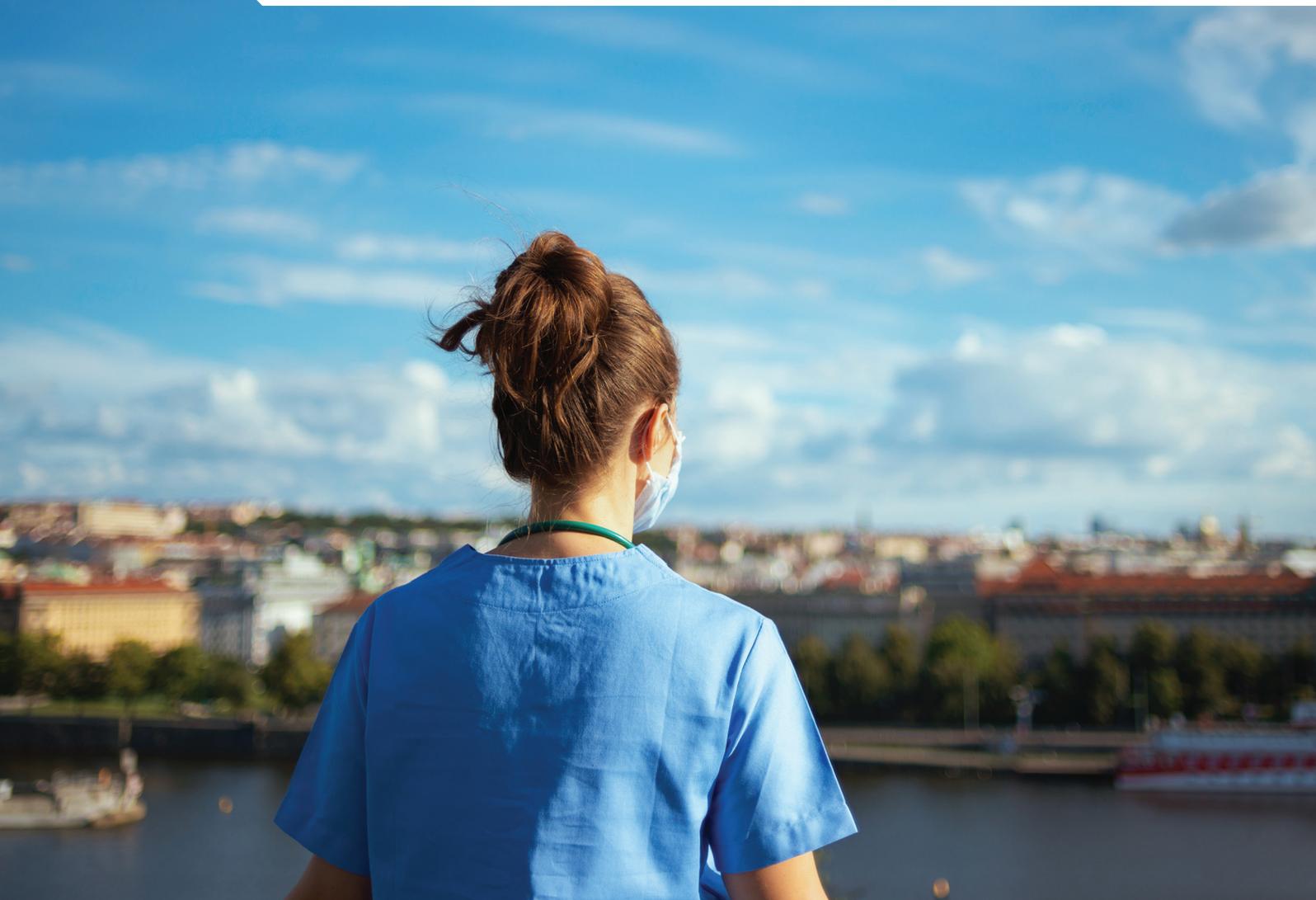




# OECD Economic Outlook

Diciembre/Dezembro 2020





# OECD ECONOMIC OUTLOOK

108

DICIEMBRE / DEZEMBRO 2020

Textos seleccionados en español  
y portugués

Textos seleccionados em  
espanhol e português



Este trabajo se publica bajo la responsabilidad del Secretario General de la OCDE. Las opiniones e interpretaciones que figuran en esta publicación no reflejan necesariamente el parecer oficial de la OCDE o de los gobiernos de sus países miembros.

Tanto este documento, así como cualquier dato y cualquier mapa que se incluya en él, se entenderán sin perjuicio respecto al estatus o la soberanía de cualquier territorio, a la delimitación de fronteras y límites internacionales, ni al nombre de cualquier territorio, ciudad o área.

Los datos estadísticos para Israel son suministrados por y bajo la responsabilidad de las autoridades israelíes competentes. El uso de estos datos por la OCDE es sin perjuicio del estatuto de los Altos del Golán, Jerusalén Este y los asentamientos israelíes en Cisjordania bajo los términos del derecho internacional.

Nota al pie de página de Turquía

La información del presente documento en relación con “Chipre” se refiere a la parte sur de la Isla. No existe una sola autoridad que represente en conjunto a las comunidades turcochipriota y grecochipriota de la Isla. Turquía reconoce a la República Turca del Norte de Chipre (RTNC). Mientras no haya una solución duradera y equitativa en el marco de las Naciones Unidas, Turquía mantendrá su postura frente al “tema de Chipre”.

Nota al pie de página de todos los Estados Miembros de la Unión Europea que pertenecen a la OCDE y de la Unión Europea

Todos los miembros de las Naciones Unidas, con excepción de Turquía, reconocen a la República de Chipre. La información contenida en el presente documento se refiere a la zona sobre la cual el Gobierno de la República de Chipre tiene control efectivo.

**Photo credits:** Cover © Alliance Images/Shutterstock.

Corrigenda to publications may be found on line at: [www.oecd.org/about/publishing/corrigenda.htm](http://www.oecd.org/about/publishing/corrigenda.htm)

m. © OECD 2020

---

The use of this work, whether digital or print, is governed by the Terms and Conditions to be found at <http://www.oecd.org/termsandconditions>.

---

# Índice

Editorial Transformar la esperanza en realidad	4
Editorial Transformando esperança em realidade	7
<b>1 Textos seleccionados en español</b>	<b>10</b>
Argentina	11
Brasil	14
Chile	19
Colombia	23
Costa Rica	26
España	29
México	33
Portugal	36
<b>2 Textos seleccionados em português</b>	<b>39</b>
Brasil	40
Portugal	44

# Editorial

## Transformar la esperanza en realidad

**Por primera vez desde que comenzó la pandemia, hay esperanza en un futuro mejor.** Los avances en las vacunas y los tratamientos han mejorado las expectativas y la incertidumbre ha disminuido. Gracias a una acción sin precedentes de los gobiernos y los bancos centrales, la actividad global se ha recuperado rápidamente en muchos sectores, aunque algunas actividades de servicios siguen estando afectadas por el distanciamiento físico. El colapso del empleo se ha revertido parcialmente, pero un gran número de personas siguen subempleadas. La mayoría de las empresas han sobrevivido, aunque en muchos casos se han debilitado financieramente. Sin un apoyo masivo por parte de las políticas económicas, la situación económica y social habría sido calamitosa. Se ha evitado lo peor, se ha conservado la mayor parte del tejido económico, que podría reactivarse rápidamente, pero la situación sigue siendo precaria para muchas personas vulnerables, empresas y países.

**El camino que tenemos por delante es más prometedor pero desafiante.** En el momento de redactar este informe, la cifra mundial de muertos se ha elevado a un millón y medio, nuevas oleadas han afectado a muchos países y la primera ola sigue sin cesar en otros. A la espera de que se distribuyan ampliamente vacunas eficaces o que se produzca algún avance importante en los tratamientos, que esperemos suceda en 2021 para la mayoría, la gestión de la pandemia seguirá tensionando la economía. La actividad económica continuará con menos interacciones cara a cara y fronteras parcialmente cerradas durante algunos trimestres más. Algunos sectores recuperarán fuerza, otros estarán estancados. Las economías en desarrollo o emergentes, donde el turismo es importante, seguirán viendo deteriorar su situación y requerirán más ayuda internacional. Las políticas económicas deberán seguir sustentando la actividad con fuerza, más aún ahora que se vislumbra el final de la crisis sanitaria.

**La economía mundial cobrará impulso en los próximos dos años, con el PIB mundial llegando a niveles pre-pandemia a finales de 2021.** Después de una fuerte disminución este año, se prevé que el PIB mundial aumente justo por encima del 4¼ por ciento en 2021 y un 3¾ por ciento en 2022. El progreso científico, los avances farmacéuticos, rastreos y aislamientos más efectivos y ajustes en el comportamiento de las personas y las empresas ayudarán a mantener el virus bajo control, lo que permitirá eliminar progresivamente las restricciones a la movilidad. Es importante destacar que las políticas de apoyo a los empleos y las empresas, vigentes desde el comienzo de la pandemia, permitirán una recuperación más rápida cuando se levanten las restricciones. Junto con la reducción de la incertidumbre, estas mejoras deberían fomentar el uso de los ahorros acumulados para alentar el consumo y la inversión. El apoyo fiscal excepcional proporcionado a lo largo de 2020, y que seguirá siendo necesario, dará buenos resultados. El repunte será más fuerte y más rápido a medida que se reabren más actividades, lo que limitará la pérdida de ingresos ocasionada por la crisis.

**Proyectamos que la recuperación será desigual entre países, lo que podría conducir a cambios duraderos en la economía mundial.** Es probable que los países y regiones con sistemas eficaces de testeo, rastreo y aislamiento, donde la vacunación se implementará rápidamente, tengan un desempeño relativamente bueno, aunque la debilidad general de la demanda mundial los frenará. Se proyecta que China, que comenzó a recuperarse antes, crecerá con fuerza, representando más de un tercio del crecimiento económico mundial en 2021. Las economías de la OCDE se recuperarán, creciendo al 3,3% en 2021, pero recuperándose solo parcialmente de la profunda recesión de 2020. La contribución de Europa y América del Norte al crecimiento mundial seguirá siendo menor que su peso en la economía mundial.

**Las perspectivas siguen siendo excepcionalmente inciertas, con riesgos tanto al alza como a la baja.** Del lado positivo, campañas de vacunación eficientes y una mejor cooperación entre países podrían acelerar la distribución de la vacuna en todo el mundo. Por el contrario, el resurgimiento actual del virus en muchos lugares nos recuerda que los gobiernos pueden verse obligados nuevamente a endurecer las restricciones a la actividad económica, especialmente si la distribución de vacunas efectivas avanza lentamente. Y la confianza se vería afectada si la distribución de la vacuna o los efectos secundarios resultaran decepcionantes. El impacto en la economía podría ser grave, lo que a su vez aumentaría el riesgo de crisis financieras para deudas soberanas y empresas frágiles, con efectos secundarios globales.

