han anunciado pero no se han plasmado en legislación, se han incorporado si se considera claro que se aplicarán de forma parecida a la anunciada. Los costes fiscales brutos reflejan una combinación de estimaciones oficiales e hipótesis sobre cómo pueden evolucionar los precios de la energía y el consumo energético cuando se apliquen las medidas de apoyo. Los costes son estimaciones tanto para 2022 como para 2023; naturalmente las del año en curso están sujetas a mayor incertidumbre. Se han excluido las medidas correspondientes a las categorías "Apoyo al crédito y a los fondos propios" y "Otros". Cuando la duración de una medida determinada supera el año, se ha supuesto que sus costes fiscales totales se distribuyen uniformemente a lo largo de los meses. En el caso de las medidas sin fecha de terminación oficialmente anunciada, se ha supuesto una fecha de finalización y se ha optado por retener la proporción de los costes fiscales brutos correspondiente a 2022-23. La versión actual de la base de datos tiene como fecha de cierre el 23 de mayo de 2023 y cubre 41 países, de los cuales 35 son economías de la OCDE (todos los países miembros excepto Islandia, Hungría y Suiza) y 6 son economías no pertenecientes a la OCDE (Brasil, Bulgaria, Croacia, India, Rumanía y Sudáfrica). Fuente: Energy Support Measures Tracker de la OCDE.