**A pesar de la enorme ayuda proporcionada por las políticas económicas, e incluso en un escenario optimista, la pandemia habrá dañado el tejido socioeconómico de los países de todo el mundo.** Se prevé que la producción se mantenga alrededor de un 5% por debajo de las expectativas previas a la crisis en muchos países en 2022, lo que aumentará la posibilidad de que la pandemia haya causado costos permanentes y sustanciales. Los más vulnerables seguirán sufriendo de manera desproporcionada. Las empresas más pequeñas tienen más probabilidades de quebrar. Muchos trabajadores con salarios bajos han perdido sus trabajos y, en el mejor de los casos, solo están protegidos por el seguro de desempleo, con escasas perspectivas de encontrar nuevos trabajos pronto. Las personas que viven en la pobreza y, que por lo general están peor resguardadas por las redes de seguridad social, han visto cómo su situación se deteriora aún más. Los niños y jóvenes de entornos menos favorables y los trabajadores adultos menos calificados, en particular, han tenido dificultades para aprender y trabajar desde casa, con daños potencialmente duraderos.

**Los gobiernos tendrán que seguir utilizando sus medidas activamente, con una mejor focalización para ayudar a los más afectados por la pandemia.** El hecho de que se vislumbren las vacunas sugiere que este no es el momento de reducir el apoyo, como se hizo, demasiado pronto, después de la crisis financiera global. Sino que confirma que las políticas sanitarias y económicas deben ir de la mano. Las medidas de salud pública deben incrementarse para limitar el impacto de rebrotes y las restricciones asociadas. También es fundamental que los responsables de la formulación de políticas económicas garanticen un apoyo fiscal continuo para mantener en pie los sectores, las empresas y los puestos de trabajo asociados. Las lecciones de los últimos nueve meses muestran que proceder de tal manera fue y sigue siendo apropiado. Las políticas monetaria y fiscal deberán seguir trabajando vigorosamente en la misma dirección, al menos mientras la crisis sanitaria amenace actividades económicas y empleos que de otro modo serían viables.

**El aumento del activismo de las políticas económicas no tiene por qué originar preocupación si tiene como misión lograr un crecimiento mayor y más justo.** El amplio apoyo fiscal está llevando los niveles de deuda pública a niveles récord, pero el costo de la deuda se encuentra en mínimos históricos. Una característica notable de las perspectivas es la ausencia de correlación entre el alcance del apoyo fiscal y el desempeño económico resultante, lo que sugiere que no todas las medidas se han utilizado de manera apropiada. El apoyo monetario y fiscal en marcha no tiene precedentes y no se puede desperdiciar. Debe canalizarse hacia un crecimiento económico mejor y más fuerte. Hay al menos tres prioridades. Primero, invertir en bienes y servicios esenciales como educación, salud, infraestructura física y digital. En segundo lugar, acciones decisivas para revertir de forma duradera el aumento de la pobreza

y la desigualdad de ingresos. En tercer lugar, cooperación internacional: el mundo no puede resolver una crisis global mediante acciones individuales y encerradas en sí mismas.

**Redirigir el gasto público hacia bienes y servicios esenciales indicaría que los gobiernos han aprendido lecciones de la crisis.** La necesidad de una mayor resiliencia debería impulsar la inversión pública y privada en salud, educación e infraestructura. La resiliencia de los sistemas sanitarios no depende solo de la distribución de la vacuna y del número de camas en unidades de cuidados intensivos, sino también de medidas de prevención y el acceso asequible a la atención médica para todos. Incrementar la resiliencia también requiere invertir en habilidades, garantizar mejores resultados en educación y en el mercado laboral y, en última instancia, un crecimiento y un bienestar más elevados. Se debe comenzar por más recursos y mejor orientados para los primeros años de educación, personal educativo mejor remunerado y capacitado, así como apoyo a la formación continua, especialmente para los grupos vulnerables, incluidos los padres en dificultades. Con demasiada frecuencia, las crisis anteriores han dado como resultado una menor inversión y brechas de infraestructura duraderas, incluso en el área digital y en el de la energía descarbonizada. Esto necesita cambiar.

**Deberá intensificarse el apoyo a los más vulnerables, especialmente los niños, los jóvenes y los menos calificados, quienes no han sido totalmente resguardados de la crisis.** Los sistemas educativos pueden mejorar en muchos países, aprovechando las lecciones extraídas de la crisis. Los gobiernos deben invertir para garantizar que todos los hogares, profesores y alumnos puedan acceder a banda ancha de buena calidad y estén equipados para la educación digital, especialmente aquellos en entornos desfavorecidos. La crisis ha mostrado la urgencia de mejorar las habilidades digitales. También ha revelado deficiencias en los sistemas de apoyo social. La política fiscal debería estar mejor dirigida a los grupos vulnerables fuera del sistema de bienestar habitual y que no son elegibles para la ayuda adicional proporcionada hasta ahora. Esto beneficiaría tanto a los grupos vulnerables como a la sociedad en su conjunto.

**Finalmente, la cooperación internacional se ha debilitado en los últimos años, justo cuando se necesita más que nunca.** La crisis financiera "global" fue principalmente una crisis de algunas economías avanzadas, pero desencadenó una respuesta cooperativa sin precedentes. La pandemia es la primera crisis totalmente global desde la Segunda Guerra Mundial: las respuestas nacionales han sido masivas, pero con fronteras cerradas y poca cooperación. El proteccionismo y el cierre de fronteras no son la respuesta: impiden la distribución de bienes esenciales en todo el mundo y penalizan a las economías que dependen de su participación en las cadenas de valor globales. Esto debe revertirse. Debe organizarse una producción y distribución amplia, rápida y generosa de vacunas y tratamientos médicos eficaces para todos los países. Los foros multilaterales deben reforzar sus actuaciones sobre la transparencia de la deuda y moratorias cuando sean necesarias, mientras que los supervisores deben prestar mucha atención al endeudamiento de las empresas. El mundo debe evitar que la crisis sanitaria y económica se convierta también en financiera.

Esperemos que la respuesta a la pregunta de cómo será el mundo posterior al Covid-19 sea: "quizás casi lo mismo, pero un poco mejor".

1 de diciembre 2020



Laurence Boone

Economista Jefe de la OCDE

# Editorial

## Transformando esperança em realidade

**Pela primeira vez desde o início da pandemia, agora há esperança de um futuro melhor.** O progresso com vacinas e tratamento aumentou as expectativas e a incerteza diminuiu. Graças à ação sem precedentes dos governos e dos bancos centrais, a atividade global se recuperou rapidamente em muitos setores, embora algumas atividades de serviços continuem prejudicadas pelo distanciamento físico. O colapso do emprego foi parcialmente revertido, mas um grande número de pessoas continua subempregado. A maioria das empresas sobreviveu, embora financeiramente enfraquecida em muitos casos. Sem um apoio político massivo, a situação econômica e social teria sido calamitosa. O pior foi evitado, a maior parte do tecido econômico foi preservado e pode se recuperar rapidamente, mas a situação continua precária para muitas pessoas, empresas e países vulneráveis.

**O caminho à frente é mais brilhante, mas desafiador.** No momento em que este relatório foi escrito, o número global de mortes subiu para 1,5 milhão, ondas subsequentes atingiram muitos países e a primeira onda continua forte em outros. Enquanto se espera por vacinas eficazes a serem amplamente distribuídas ou algum avanço no tratamento, esperançosamente no curso de 2021 para a maioria das pessoas, a gestão da pandemia ainda imporá limites à economia. A atividade econômica continuará com menos interações físicas e fronteiras parcialmente fechadas por mais alguns trimestres. Alguns setores vão recuperar força, outros ficarão paralisados. As economias em desenvolvimento ou emergentes onde o turismo é importante continuarão a ver sua situação se deteriorar e exigirão mais ajuda internacional. As políticas deverão continuar a sustentar com vigor a atividade econômica, tanto mais que o fim da crise da saúde está próximo.

**A economia global vai ganhar impulso ao longo dos próximos dois anos, com o PIB global em níveis pré-pandemia ao final de 2021.** Após um acentuado declínio este ano, o PIB global deve crescer ao redor de 4¼% em 2021, e mais um 3¼ por cento em 2022. O progresso científico, os avanços farmacêuticos, o rastreamento e o isolamento mais eficazes e os ajustes no comportamento das pessoas e empresas ajudarão a manter o vírus sob controle, permitindo que as restrições à mobilidade sejam eliminadas progressivamente. É importante ressaltar que as políticas de apoio a empregos e empresas, em vigor desde o início da pandemia, permitirão uma recuperação mais rápida quando as restrições forem suspensas. Junto com a redução da incerteza, essas melhorias devem estimular o uso da poupança acumulada para fomentar o consumo e o investimento. O alívio fiscal fornecido ao longo de 2020 foi excepcional e necessário, e dará frutos. A recuperação será mais forte e mais rápida, à medida que mais e mais atividades forem reabertas, limitando a perda de renda causada pela crise.

**Projetamos que a recuperação será desigual entre os países, potencialmente levando a mudanças duradouras na economia mundial.** Os países e regiões com sistemas eficazes de teste, rastreamento e isolamento, e aqueles onde a vacina será implantada rapidamente, provavelmente terão um

desempenho relativamente bom, embora a fraqueza geral da demanda global os atalhe. A China, que começou a se recuperar mais cedo, deve crescer fortemente, respondendo por mais de um terço do crescimento econômico mundial em 2021. As economias da OCDE vão se recuperar, crescendo 3,3% em 2021, mas se recuperando apenas parcialmente da profunda recessão de 2020. A contribuição da Europa e da América do Norte para o crescimento global será menor do que o seu peso na economia global.

**As perspectivas continuam a ser excepcionalmente incertas, com riscos no sentido da alta e da baixa.** Entre os riscos ascendentes destacam-se campanhas de vacinação eficientes e uma melhor cooperação entre os países, que podem acelerar a distribuição da vacina em todo o mundo. Por outro lado, o atual ressurgimento do vírus em muitos lugares nos lembra que os governos podem ser forçados novamente a apertar as restrições à atividade econômica, especialmente se a distribuição de vacinas eficazes progredir lentamente. A confiança seria prejudicada se a distribuição da vacina ou os possíveis efeitos secundários se mostrassem decepcionantes. O impacto sobre a economia pode ser severo, por sua vez aumentando o risco de turbulência financeira para soberanos e empresas frágeis, com possíveis repercussões globais.

**Apesar do enorme curativo que as políticas estão aplicando à economia, e mesmo em um cenário positivo, a pandemia terá danificado o tecido socioeconômico de países em todo o mundo.** A produção deverá permanecer uns 5% abaixo das expectativas pré-crise em muitos países em 2022, implicando custos permanentes substanciais da pandemia. Os mais vulneráveis continuarão a sofrer desproporcionalmente. As empresas pequenas e os empreendedores têm maior probabilidade de encerrar suas atividades. Muitos trabalhadores de baixa renda perderam seus empregos e são cobertos apenas pelas políticas assistenciais, na melhor das hipóteses, com poucas perspectivas de encontrar novos empregos em breve. As pessoas que vivem na pobreza, muitas vezes pouco protegidas pelas redes de seguridade social, viram sua situação piorar ainda mais. Crianças e jovens de origens menos privilegiados e trabalhadores adultos menos qualificados muitas vezes não conseguiram aprender a trabalhar a partir de casa, com danos potencialmente duradouros.

**Os governos terão que continuar usando seus instrumentos de maneira ativa, com melhor direcionamento para ajudar aos mais atingidos pela pandemia.** O fato de que as vacinas estão à vista sugere que este não é o momento de reduzir o apoio, como foi feito muito cedo após a crise financeira global. Em vez disso, as políticas econômicas e de saúde devem trabalhar de mãos dadas. As medidas de saúde pública devem ser redobradas para limitar o impacto de novos surtos do vírus e das restrições associadas. Também é crucial que as políticas garantam um apoio fiscal contínuo para manter ativos os setores, as empresas e os empregos associados. As lições dos últimos nove meses mostram que essa ação política foi e continua sendo apropriada. As políticas monetária e fiscal precisarão continuar trabalhando vigorosamente na mesma direção, pelo menos enquanto a crise da saúde ameaçar atividades econômicas e empregos que seriam viáveis em circunstâncias normais.

**O ativismo político mais intenso não deve ser fonte de preocupação, se implantado para proporcionar um crescimento mais forte e mais justo.** O forte apoio fiscal está empurrando a dívida pública para níveis muito elevados, mas o custo da dívida está em níveis muito baixos. Uma característica marcante das perspectivas é a ausência de correlação entre o tamanho do apoio fiscal e o desempenho econômico resultante, sugerindo que nem todas as medidas foram aplicadas com sabedoria. O apoio monetário e fiscal sem precedentes não pode ser desperdiçado; deve ser canalizado para um crescimento econômico mais forte e melhor. Existem pelo menos três prioridades para os formuladores de políticas. Primeiro, investir em bens e serviços essenciais, como educação, saúde, infraestrutura física e digital. Em segundo lugar, ações decisivas para reverter de forma duradoura o aumento da pobreza e da desigualdade de renda. Terceiro, cooperação internacional: o mundo não pode resolver uma crise global por meio de ações individuais e introvertidas.

**Um redirecionamento dos gastos públicos para bens e serviços essenciais daria um sinal de que os governos aprenderam lições com a crise.** A necessidade de aumentar a resiliência deve impulsionar

o investimento público e privado em saúde, educação e infraestrutura. Melhor resiliência em saúde não é apenas questão de distribuição de vacinas e de leitos em unidades de terapia intensiva, mas também implica medidas de prevenção e a disponibilidade de cuidados médicos para todos a preços acessíveis. O reforço da resiliência também envolve investir nas competências das pessoas, garantindo melhores resultados na educação e no mercado de trabalho e, em última instância, um maior crescimento e bem-estar. Este caminho começa com recursos maiores e mais bem direcionados para os primeiros anos da educação, com um corpo docente e administrativo mais capacitado e melhor remunerado, bem como uma melhor formação contínua, especialmente para grupos vulneráveis, incluindo mães e pais em dificuldades. Muitas vezes, as crises anteriores resultaram em menores investimentos e em lacunas duradouras na infraestrutura, inclusive em energia digital e descarbonizada. Isso precisa mudar.

**O apoio aos mais vulneráveis, especialmente crianças, jovens e menos qualificados, que não foram plenamente protegidos do impacto da crise, terá de se intensificar.** Os sistemas de educação podem melhorar em muitos países, aproveitando as lições tiradas da crise. Os governos devem investir para garantir que todas as famílias, professores e alunos tenham acesso à banda larga de boa qualidade e estejam equipados para educação digital, especialmente para aqueles em situações desfavorecidas. A crise mostrou a urgência de aprimorar as habilidades digitais. Também revelou deficiências nos sistemas de proteção social. A política fiscal deve ser mais bem direcionada aos grupos vulneráveis fora do sistema de seguridade social normal que não foram elegíveis para a ajuda adicional fornecida até agora, para seu próprio benefício e o benefício da sociedade como um todo.

**Finalmente, a cooperação internacional vacilou nos últimos anos, exatamente quando foi mais necessária do que nunca.** A crise financeira “global” foi principalmente uma crise de algumas economias avançadas, mas desencadeou uma resposta cooperativa sem precedentes. A pandemia é a primeira crise totalmente global desde a Segunda Guerra Mundial: ela foi enfrentada com respostas nacionais massivas, mas com fronteiras fechadas e pouca cooperação. O protecionismo e o fechamento de fronteiras não são a resposta: eles impedem a distribuição de bens essenciais no mundo inteiro e penalizam as economias que dependem da participação em cadeias de valor globais para alcançar maiores níveis de renda. Isso deve ser revertido. A produção e distribuição ampla, rápida e generosa de tratamentos médicos e vacinas eficazes deve ser organizada para todos os países. Os fóruns multilaterais devem redobrar seus esforços com respeito à transparência da dívida e uma moratória de dívida quando necessário, enquanto a supervisão financeira precisa prestar muita atenção ao endividamento das empresas. O mundo deve evitar que esta crise econômica e de saúde também se transforme numa crise financeira.

Quando questionados sobre como será o mundo pós-Covid-19, esperamos que a resposta seja: “talvez basicamente o mesmo, mas um pouco melhor”.

1 de dezembro 2020



Laurence Boone

Economista-Chefe da OCDE

# **1** Textos seleccionados en español

# Argentina

Tras una fuerte caída durante el año en curso, está previsto que el PIB crezca un 3,7% en 2021. La acentuación de los desequilibrios macroeconómicos y las prolongadas medidas de confinamiento lastran la demanda interna y limitan el ritmo de recuperación, pese a una acertada reestructuración de la deuda pública con acreedores privados. El empleo ha registrado un fuerte descenso. El financiamiento monetario del elevado déficit fiscal aumenta la presión sobre la inflación y la brecha entre la tasa de cambio oficial y la paralela. El levantamiento gradual de las medidas de confinamiento permitirá un leve repunte del consumo privado, pero la inversión se mantendrá débil hasta que se resuelvan los desequilibrios.

Se han adoptado medidas fuertes y oportunas para contener la pandemia y facilitar ayudas a hogares y empresas, pero estas actuaciones han venido a incrementar el déficit fiscal, ya de por sí elevado. Para reducir los desequilibrios macroeconómicos, se necesitarán políticas fiscales prudentes y cambios en las políticas monetaria y cambiaria. Mejorar la eficiencia del gasto público y de la recaudación, mediante una revisión de los regímenes especiales, las exenciones fiscales y las escapatorias del sistema tributario, ofrece amplias posibilidades de mejorar la posición fiscal. Es fundamental aumentar las transferencias monetarias condicionadas para reducir la pobreza y mantener los ingresos, inclusive los de los trabajadores del mercado informal.

## Las medidas de confinamiento han sido relajadas en el Gran Buenos Aires

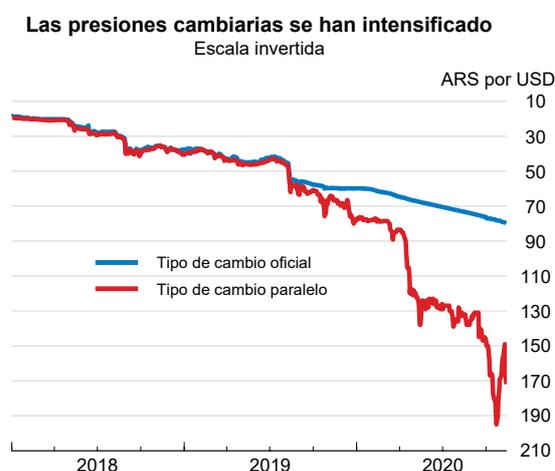
Pese al largo confinamiento impuesto desde el 20 de marzo, los contagios y fallecimientos diarios siguen elevados, en particular en barrios urbanos de bajos ingresos. En la mayoría de las provincias situadas fuera de la capital, a finales de abril se substituyó el confinamiento por medidas de distanciamiento físico, hasta que el aumento del número de casos en los núcleos urbanos provinciales en el mes de agosto provocó un nuevo endurecimiento de las medidas. A finales de octubre, los contagios diarios bajaron en el área del Gran Buenos Aires y las medidas de confinamiento fueron relajadas. Las medidas de contención impuestas a nivel nacional han sido reemplazadas por restricciones específicas para cada región, mientras que las reaperturas de las escuelas se considerarán caso-por-caso.

## Las estrictas y prolongadas medidas de confinamiento han dejado secuelas

El largo confinamiento ha afectado el turismo, el ocio, la salud, los servicios sociales y personales, todos ellos sectores intensivos en mano de obra. El empleo ha caído bruscamente, en particular entre los trabajadores del mercado informal y con menor cualificación. Eso pesa sobre los ingresos de los hogares y sobre el consumo privado, a pesar de algunas mejoras recientes, inclusive con respecto a bienes durables. La reapertura limitada de la economía a partir de finales de abril posibilitó una recuperación del sector manufacturero y la construcción. El, se han visto especialmente afectados por el largo confinamiento. El pasado mes de septiembre, Argentina reestructuró acertadamente su deuda pública bajo legislación extranjera y local, e inició conversaciones con los acreedores multilaterales, aunque la confianza de los inversores y el acceso a los mercados de capitales siguen limitados debido a los importantes desequilibrios macroeconómicos. La inflación comenzó a subir en agosto, pese a la escasa demanda interna, y el diferencial entre la tasa de cambio oficial y la paralela sobrepasó el 100% a

mediados de octubre. Las reservas de divisas netas del banco central han experimentado un rápido descenso. Las fuertes restricciones cambiarias han lastrado las importaciones, mientras que la sólida demanda de materias primas de China ha impulsado las exportaciones.

## Argentina



1. Las reservas internacionales netas se calculan como activos de reserva oficiales mantenidos por el banco central deducidos los pasivos pendientes a corto plazo relacionados con las reservas.

Fuente: Refinitiv; Ámbito.com; y OCDE, base de datos de Perspectivas Económicas 108.

## Argentina: demanda, producción y precios

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Argentina</b>						
	Precios corrientes, en ARS miles de millones	Variación porcentual, volumen (precios de 2004)				
<b>PIB a precios de mercado</b>	10 660,2	-2,6	-2,1	-12,9	3,7	4,6
Consumo privado	7 114,6	-2,2	-6,6	-15,7	2,4	6,1
Consumo del gobierno	1 886,5	-1,7	-1,0	-3,2	6,2	-0,9
Formación bruta de capital fijo	1 616,3	-6,0	-16,0	-29,8	-2,0	4,5
Demanda interna final	10 617,4	-2,7	-7,1	-15,7	2,6	4,6
Acumulación de existencias <sup>1</sup>	325,2	-0,9	-2,0	-0,6	0,4	0,0
Demanda interna total	10 942,6	-3,7	-8,7	-15,8	2,7	4,5
Exportaciones de bienes y servicios	1 206,8	0,5	9,0	-11,2	4,3	6,8
Importaciones de bienes y servicios	1 489,2	-4,5	-19,0	-23,5	-0,2	6,9
Exportaciones netas <sup>1</sup>	-282,4	0,7	4,5	1,6	0,8	0,3
<b>Partidas de informe</b>						
Deflactor del PIB	—	40,0	50,6	38,9	38,5	40,0
Saldo por cuenta corriente (% del PIB)	—	-4,8	-0,7	2,3	2,6	2,4

1. Contribución a las variaciones del PIB real, cantidad en la primera columna.

Fuente: OCDE, base de datos de Perspectivas Económicas 108.