# En América Latina costos de deuda acotan el espacio fiscal

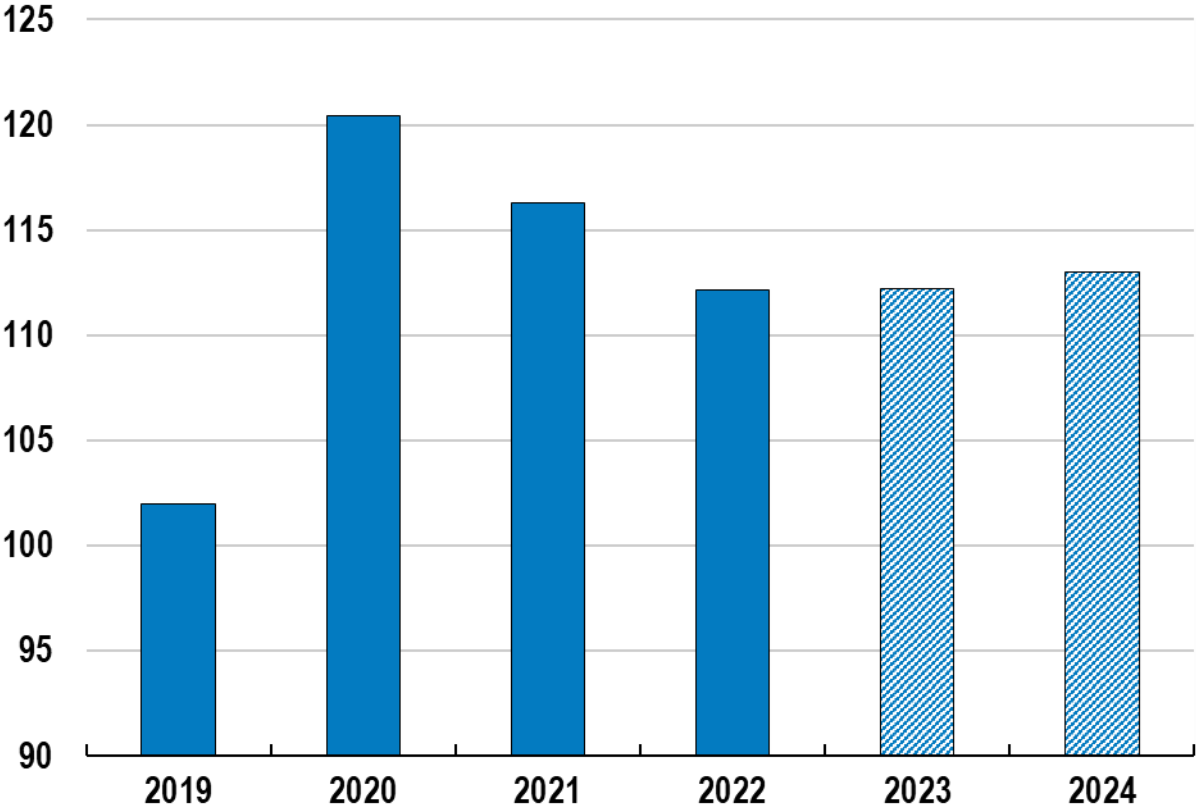
Pagos de intereses netos  
*% de PIB*



# Los gobiernos deben prepararse para futuras presiones sobre el gasto

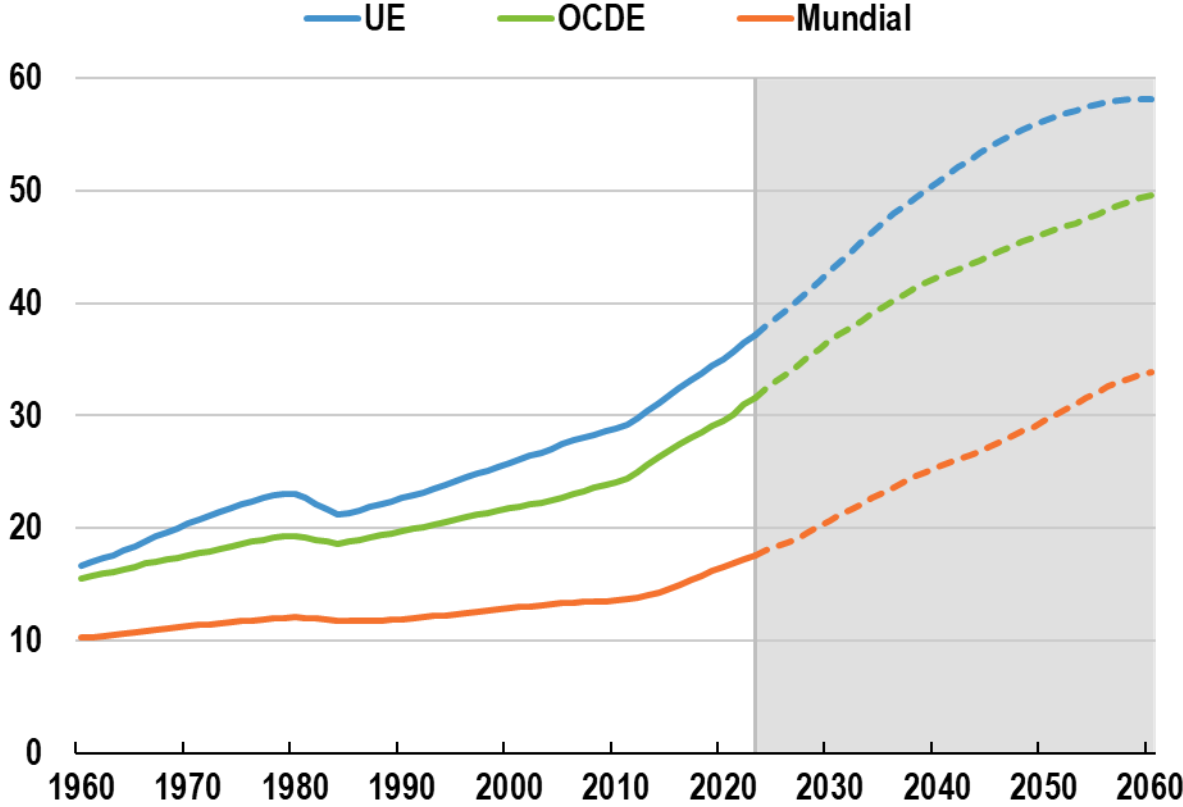
## Pasivos financieros brutos de las administraciones públicas

Agregado OCDE, % del PIB



## Tasa de dependencia de la población de más edad

%



Nota: Gregado calculado utilizando la deuda bruta de las administraciones públicas en base Maastricht para todos los países de la UE y Noruega, y los pasivos financieros brutos de las administraciones públicas para todos los demás países de la OCDE con datos disponibles.  
Fuente: Base de datos de Perspectivas Económicas de la OCDE, 113.

Nota: La tasa de dependencia de la población de más edad se define como el número de personas de 65 años o más por cada 100 personas en edad de trabajar, es decir, entre 20 y 64 años. El área sombreada indica el periodo de previsión.  
Fuente: OCDE, base de datos de estadísticas de población activa.

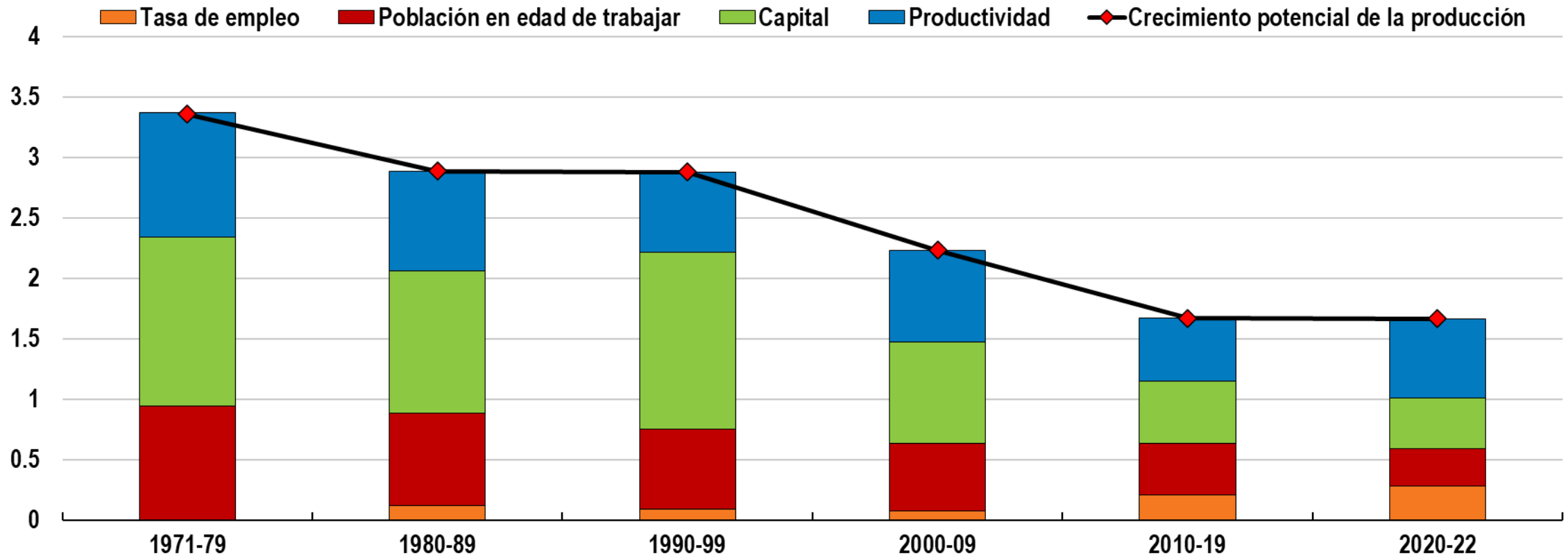




# Es importante emprender reformas estructurales ambiciosas para impulsar el crecimiento a largo plazo

## Crecimiento potencial de la producción de la OCDE

*% , media anual durante el periodo indicado*



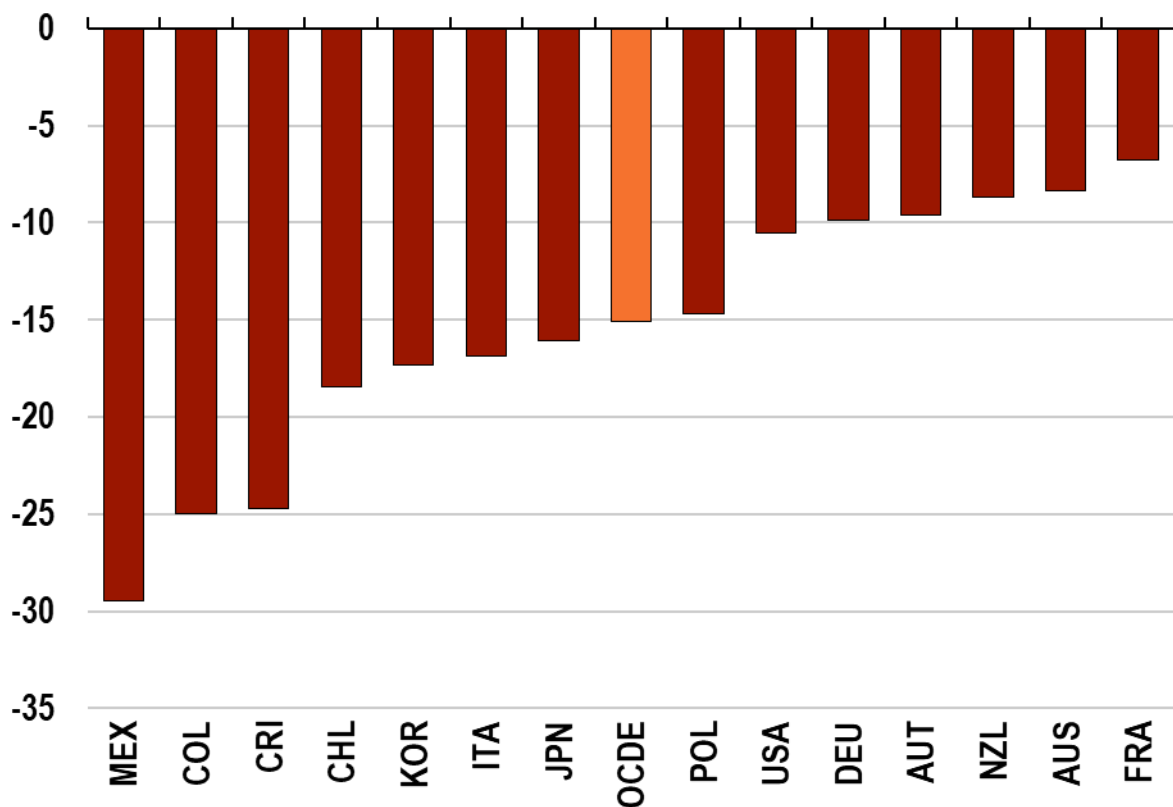
Fuente: Base de datos de Perspectivas Económicas de la OCDE, 113; y cálculos de la OCDE.