## Las políticas han protegido hasta el momento a hogares y empresas

La política fiscal ha brindado ayudas a hogares pobres y vulnerables mediante bonificaciones puntuales, pagos en especie y un refuerzo de las prestaciones por desempleo (1,5% del PIB). Las subvenciones salariales y la reducción de los impuestos sobre las remuneraciones han ayudado a algunas empresas y han compensado parcialmente los costos que comporta la prohibición general de despedir trabajadores durante 240 días. La respuesta a la crisis ha agravado el elevado déficit fiscal, que se ha financiado a través de transferencias del banco central. La oferta monetaria ha aumentado considerablemente. Anuncios recientes sugieren mayores esfuerzos de obtener financiamiento en el mercado doméstico y una menor dependencia del financiamiento monetario de aquí en adelante. Se redujeron los encajes obligatorios y las pautas mínimas de previsionamiento, y se limitaron las inversiones por parte de la banca en valores del banco central, al tiempo que se reforzaron los incentivos al crédito.

## Los crecientes desequilibrios macroeconómicos ponen límites a la recuperación

No es probable que la inversión y la confianza de los consumidores se recuperen hasta que se resuelvan las incertidumbres macroeconómicas y remita la pandemia. La reciente relajación de las medidas de contención permitirá una recuperación en algunos sectores de servicios, pero el distanciamiento físico y rebrotes locales esporádicos empañarán las perspectivas de una recuperación rápida. El cierre de empresas y la destrucción de empleo aumentarán cuando venza el plazo de aplicación de los subsidios salariales para trabajadores del sector formal y las estrictas prohibiciones legales en vigor en materia de despidos. Esta circunstancia empeorará el ya elevado nivel de desempleo y la débil demanda interna. Las presiones inflacionarias se intensificarán a medida que se relajen los estrictos controles de precios y que la demanda doméstica se recupere.

Según las proyecciones, el PIB caerá ligeramente por debajo de un 13% en 2020, antes de comenzar a recuperarse lentamente un 3,7% y un 4,6% en 2021 y 2022 respectivamente. Los riesgos para estas perspectivas son, entre otros, un repunte de la inflación, puesto que la demanda de dinero podría no absorber los recientes incrementos de la oferta o podrían surgir futuras necesidades de financiamiento público. Por otra parte, las bajas reservas internacionales comportan riesgos de una devaluación desordenada que incrementarían las presiones inflacionarias. Un aumento de los contagios podría provocar un nuevo confinamiento. Del lado positivo, una recuperación más rápida del vecino Brasil, un aumento de la demanda de materias primas y una tasa de cambio más competitiva podrían favorecer las exportaciones.

## Resulta esencial para la recuperación reducir los desequilibrios y promover cambios estructurales

El levantamiento gradual de las medidas de confinamiento debería ir acompañado de una estrategia nacional de rastreo, pruebas y aislamiento, para evitar retrocesos en la lucha contra el COVID-19. Una estrategia fiscal creíble a mediano plazo, centrada en mejorar la eficiencia del gasto público, al tiempo que se reducen las exenciones tributarias regresivas y los regímenes especiales, podría sentar las bases para reducir los desequilibrios macroeconómicos. Una recuperación más sólida e inclusiva exigirá un refuerzo de las medidas de política encaminadas a promover la creación de empleo formal y reducir la dualidad del mercado de trabajo. Se podría fortalecer el sistema de protección social, expandiendo programas existentes de transferencias monetarias, al tiempo que se reduce simultáneamente el costo de creación de puestos de trabajo formales. Este conjunto de medidas respaldaría además el ajuste estructural necesario tras la crisis. Aumentar la confianza en las instituciones públicas, entre ellas un banco central y un poder judicial independiente, ayudaría también a reconstruir la tan necesaria confianza.

# Brasil

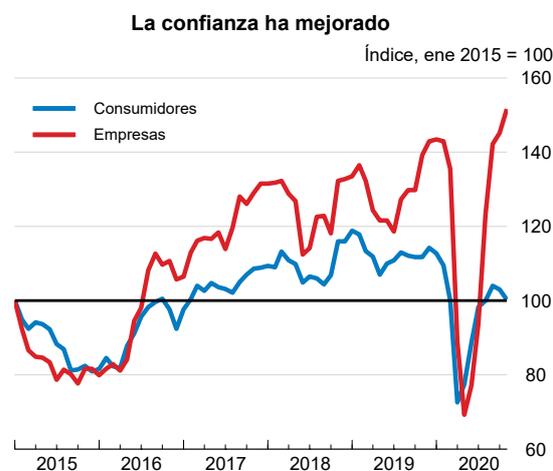
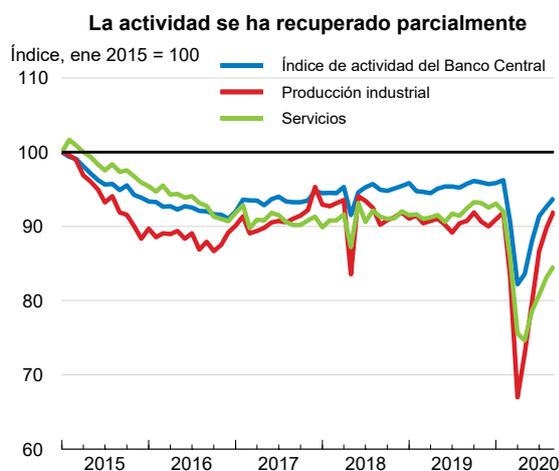
A pesar de que los nuevos contagios y fallecimientos se mantienen en niveles altos, la economía ha comenzado a recuperarse en una amplia gama de sectores y se espera que crezca un 2,6% en 2021 y un 2,2% en 2022. La actividad aún no alcanzará los niveles anteriores a la pandemia a finales de 2022. La inflación se mantendrá por debajo de la meta y la provisión abundante de liquidez, inclusive mediante una tasa de interés en mínimos históricos, apoyará la inversión. Las vulnerabilidades fiscales se han visto agravadas por las políticas que ha sido necesario adoptar como respuesta a la pandemia, al tiempo que ha aumentado la deuda pública. Si no se mantiene el reciente dinamismo de las reformas estructurales, se podría frenar la inversión y el crecimiento futuro.

La fuerte respuesta adoptada en materia de política fiscal y monetaria ha logrado evitar una contracción económica más severa. Asimismo, la adopción de una prestación de emergencia temporal ha proporcionado apoyo a más de 67 millones de hogares de bajos ingresos y ha amortiguado el impacto en los ingresos de los hogares y en los niveles de pobreza. Como la recuperación llevará tiempo y es posible que parte del empleo perdido no vuelva a crearse, puede que sea necesario introducir mejoras de protección social claramente definidas. La reasignación de parte de los gastos corrientes y un aumento de la eficiencia del gasto permitirían financiar estas mejoras, reactivando al mismo tiempo el ajuste fiscal adoptado antes de la pandemia. Las reformas estructurales para fortalecer la competencia interna y externa y mejorar el entorno empresarial podrían incrementar la productividad, al tiempo que una mejora de la formación profesional permitiría que más personas aprovechen las nuevas oportunidades económicas.

## **Se ha retirado la mayoría de las medidas de contención y los contagios se han estabilizado en niveles altos**

Después del primer caso de COVID-19 registrado a finales de febrero, los casos y las defunciones han ido aumentando rápidamente y Brasil se ha convertido en uno de los epicentros de la pandemia a nivel mundial. El sistema de salud se ha enfrentado a graves carencias, sobre todo en el sector público, del que dependen dos tercios de la población del país. Se han producido muchas defunciones en pacientes que estaban a la espera de ser admitidos en unidades de cuidados intensivos. Los nuevos contagios y las defunciones confirmadas por COVID-19 alcanzaron su máximo en agosto y han disminuido desde entonces, aunque siguen situándose en niveles elevados. Si bien el gobierno central no ha adoptado medidas de confinamiento obligatorio, los gobiernos estatales y municipales han mantenido cerrados muchos comercios y lugares públicos desde finales de marzo hasta julio. Estas restricciones han sido levantadas, con la excepción del cierre de muchas escuelas. Los centros educativos se están reabriendo caso por caso en todo el país, con importantes diferencias según la región, y es posible que algunos de ellos no vuelvan a abrir sus puertas durante el año escolar 2020.

## Brasil 1



Fuente: CEIC; Banco Central de Brasil; Refinitiv.

## Brasil: demanda, producción y precios

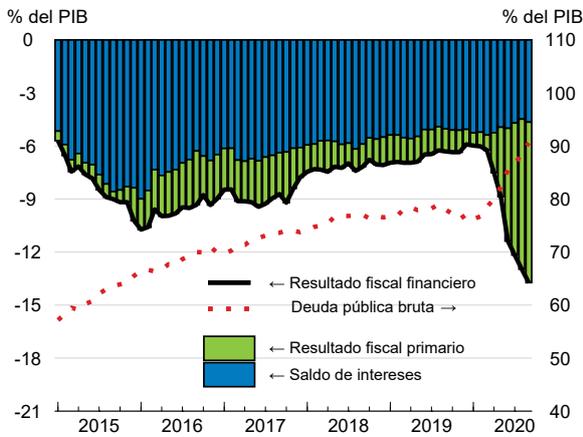
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
	Precios corrientes, en BRL miles de millones		Variación porcentual, volumen (precios de 2000)			
<b>Brasil</b>						
<b>PIB a precios de mercado</b>	6 583,3	1,2	1,1	-6,0	2,6	2,2
Consumo privado	4 245,1	2,1	1,8	-7,0	3,8	2,2
Consumo del gobierno	1 327,8	0,4	-0,4	-1,6	-0,1	-0,4
Formación bruta de capital fijo	958,8	3,7	2,3	-10,2	-0,4	5,6
Demanda interna final	6 531,6	2,0	1,4	-6,4	2,3	2,1
Acumulación de existencias <sup>1</sup>	4,4	-0,4	0,2	-0,8	0,1	0,0
Demanda interna total	6 536,0	1,6	1,6	-7,2	2,5	2,1
Exportaciones de bienes y servicios	824,4	3,4	-2,5	1,4	5,3	4,0
Importaciones de bienes y servicios	777,1	7,7	1,1	-6,2	4,3	4,0
Exportaciones netas <sup>1</sup>	47,3	-0,5	-0,5	1,1	0,3	0,1
<i>Partidas de informe</i>						
Deflactor del PIB	—	3,4	4,2	4,0	2,0	2,9
Índice de precios al consumidor	—	3,7	3,7	2,7	2,5	3,2
Deflactor del consumo privado	—	2,9	3,8	1,2	1,9	2,9
Balance financiero del gobierno general (% del PIB)	—	-7,1	-5,9	-16,9	-7,6	-6,7
Saldo por cuenta corriente (% del PIB)	—	-2,2	-2,7	-1,2	-1,1	-1,0

1. Contribución a las variaciones del PIB real, cantidad en la primera columna.

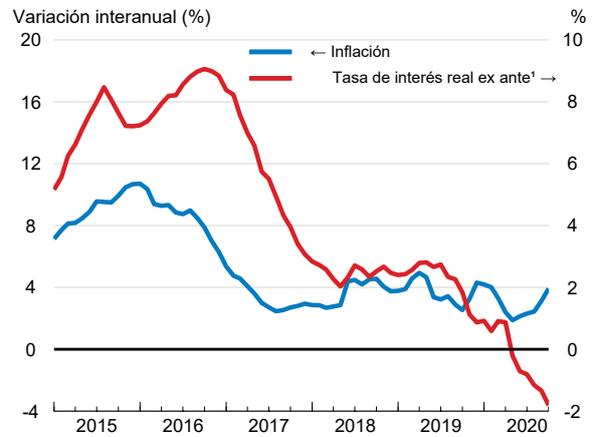
Fuente: OCDE, base de datos de Perspectivas Económicas 108.