# Impulsar el empleo femenino puede contrarrestar la escasez de mano de obra

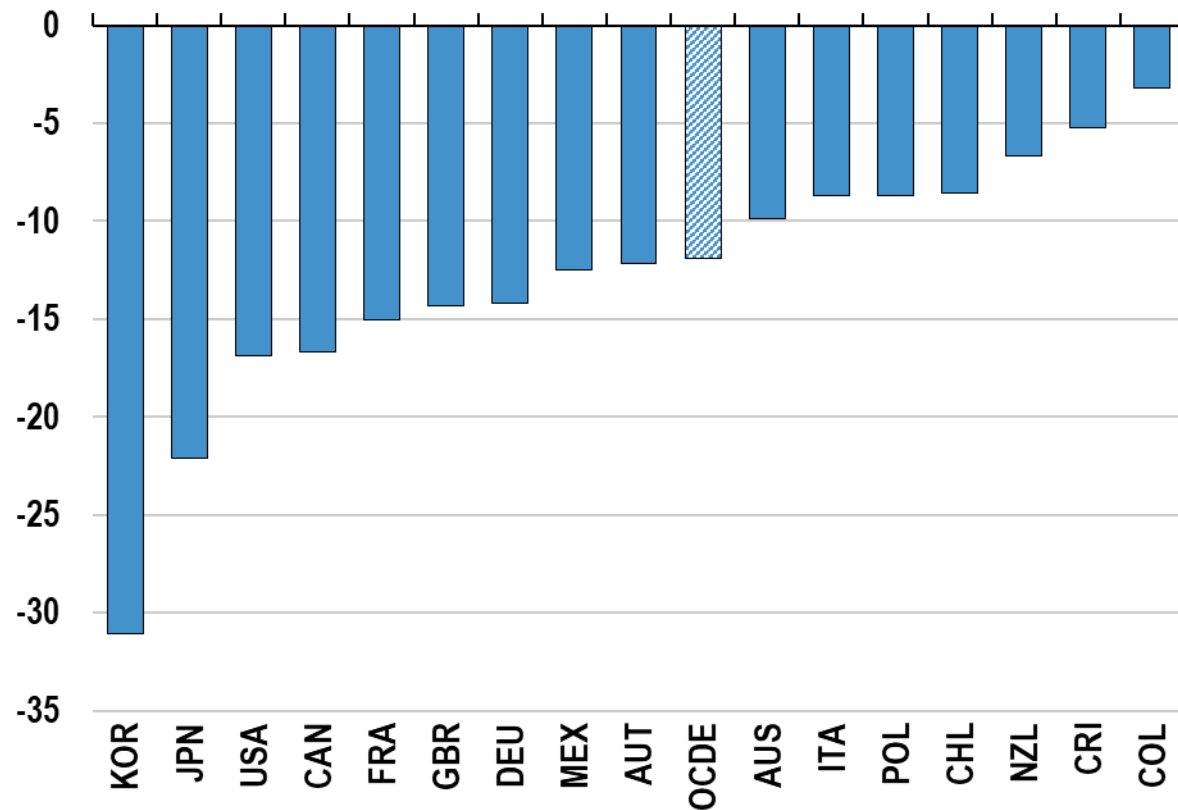
## Brecha de género en empleo

pp, 1T de 2023 o últimos datos disponibles



## Brecha de género en salarios

%, 2022 o últimos datos disponibles



Nota: El gráfico muestra la diferencia entre las tasas de empleo desestacionalizadas de mujeres y hombres mayores de 15 años. Datos hasta el 1T de 2023.  
Fuente: Estadísticas laborales de corto plazo de la OCDE; y cálculos de la OCDE.

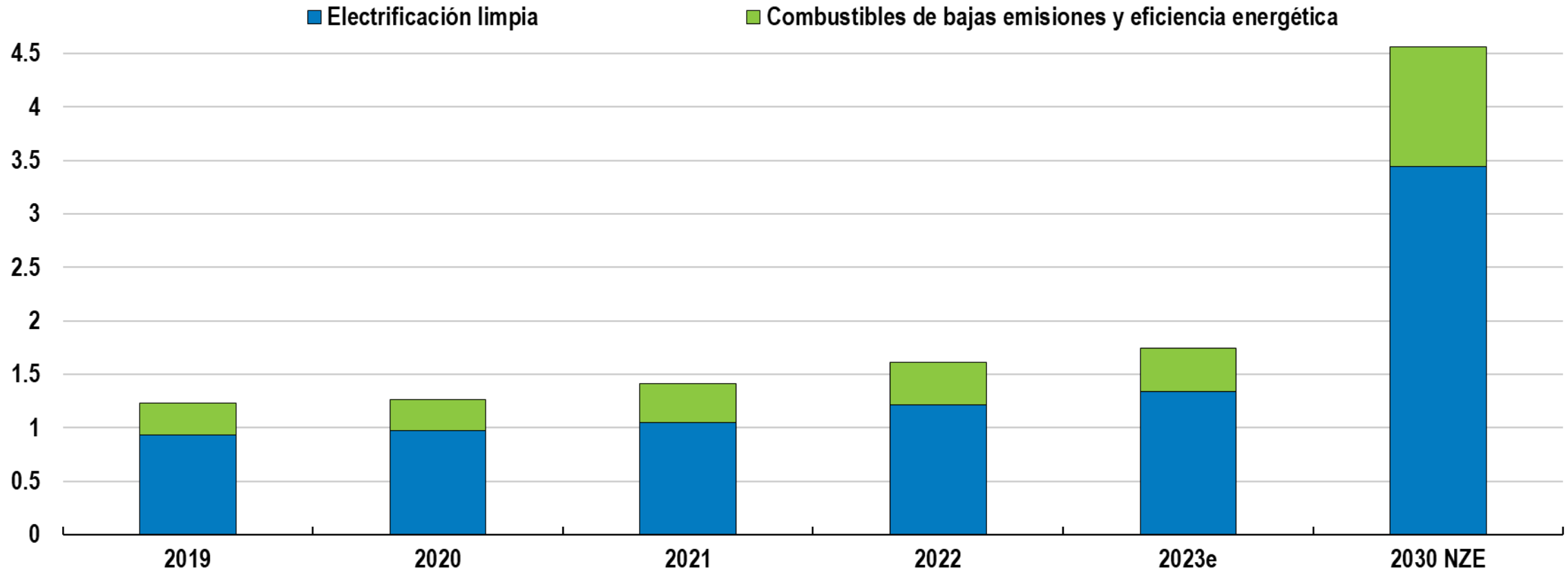
Nota: El gráfico muestra la diferencia entre el salario medio de hombres y mujeres.  
Fuente: Portal de datos de género de la OCDE.