## Brasil 2

**Los resultados fiscales se ven afectados por la recesión**



**Las tasas de interés reales y la inflación han bajado**



1. La tasa de interés real ex-ante se calcula como la diferencia entre la tasa SELIC y las expectativas de inflación a un año.  
Fuente: CEIC; Banco Central de Brasil; Refinitiv.

## La economía avanza hacia la recuperación

Tras una caída de la actividad más débil que en otros países de la región durante el segundo trimestre, los principales indicadores de actividad a corto plazo apuntan ahora a una recuperación bastante sólida y generalizada. Incluso los servicios –entre los que se incluyen sectores muy afectados por la pandemia, como el turismo, el entretenimiento, la hostelería, la restauración y los servicios personales– han experimentado algunas mejoras notables. La confianza ha aumentado entre los consumidores y también en las empresas. El crédito se ha incrementado notablemente desde el inicio de la pandemia. La caída del empleo, la reducción de las horas trabajadas y la reducción significativa del potencial de ingresos en los trabajadores autónomos siguen lastrando los salarios totales y el consumo privado.

## Las políticas fiscales y monetarias han proporcionado un fuerte apoyo a la economía

Las respuestas adoptadas ante la epidemia en materia de política fiscal han sido de las más enérgicas de la región. Las medidas discrecionales en el ámbito fiscal superan el 8% del PIB y se centran en gran medida en los grupos más vulnerables, incluidos los trabajadores informales. Desde abril se ha adoptado una nueva prestación de emergencia temporal para más de 67 millones de trabajadores informales, autónomos o desempleados, que asciende a 120 dólares estadounidenses al mes, es decir, el 57% del salario mínimo federal. Ahora se ha ampliado hasta finales de 2020, a la mitad de su nivel original. Estas ayudas, en combinación con la ampliación de otras prestaciones, como las de desempleo para trabajadores formales, han reducido la pobreza a su nivel más bajo en los últimos 40 años y han evitado una mayor caída de los ingresos y del consumo. Las políticas de apoyo a las pequeñas empresas incluyen una línea de crédito de bajo interés con garantía pública para cubrir los salarios de los empleados que ganan hasta dos veces el salario mínimo. El banco nacional de desarrollo ha creado nuevas líneas de crédito para empresas. El gasto directo en salud y las transferencias a los estados y municipios, que son los principales responsables de financiar los servicios públicos de salud, se han incrementado en alrededor del 2% del PIB.

La disminución de la inflación se ha visto agravada por la debilidad de la demanda interna. Los niveles de inflación medida por el IPC y de inflación subyacente se encuentran por debajo de la meta, a pesar del reciente repunte de los precios de los alimentos. Los recortes de las tasas de interés de 250 puntos básicos en 2020 han dado lugar a unas tasas nominales y reales históricamente bajas. Esta evolución, junto con la adopción de medidas regulatorias que permitirían una ampliación adicional del crédito de hasta el 18,5% del PIB, proporcionarían condiciones muy favorables para la inversión privada una vez que la confianza en la recuperación se fortalezca y se recupere la demanda de crédito.

## La economía se recuperará casi por completo para finales de 2022

El apoyo fiscal y el fin de las medidas de contención sustentan la recuperación parcial de la demanda interna en 2020. La anunciada retirada de las prestaciones sociales de emergencia lastrará en cierta medida la recuperación a principios de 2021, hasta que vuelva a cobrar impulso cuando mejoren las perspectivas de contar con una vacuna contra el COVID-19. Estas proyecciones permitirán que la actividad casi recupere su nivel previo a la pandemia para finales de 2022. Las exportaciones se han mantenido estables y seguirán beneficiándose de la recuperación de la demanda mundial de alimentos y minerales. Las exportaciones de manufacturas se ven limitadas por la continua debilidad de las perspectivas de la vecina Argentina, que es el principal destino de las mismas. La demanda de importaciones se recuperará en consonancia con la demanda interna. El déficit por cuenta corriente, que se sitúa en niveles relativamente estables, seguirá quedando compensado por las entradas de inversión extranjera directa. El desempleo alcanzará máximos en 2021, situándose en niveles cercanos al 14%, antes de retroceder lentamente mientras que los trabajadores desempleados vuelvan a incorporarse al mercado laboral. Se prevé que la inflación se mantenga claramente por debajo de la meta hasta 2022, año en que la meta se reducirá al 3,5%. Esta evolución permitirá que en 2022 se efectúe una retirada gradual del fuerte apoyo monetario actual.

Además del repunte de los casos de COVID-19, el estancamiento de las reformas sería un riesgo importante para el crecimiento y los resultados fiscales. Se prevé que la pandemia añada un total de 20 puntos porcentuales al coeficiente de deuda pública bruta, que alcanzará el 100% del PIB a finales de 2022. En este complicado contexto, la sostenibilidad fiscal depende de que las medidas fiscales relacionadas con la pandemia se mantengan temporales y de que se reanude el ajuste fiscal que ya estaba en marcha antes de la pandemia. Esto a su vez requerirá abordar los pisos de gasto obligatorio y otras rigideces presupuestarias, al tiempo que se revisen los gastos de personal, los subsidios y los gastos tributarios. El desafío político que subyace a estas reformas no es trivial, pero un fracaso en su implementación implicaría romper la regla de gasto de 2016. Esa regla ha sido uno de los factores que impulsaron el aumento de la confianza y la disminución de las tasas de interés en el período previo a la pandemia. El descontento social que ha afectado a varios países vecinos de América del Sur también podría hacer mella en Brasil, posiblemente agravado por el deterioro de las condiciones sociales por la pandemia y por los escándalos de corrupción que han erosionado la confianza en las instituciones públicas. Por el lado positivo, la consecución de mayores avances en las reformas o un crecimiento más sólido de los principales socios comerciales, sobre todo de Estados Unidos y China, acelerarían la recuperación.

## Dado el limitado margen fiscal, las reformas estructurales son una palanca fundamental en materia de políticas

Las reformas estructurales que mejoran la productividad pueden contribuir en gran medida a respaldar la recuperación. Una regulación nacional mejor y una integración más estrecha en la economía mundial podrían impulsar la competencia, reduciendo al mismo tiempo el costo de los bienes intermedios y de

capital. La productividad también podría beneficiarse de una mejora del cumplimiento de los contratos gracias a un sistema judicial más eficiente y de la reducción de los costos de cumplimiento tributario, a través de una revisión sustancial del fragmentado sistema de impuestos indirectos, con miras a adoptar un impuesto unificado al valor agregado. Aumentar la capacidad y la calidad de la formación profesional permitiría a más trabajadores aprovechar las nuevas oportunidades derivadas de los cambios estructurales que se están produciendo en la economía y facilitaría la reasignación de recursos. La protección social podría reforzarse de manera eficiente en base de los programas existentes de transferencias monetarias. Si se aumentaran los umbrales de participación y los niveles de prestaciones, y se lograra una incorporación más rápida de los nuevos solicitantes, estos programas podrían convertirse en una red universal de protección social con prueba de medios, que cubriría también a los trabajadores informales. De este modo, se podrían reducir los costos laborales no salariales de los empleos formales y promover la formalización, ya que las transferencias monetarias se financian vía impuestos generales y no vía cargas laborales. A fin de conservar el valioso patrimonio natural que constituye la selva amazónica para las generaciones futuras, serán necesarias actuaciones más contundentes encaminadas a hacer cumplir la legislación en vigor, tomando como base los avances conseguidos en el pasado.

# Chile

Se prevé que Chile se recupere gradualmente en los próximos dos años y que la actividad recupere los niveles previos a la pandemia para finales de 2022. El crecimiento del PIB será del 4,2% en 2021, después de una contracción del 6% en 2020. El consumo privado será el principal motor de la recuperación, gracias a las medidas implementadas por el gobierno para apoyar a los hogares, y una mejora gradual del mercado laboral sostenida por los subsidios a la contratación. La inversión volverá a cobrar impulso paulatinamente, condicionada a la evolución de la pandemia en un entorno de incertidumbre, y se verá respaldada por planes de infraestructuras públicas, condiciones de financiamiento favorables e incentivos fiscales. La recuperación de la demanda global también será beneficiosa.

Los sólidos marcos de las políticas fiscal y monetaria permitieron a las autoridades adoptar medidas contundentes, que previnieron una contracción más pronunciada y están evitando que la pandemia deje cicatrices más profundas. Continuar con un ambicioso programa de reformas estructurales sustentaría una recuperación inclusiva, en particular con las reformas planificadas de pensiones y de participación de la mujer en el mercado de trabajo. Inversiones públicas adicionales, en particular en educación, el sistema de aprendizaje permanente, políticas activas del mercado laboral e infraestructura digital y de transporte, contribuirían también a consolidar la recuperación.

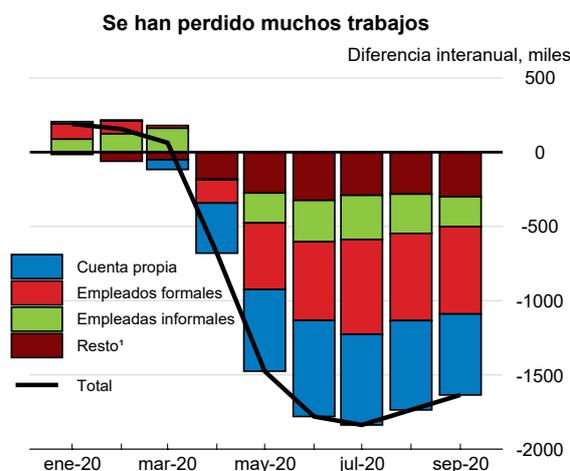
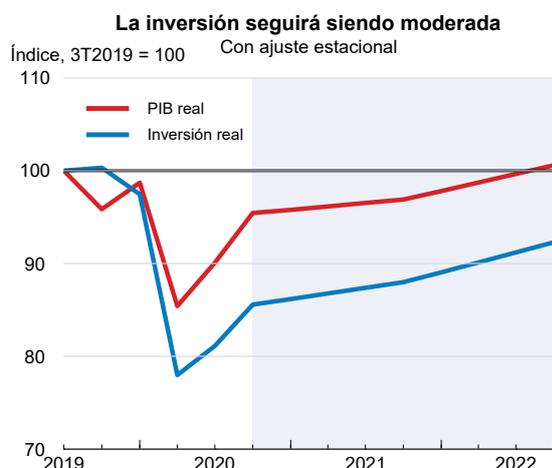
## El país se ha visto muy golpeado por la pandemia

Chile se ha visto muy golpeado por la pandemia, al registrar una de las cifras de fallecimientos por millón de habitantes más elevada. Los casos se han concentrado en el área metropolitana de Santiago, además de producirse otros brotes repartidos por diferentes regiones del país. Se han aplicado cuarentenas de carácter local, restricciones a la movilidad y toques de queda nocturnos por todo el país. En la ciudad de Santiago y en las ciudades más grandes, se impuso un confinamiento estricto en mayo de 2020, con un levantamiento progresivo de la mayoría de las medidas de contención a mediados de julio, cuando los contagios comenzaron a descender. El estado de emergencia declarado en el mes de marzo para imponer las medidas de contención se ha prorrogado hasta finales de año.

## La actividad económica ha comenzado a recuperarse

Tras las protestas sociales registradas a finales de 2019, el brote de COVID-19 ha provocado la mayor recesión económica desde 1982. El empleo se ha situado en mínimos históricos después de que prácticamente un 25% de la fuerza de trabajo haya perdido su empleo. En torno a un 10% de las empresas han recurrido a la ley de protección del empleo, al que se ha acogido actualmente casi un 17% de todos los trabajadores dependientes. Con la flexibilización gradual de las medidas de contención desde el mes de julio, los indicadores a corto plazo muestran una incipiente recuperación de la actividad económica, en especial de las ventas al por menor y la producción del sector manufacturero, mientras que el turismo y la hostelería se mantienen débiles. La confianza de las empresas ha mejorado de manera considerable, mientras que la de los consumidores ha remontado recientemente y la inflación se mantiene contenida debido a la fuerte contracción de la demanda.

## Chile



1. Resto incluye a empleadores, personal de servicio doméstico y familiar no remunerado.  
Fuente: OCDE, base de datos de Perspectivas Económicas 108; y INE.

## Chile: demanda, producción y precios

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Chile</b>						
	Precios corrientes, en CLP miles de millones	Variación porcentual, volumen (precios de 2013)				
<b>PIB a precios de mercado</b>	179 891,3	4,0	1,0	-6,0	4,2	3,0
Consumo privado	113 983,7	3,7	1,1	-7,7	7,5	3,4
Consumo del gobierno	25 363,3	4,3	0,0	-2,1	5,5	1,5
Formación bruta de capital fijo	37 761,9	4,8	4,2	-13,9	1,8	4,1
Demanda interna final	177 109,0	4,0	1,6	-8,3	5,9	3,3
Acumulación de existencias <sup>1</sup>	697,7	0,7	-0,6	-1,3	-1,4	0,0
Demanda interna total	177 806,7	4,7	1,0	-9,6	4,5	3,3
Exportaciones de bienes y servicios	51 007,3	5,1	-2,2	-0,7	7,2	4,1
Importaciones de bienes y servicios	48 922,7	7,9	-2,3	-13,4	8,4	5,6
Exportaciones netas <sup>1</sup>	2 084,6	-0,7	0,0	3,6	0,0	-0,2
<i>Partidas de informe</i>						
Deflactor del PIB	—	2,4	2,6	6,7	3,6	2,5
Índice de precios al consumidor	—	2,4	2,6	2,9	2,6	3,0
Deflactor del consumo privado	—	2,6	1,9	3,1	2,7	3,0
Tasa de desempleo (% de fuerza laboral)	—	7,4	7,2	10,8	9,8	8,7
Balance financiero del gobierno central (% del PIB)	—	-1,6	-2,8	-8,7	-4,7	-3,8
Saldo por cuenta corriente (% del PIB)	—	-3,6	-3,9	0,3	-0,2	-0,7

1. Contribución a las variaciones del PIB real, cantidad en la primera columna.  
Fuente: OCDE, base de datos de Perspectivas Económicas 108.

## Las contundentes respuestas políticas limitarán el impacto económico de la pandemia

La orientación de la política monetaria ha sido altamente expansiva, con tasas de política en mínimos históricos y medidas no convencionales para garantizar la estabilidad financiera y la ampliación del crédito.

Estas políticas deberían mantenerse, según lo planificado, para respaldar la recuperación. La respuesta fiscal fue una de las más importantes de la región, e incluyó transferencias monetarias para hogares vulnerables y trabajadores informales, así como para la clase media, un programa de retención del empleo, rebajas y moratorias en el pago de impuestos y otras disposiciones en materia de liquidez y medidas de garantía para ayudar a las empresas. Además, un acuerdo entre los partidos políticos desembocó en un plan temporal de emergencia para favorecer la recuperación de la economía durante los próximos dos años y en un compromiso de consolidación fiscal a partir de entonces. Dicho acuerdo, basado en subsidios a la contratación, medidas para respaldar a hogares con bajos ingresos, inversión pública e incentivos fiscales para las empresas propiciará una recuperación más rápida e inclusiva. También se están aplicando medidas para acelerar y racionalizar las regulaciones y los proyectos de inversión privada.

## Recuperación gradual en medio de un clima de incertidumbre

En los próximos dos años, la recuperación económica será gradual y desigual. El consumo privado será el principal motor de la recuperación, impulsado por las medidas implementadas por el gobierno para apoyar a los hogares, un aumento del empleo formal gracias a las subvenciones a la contratación, y los retiros extraordinarios de los fondos de pensiones, pero el ahorro preventivo seguirá siendo elevado. La inversión privada comenzará a recuperarse lentamente, dada la alta incertidumbre y dependiendo de cómo evolucione la pandemia. Las exportaciones del sector minero han sido resilientes y Chile se continuará beneficiando de la recuperación de la demanda mundial, en especial de China y Estados Unidos. Los brotes adicionales de virus son el principal riesgo para las perspectivas, hasta que se despliegue ampliamente una vacuna eficaz, y podrían requerir la imposición de límites persistentes a los viajes internacionales, prohibiciones de grandes eventos públicos y restricciones a los bares y restaurantes. La revisión constitucional en curso y una serie de procesos electorales a lo largo de 2021 podrían aumentar aún más la incertidumbre y moderar la inversión. La reaparición de protestas sociales podría retrasar la recuperación económica. Las exportaciones y la creación de empleo podrían beneficiarse si la recuperación mundial fuese más sólida de lo previsto.

## Una ambiciosa agenda de reformas estructurales profundizarían un crecimiento inclusivo

La deuda pública está aumentando rápidamente, aunque las proyecciones indican que se mantendrá en niveles aceptables, siempre que se vayan retirando poco a poco las medidas fiscales temporales cuando la recuperación esté firmemente afianzada. Las autoridades deberían centrarse en reasignaciones del gasto público que potencien la eficiencia, por ejemplo a través de la reducción de las exenciones fiscales. Seguir consolidando el marco fiscal, por ejemplo la regla fiscal y el ya exitoso Consejo Fiscal Autónomo, aumentaría la credibilidad en los planes fiscales. La segunda ronda de retiros extraordinarios de los fondos de pensiones reducirá y, en muchos casos, agotará los ahorros individuales para la jubilación y podría llegar a alterar los mercados financieros, teniendo un leve impacto positivo en la demanda. La concesión de ayudas públicas directas a los más necesitados habría brindado mayor respaldo a la demanda, además de proteger las futuras pensiones de jubilación.

La continuación de un ambicioso programa de reformas estructurales será clave para impulsar el crecimiento inclusivo a mediano plazo. Para hacer frente a los obstáculos de larga data al aumento de la productividad, será necesario mejorar el gasto en educación y garantizar que las empresas estén más expuestas a la competencia y la innovación. Optimizar la regulación sobre concesiones en el sector de las comunicaciones promovería el despliegue de infraestructura digital y ayudaría a reducir las brechas de conectividad. Una revisión total de los programas de formación impartidos por las empresas a sus

empleados podría aumentar la calidad y focalización de dichos programas hacia trabajadores vulnerables, lo que mejoraría sus perspectivas de encontrar trabajos formales en sectores en expansión. El actual proyecto de ley para optimizar y simplificar los procedimientos en caso de quiebra podría agilizar la reasignación de capital.

# Colombia

El crecimiento ha repuntado en muchos sectores de la economía, con la notable excepción del turismo y el ocio. El desempleo ya está comenzando a registrar un moderado descenso. Tras haber sufrido una caída del 8¼% en 2020, está previsto que el PIB se recupere a un ritmo cercano al 3½% en 2021 y 3¾% en 2022, gracias a las bajas tasas de interés y los estímulos de la política fiscal y. La inflación será contenida, debido a un considerable excedente de capacidad.

Las políticas macroeconómicas han dado respuesta a la crisis de manera contundente y oportuna. Una suspensión temporal de la regla fiscal ha propiciado un incremento del gasto en salud, ayudas económicas a hogares, subvenciones salariales y una expansión de las líneas de crédito. La deuda pública aumentará considerablemente, pero seguirá en niveles manejables según los planes de las autoridades, que incluyen un aumento de los ingresos y recortes de gastos a partir de 2022. Las autoridades monetarias han proporcionado una amplia liquidez, al reducir las tasas de interés a mínimos históricos. Fomentar el empleo formal mediante la reducción de los impuestos sobre las remuneraciones resultará clave para elevar la productividad y conseguir que el crecimiento sea más inclusivo.

## El COVID-19 ha golpeado con fuerza a Colombia, pero están surgiendo indicios de recuperación

Colombia se ha visto muy golpeada por la pandemia. Los nuevos contagios y fallecimientos por COVID remontaron en julio y agosto y, desde entonces, se han estabilizado en niveles elevados. Se impuso un confinamiento estricto en toda la nación desde finales de marzo a principios de septiembre, una medida que ahora ha sido sustituida por confinamientos selectivos y específicos. El ingente esfuerzo realizado para incrementar la capacidad de los cuidados intensivos ha aliviado la enorme presión existente sobre el sistema de salud y se han asignado más recursos al sector sanitario.

### Colombia



1. Con ajuste estacional.

Fuente: Refinitiv; OCDE, base de datos de Principales Indicadores Económicos; DANE (Colombia) y Banco de la República (Colombia).