# Aumentar la inversión en la transición climática será clave

## Inversión anual mundial en energía verde

*billones de USD (2022)*



Nota: Las cifras previstas para 2030 se basan en el escenario de cero emisiones netas (NZE, por sus siglas en inglés). NZE ofrece una síntesis del gasto necesario para conseguir que el sector energético mundial reduzca sus emisiones netas a cero para mediados de siglo. Las cifras de 2023e son estimaciones. Fuente: Informe de la AIE sobre la inversión energética mundial 2023; y cálculos de la OCDE.



## Find out more about our work at:

 <https://www.oecd.org/economic-outlook>

 <https://twitter.com/oecdeconomy>

 [eco.contact@oecd.org](mailto:eco.contact@oecd.org)

 <https://oecdecoscope.blog/>



# Previsiones para el PIB

*Economías no pertenecientes al G20, %*

	2022	2023	2024		2022	2023	2024
Bélgica	3.2	▲ 0.9	▬ 1.4	Luxemburgo	1.6	▼ 0.8	▬ 2.0
Chile	2.5	▲ -0.1	▼ 1.9	Nueva Zelanda	2.2	▬ 1.0	▬ 1.2
Costa Rica	4.3	▲ 2.8	▼ 3.0	Países Bajos	4.5	▬ 0.9	▬ 1.4
Dinamarca	3.8	▲ 0.7	▲ 1.4	Noruega	3.3	▼ 1.5	▬ 1.5
Estonia	-1.1	▼ -1.3	▬ 3.2	Austria	4.9	▬ 0.2	▲ 1.6
Finlandia	2.1	▲ 0.0	▬ 1.2	Polonia	5.4	▬ 0.9	▼ 2.1
Grecia	6.1	▲ 2.2	▲ 1.9	Portugal	6.7	▲ 2.5	▲ 1.5
Irlanda	12.2	▲ 4.4	▲ 3.7	Suecia	2.9	▲ -0.3	▼ 1.4
Islandia	6.4	▲ 4.4	▲ 2.6	Suiza	2.1	▬ 0.6	▬ 1.2
Israel	6.4	▬ 2.9	▬ 3.3	República Eslovaca	1.7	▲ 1.3	▬ 2.0
Colombia	7.3	▲ 1.5	▬ 1.8	Eslovenia	5.4	▲ 1.5	▲ 2.6
Letonia	2.0	▲ 1.1	▬ 2.4	República Checa	2.5	▲ 0.3	▬ 2.4
Lituania	1.9	▼ 0.0	▲ 2.6	Hungría	4.6	▼ 0.0	▲ 2.5

Nota: Las flechas y las rayas representan las revisiones con respecto a las anteriores Perspectivas Económicas (publicadas en noviembre de 2022).  
Fuente: Base de datos de Perspectivas Económicas de la OCDE, 113 y 112.



# Previsiones de inflación

*Economías no pertenecientes al G20, %.*

	2022	2023	2024		2022	2023	2024
<b>Bélgica</b>	10.3	4.0	3.7	<b>Luxemburgo</b>	8.2	3.5	3.7
<b>Chile</b>	11.6	8.1	4.1	<b>Nueva Zelanda</b>	7.2	5.5	3.6
<b>Costa Rica</b>	8.3	2.4	3.0	<b>Países Bajos</b>	11.6	3.2	2.2
<b>Dinamarca</b>	7.7	4.9	3.2	<b>Noruega</b>	5.8	5.4	3.5
<b>Estonia</b>	19.4	9.2	3.4	<b>Austria</b>	8.6	8.0	3.9
<b>Finlandia</b>	7.2	5.7	3.0	<b>Polonia</b>	14.4	12.4	4.8
<b>Grecia</b>	9.3	3.9	3.2	<b>Portugal</b>	8.1	5.7	3.3
<b>Irlanda</b>	8.1	4.9	3.0	<b>Suecia</b>	8.4	7.9	2.4
<b>Islandia</b>	8.3	7.4	3.3	<b>Suiza</b>	2.8	2.4	1.2
<b>Israel</b>	4.4	4.1	2.3	<b>República Eslovaca</b>	12.1	11.0	5.6
<b>Colombia</b>	10.2	11.8	6.1	<b>Eslovenia</b>	9.3	7.3	4.4
<b>Letonia</b>	17.2	11.2	4.8	<b>República Checa</b>	15.1	12.2	3.4
<b>Lituania</b>	18.9	13.1	5.7	<b>Hungría</b>	14.6	19.2	5.4

Fuente: Base de datos de Perspectivas Económicas de la OCDE, 113.