## Colombia: demanda, producción y precios

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
	Precios corrientes, en COP billones	Variación porcentual, volumen (precios de 2015)				
<b>Colombia</b>						
<b>PIB a precios de mercado</b>	920,5	2,5	3,3	-8,3	3,5	3,7
Consumo privado	630,6	3,0	4,5	-7,6	3,1	4,0
Consumo del gobierno	137,0	7,0	4,3	2,7	3,8	1,1
Formación bruta de capital fijo	200,0	1,5	4,3	-18,6	7,9	6,0
Demanda interna final	967,6	3,3	4,4	-8,4	4,1	3,9
Acumulación de existencias <sup>1</sup>	- 1,1	0,1	-0,1	-0,1	0,3	0,0
Demanda interna total	966,4	3,4	4,3	-8,5	5,1	3,9
Exportaciones de bienes y servicios	139,4	0,9	2,6	-18,9	0,1	5,6
Importaciones de bienes y servicios	185,4	5,8	8,1	-17,5	7,4	5,8
Exportaciones netas <sup>1</sup>	- 46,0	-1,0	-1,3	0,9	-1,5	-0,5
<i>Partidas de informe</i>						
Deflactor del PIB	—	4,5	4,3	1,3	3,0	3,1
Índice de precios al consumidor	—	3,2	3,5	2,5	2,4	3,0
Índice de inflación subyacente <sup>2</sup>	—	3,9	3,3	2,0	2,3	3,0
Tasa de desempleo (% de fuerza laboral)	—	9,7	10,5	16,1	14,8	13,0
Saldo por cuenta corriente (% del PIB)	—	-4,0	-4,2	-3,9	-3,9	-3,7

1. Contribución a las variaciones del PIB real, cantidad en la primera columna.

2. Índice de precios al consumidor excluyendo alimentos primarios, servicios públicos y combustibles.

Fuente: OCDE, base de datos de Perspectivas Económicas 108.

## La relajación de las medidas de contención ha propiciado una recuperación gradual

En el segundo trimestre de 2020, el confinamiento y el descenso de los precios del petróleo tuvieron un gran costo para la actividad económica, que se vio acentuado por el elevado porcentaje de trabajos informales y pequeñas empresas que caracteriza al país. A partir de finales de mayo, la relajación limitada del confinamiento ha propiciado el repunte de algunos sectores, tal como demuestran los incrementos de la actividad, las ventas al por menor y la producción industrial. Los indicadores de confianza de las empresas y los consumidores también han mejorado. Entre los sectores que continúan presentando escasa actividad están el ocio, las actividades recreativas, el comercio al por menor, el transporte y el sector hotelero. Pese a incipientes descensos de la tasa de desempleo, el empleo se mantiene un 10% por debajo del nivel registrado en enero. La inflación permanece en niveles considerablemente inferiores a la meta.

## La economía se ha visto sustentada por políticas macroeconómicas contundentes y oportunas

La contundente respuesta en materia de políticas macroeconómicas amortiguó el descenso de la demanda interna y está ayudando a aminorar las secuelas a largo plazo de la pandemia. El Gobierno incrementó el gasto en salud, las transferencias monetarias a familias pobres a través de programas ya existentes, un nuevo plan para respaldar a trabajadores del mercado informal y familias que no estaban cubiertas previamente, subvenciones salariales para las empresas afectadas y la expansión de líneas de crédito, en especial para empresas pequeñas. Este incremento del gasto próximo al 3% del PIB fue posible gracias a una suspensión temporal de la regla fiscal para 2020 y 2021, y el importante apoyo que brinda

la política fiscal se mantendrá en 2021. La deuda pública aumentará casi 15 puntos porcentuales, hasta situarse por encima del 60% del PIB para 2022. Las autoridades monetarias recortaron las tasas en 250 puntos básicos y proporcionaron considerable liquidez adicional en moneda nacional y extranjera, lo que ayudó a proteger los sistemas de pago y estabilizó la tasa de cambio, que presentaba problemas, además de los mercados de activos.

### **El crecimiento se recuperará hasta cerca del 4% en 2021 y 2022**

En vista de las considerables contracciones de la demanda interna y externa, se prevé que la producción descienda en torno a un 8¼% en 2020. Un importante programa de inversión por parte del Gobierno, que incluye infraestructuras y viviendas financiadas con fondos públicos, promoverá la recuperación en 2021, año en que se prevé que el PIB crezca un 3½%. El consumo privado se recuperará gradualmente en un principio, en especial en el sector servicios. En 2021 y 2022, la debilidad del entorno externo no será de gran ayuda. Si las tasas de contagio vuelven a aumentar o si la vacuna tarda en estar disponible, podrían ser necesarias restricciones más estrictas y producirse un nuevo descenso de la actividad. De no implementarse las medidas planificadas en cuanto a la recaudación y aumentar la eficiencia del gasto público, incluso mediante una mejor orientación de las ayudas públicas y la eliminación de numerosas exenciones fiscales, el futuro cumplimiento de la regla fiscal podría peligrar y también la sostenibilidad de la deuda. Por lo que se refiere a la coyuntura externa, Colombia sigue siendo vulnerable a una evolución negativa de los precios de las materias primas, ya reducidos, en especial del petróleo. Del lado positivo, la mejora de las perspectivas mundiales aceleraría la recuperación de los niveles de producción previos a la pandemia.

### **Debería mantenerse el apoyo brindado por las políticas económicas, mientras que se puede mejorar la protección social**

En 2021, las políticas fiscales y monetarias deberían seguir brindando apoyo a la economía de manera general. Un sólido marco institucional y una posición de partida relativamente cómoda en 2019 pueden mantener bajo control los riesgos fiscales, pese al aumento de la deuda pública, siempre que la política fiscal vuelva a imponer el cumplimiento de la regla fiscal cuando la recuperación se consolide. La política monetaria puede mantenerse igualmente acomodaticia hasta 2022, ya que debido a la moderada demanda interna y la precariedad del mercado de trabajo, es improbable que resurjan las presiones inflacionarias antes de dicha fecha. La ampliación de las medidas de protección social mediante el refuerzo de programas de transferencias monetarias bien orientadas que ya existían puede ayudar a atenuar las consecuencias sociales de la pandemia a largo plazo, con un costo aceptable. Se necesitan mejores incentivos para promover la creación de puestos de trabajo formales, entre otras medidas a través de la reducción de los impuestos sobre las remuneraciones y la rebaja de los costos de registro de las empresas. La eliminación de barreras comerciales y el refuerzo de la competencia podrían respaldar los procesos de reasignación necesarios. Con estas medidas, la economía sería más resiliente y se impulsaría la productividad y la equidad, en especial si se combinan con programas de formación profesional bien diseñados.

## Costa Rica

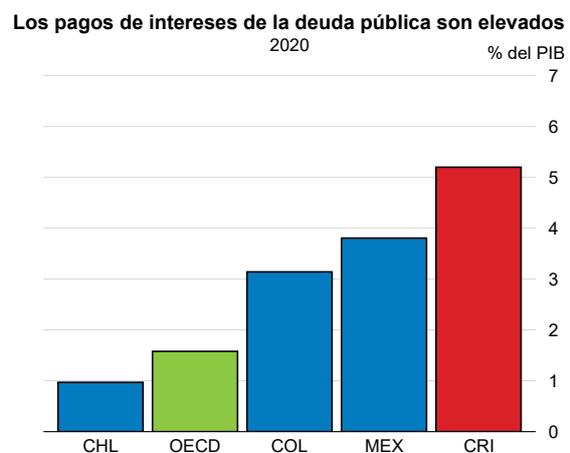
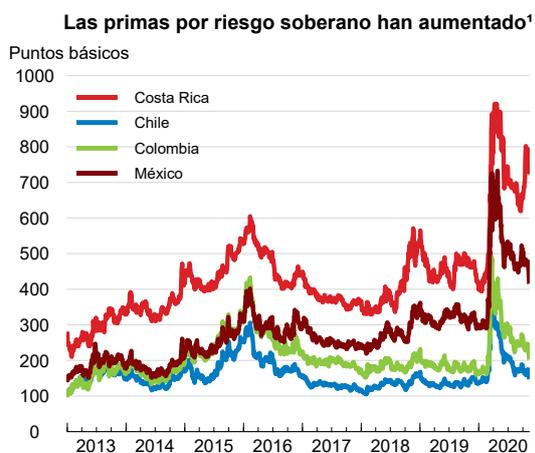
Costa Rica ha registrado un repunte de los contagios en la segunda mitad del año, lo que ha retrasado la relajación de las medidas de confinamiento. Tras una profunda recesión este año, en 2021 está previsto que el PIB se recupere gradualmente (2%) y cobre impulso en 2022 (3,8%). A medida que se vayan relajando las medidas de confinamiento, la demanda interna se recuperará, pero seguirá siendo moderada debido a la elevada tasa de desempleo. La incertidumbre con respecto al alto nivel de deuda pública perjudicará la inversión. El repunte de la actividad económica estadounidense contribuirá a la recuperación de las exportaciones, en particular de servicios empresariales y suministros médicos.

En respuesta a la pandemia, las autoridades han incrementado acertadamente el gasto en salud y protección social, tras haber suspendido la regla fiscal. No obstante, cuando la recuperación esté encarrilada, es fundamental para la estabilidad macroeconómica que la deuda pública retome la tendencia descendiente y sostenible, por lo que en ese momento debería restaurarse la prudencia y la regla fiscal. Asegurarse de que el gasto social llegue principalmente a quienes más lo necesitan sustentaría los ingresos de los hogares, reduciría la pobreza y aumentaría la eficiencia del gasto. Disminuir las exenciones de impuestos regresivos podría ayudar a incrementar los ingresos. Rebajar la carga administrativa que implica poner en marcha y formalizar una empresa aumentaría la inversión y la creación de puestos de trabajo formales.

### Los contagios diarios han comenzado a declinar desde niveles altos

Las medidas de confinamiento frenaron la propagación del virus entre los meses de marzo a junio. A finales de junio, los contagios diarios comenzaron a aumentar, lo que ha provocado una prolongación de las medidas de confinamiento y un endurecimiento en las regiones más afectadas. No obstante, desde el mes de septiembre, muchos sectores de servicios con atención al público pudieron reabrir al 50% de su capacidad y solo un pequeño porcentaje de las actividades se mantienen cerradas. Las restricciones a los desplazamientos internacionales se han relajado, pero siguen aplicándose algunas limitaciones al tráfico nacional de vehículos y también medidas de distanciamiento social. Desde comienzos de noviembre, los contagios diarios y las muertes relacionadas con la Covid-19 han comenzado a declinar.

### Costa Rica



1. Los diferenciales de riesgo se refieren a la diferencia de rendimiento de los bonos soberanos en comparación con los bonos del Tesoro de Estados Unidos.

Fuente: Refinitiv; Ministerio de Hacienda; y IMF, Perspectivas de la Economía Mundial.

## Costa Rica: demanda, producción y precios

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
	Precios corrientes, en CRC billones	Variación porcentual, volumen (precios de 2012)				
<b>Costa Rica</b>						
<b>PIB a precios de mercado</b>	33,2	2,7	2,1	-5,6	2,0	3,8
Consumo privado	21,2	2,0	1,8	-6,8	1,8	4,4
Consumo del gobierno	5,7	0,5	4,9	1,7	1,2	-0,8
Formación bruta de capital fijo	5,7	3,0	-8,1	-5,1	0,2	3,9
Demanda interna final	32,6	1,9	0,5	-5,0	1,4	3,3
Acumulación de existencias <sup>1</sup>	0,7	-0,7	0,8	1,2	-0,1	0,0
Demanda interna total	33,3	1,1	1,1	-4,1	1,5	3,4
Exportaciones de bienes y servicios	10,9	4,7	2,7	-14,3	4,1	8,8
Importaciones de bienes y servicios	11,0	0,1	-0,1	-10,0	2,4	7,1
Exportaciones netas <sup>1</sup>	-0,1	1,6	1,0	-1,4	0,5	0,4
<i>Partidas de informe</i>						
Deflactor del PIB	—	2,5	1,8	0,6	1,3	1,7
Índice de precios al consumidor	—	2,2	2,1	0,7	1,5	2,0
Índice de inflación subyacente <sup>2</sup>	—	2,1	2,4	1,2	1,6	2,0
Tasa de desempleo (% de fuerza laboral)	—	10,3	11,8	19,9	19,3	14,6
Saldo por cuenta corriente (% del PIB)	—	-3,3	-2,2	-2,6	-2,6	-2,7

1. Contribución a las variaciones del PIB real, cantidad en la primera columna.

2. Índice de precios al consumidor excluyendo alimentos y energía.

Fuente: OCDE, base de datos de Perspectivas Económicas 108.

## Se encuentra en curso una recuperación gradual

Tras una fuerte caída de la actividad económica en el segundo trimestre, la propagación del virus y la prolongación de las medidas de confinamiento han pospuesto la recuperación. El elevado nivel de desempleo ha repercutido en los ingresos de los hogares y el consumo privado. Las medidas de confinamiento y el descenso de la demanda han afectado de manera especial a los servicios intensivos en mano de obra, tales como hostelería y restauración, ventas al por menor, servicios de transporte, servicio doméstico y construcción. Los recientes altercados en los que se bloquearon carreteras próximas a zonas portuarias también provocaron nuevas alteraciones temporales de la actividad económica. Sin embargo, la actividad de las zonas de libre comercio ha repuntado, impulsada por la fuerte demanda de exportaciones de suministros médicos y servicios empresariales e informáticos de Estados Unidos. El empleo está comenzando a recuperarse y la tasa de desempleo ha caído ligeramente desde el máximo histórico del 24,4% registrado en julio hasta un 23,2% en agosto. Debido a las necesidades de financiamiento público del 15,7% del PIB en 2021 y a la gran incertidumbre sobre la estrategia fiscal, han aumentado los riesgos de incurrir en dificultades de financiamiento a corto plazo. Los diferenciales de los bonos soberanos han seguido aumentando recientemente, lo que ha perjudicado la confianza empresarial y la inversión. Las autoridades han iniciado las consultas al FMI sobre un programa de asistencia financiera de tres años.

## El gasto social ha contribuido a la protección de los más necesitados

Las autoridades han incrementado acertadamente el gasto en salud y protección social para mitigar las negativas consecuencias de la pandemia. Un programa de transferencias monetarias directas ofrece ayuda a las personas que han perdido su empleo o sufrido una reducción de su jornada laboral, incluyendo

a trabajadores informales y empleados por cuenta propia. Un programa de préstamo facilita financiamiento de capital circulante a las empresas. El pago de los impuestos sobre el valor agregado, la renta y el turismo, los derechos de aduanas y las contribuciones a la seguridad social se ha aplazado al final de año. El banco central ha reducido la tasa de política monetaria al 0,75% y ha creado más líneas de préstamo para apoyar a empresas y hogares. La reducción temporal de los requisitos en materia de provisiones contracíclicas que se aplican a la banca ha generado oportunidades para reestructurar el pago de créditos por parte de prestatarios en dificultades.

## La recuperación será parcial y gradual

Según las proyecciones, el PIB crecerá un 2% en 2021 y un 3,8% en 2022. Las exportaciones seguirán liderando la recuperación, impulsadas por el aumento de la demanda de Estados Unidos. La relajación gradual de las medidas de confinamiento favorecerá a los sectores de servicios, que se han visto muy golpeados. El consumo privado mejorará gradualmente, pero el elevado nivel de desempleo seguirá lastrando los ingresos de los hogares. La contracción económica ha provocado una pérdida significativa de ingresos públicos, lo que ha agravado una situación fiscal ya vulnerable. El déficit fiscal se ampliará a cerca del 9,5% del PIB en 2020, y la ratio de deuda del gobierno central respecto al PIB estaría en torno al 80% los próximos años. La inversión y la confianza seguirán siendo moderadas hasta que se disipe la incertidumbre fiscal. Los riesgos bajistas están relacionados con que el bloqueo político impida la aplicación de reformas fiscales necesarias. De producirse nuevos brotes, podría ser necesario volver a endurecer las medidas de confinamiento en algunas regiones. Los riesgos al alza, por su parte, están relacionados con una mayor solidez de la recuperación en Estados Unidos y un aumento de la demanda de exportaciones.

## Continuar las reformas estructurales es fundamental para la recuperación

La prioridad a corto plazo debería seguir siendo reforzar el sistema de salud y focalizar el apoyo fiscal a los más golpeados por la recesión. La eliminación de exenciones fiscales regresivas y la mejora de la eficiencia del gasto público, inclusive a través de una reforma del empleo público, podrían brindar mayor espacio fiscal y sentar las bases para una estrategia fiscal a mediano plazo destinada a mantener la deuda pública en niveles sostenibles. Proseguir con la implantación de reformas estructurales, entre otras las destinadas a fortalecer la competencia interna, es clave para respaldar la creación de empleo formal. Una estrategia integral para reducir la informalidad, que incluya la reducción de las contribuciones a la seguridad social para los trabajadores con bajos salarios, y construir una red de seguridad social para todos los trabajadores, combinada con mejoras en la calidad de la educación y la formación, promoverían un crecimiento más inclusivo. Seguir desarrollando capacidades para la realización de pruebas y rastreo en todo el país ayudaría a atenuar el riesgo de que se produzcan nuevos brotes del virus.

# España

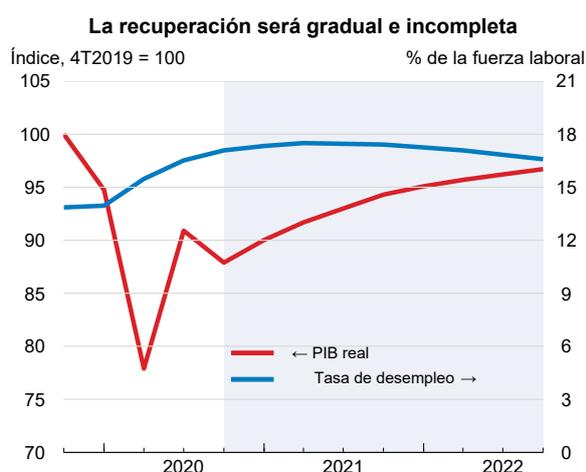
Tras la fuerte caída registrada en 2020, se prevé que el PIB crezca un 5% en 2021 y 4% en 2022. Las restricciones localizadas que se han adoptado para hacer frente a los brotes de COVID-19 y las continuas alteraciones sufridas por el turismo y los viajes lastrarán la recuperación hasta que una vacuna se despliegue ampliamente. La elevada incertidumbre y las adversas condiciones del mercado laboral incidirán negativamente en el consumo privado. A medida que la demanda externa se recupere gradualmente, las exportaciones contribuirán al crecimiento en 2021-2022. Se prevé que la tasa de desempleo siga siendo elevada.

Deberá mantenerse el actual enfoque flexible de adaptar las políticas a la evolución de la pandemia para ayudar a las empresas y los trabajadores, al focalizar el apoyo fiscal para los más afectados por la crisis. Si bien ampliar los programas de reducción temporal de empleo servirá de ayuda a los sectores más afectados, estas medidas deben ir acompañadas de una mayor formación y de políticas activas de empleo más sólidas para facilitar la reasignación de recursos entre empresas y sectores. El plan de recuperación nacional se centra especialmente en los objetivos de inversión verde y digital, que deberán alcanzarse mediante reformas estructurales ambiciosas para impulsar la productividad, crear empleo y mejorar los resultados ambientales.

## Fuerte repunte de los contagios

A pesar de la adopción de algunas restricciones nuevas, como el cierre nacional de bares y discotecas en agosto, el número de casos ha aumentado con fuerza en otoño. Un nuevo estado de emergencia ha sido anunciado hasta el 9 de mayo 2021 y se ha declarado un toque de queda en octubre. Además, se han introducido medidas regionales de contención desde septiembre, como restricciones en actividades no esenciales, reuniones de grupos y a la movilidad interregional, medidas de confinamiento parcial, el cierre de hoteles y restaurantes y cambios en los horarios de cierre de las empresas.

## España



Fuente: OCDE, base de datos de Perspectivas Económicas 108; y IHS Markit.

## España: demanda, producción y precios

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
	Precios corrientes, en EUR miles de millones	Variación porcentual, volumen (precios de 2015)				
<b>España</b>						
<b>PIB a precios de mercado</b>	1 161,9	2,4	2,0	-11,6	5,0	4,0
Consumo privado	678,1	1,8	0,9	-14,2	5,8	4,6
Consumo del gobierno	216,3	2,6	2,3	5,9	2,3	0,1
Formación bruta de capital fijo	216,9	6,1	2,7	-15,2	4,1	4,6
Demanda interna final	1 111,4	2,8	1,5	-10,4	4,6	3,6
Acumulación de existencias <sup>1</sup>	8,6	0,3	-0,1	-0,2	-0,1	0,0
Demanda interna total	1 120,0	3,1	1,4	-10,6	4,5	3,5
Exportaciones de bienes y servicios	408,4	2,3	2,3	-19,9	7,1	5,7
Importaciones de bienes y servicios	366,5	4,2	0,7	-17,4	5,5	4,4
Exportaciones netas <sup>1</sup>	41,9	-0,5	0,6	-1,4	0,6	0,5
<i>Partidas de informe</i>						
Deflactor del PIB	—	1,2	1,4	0,9	0,8	0,5
Índice armonizado de precios al consumidor	—	1,7	0,8	-0,3	0,4	0,6
Índice armonizado de inflación subyacente <sup>2</sup>	—	1,0	1,1	0,5	0,1	0,6
Tasa de desempleo (% de fuerza laboral)	—	15,3	14,1	15,8	17,4	16,9
Ratio de ahorro neto de los hogares (% del ingreso disponible)	—	1,4	2,0	14,2	9,8	6,3
Balance financiero del gobierno general (% del PIB)	—	-2,5	-2,9	-11,7	-9,0	-6,6
Deuda pública bruta (% del PIB)	—	114,5	117,3	139,1	142,3	144,3
Deuda pública bruta, definición de Maastricht (% del PIB)	—	97,4	95,5	117,3	120,5	122,4
Saldo por cuenta corriente (% del PIB)	—	1,9	2,1	1,4	1,9	1,9

1. Contribución a las variaciones del PIB real, cantidad en la primera columna.

2. Índice armonizado de precios al consumidor excluyendo alimentos, energía, alcohol y tabaco.

Fuente: OCDE, base de datos de Perspectivas Económicas 108.

## La recuperación ha sido desigual en los distintos sectores y comunidades autónomas

No obstante la firme recuperación registrada en el tercer trimestre de 2020, el PIB se quedó un 9,1% debajo de su nivel de finales de 2019. El aumento de las infecciones desde finales de verano y la introducción por parte de otros países de cuarentenas en los desplazamientos limitó la recuperación de los sectores relacionados con el turismo. El número de turistas registrado en septiembre fue un 87,1% inferior al año anterior y las operaciones con tarjetas de crédito extranjeras sufrió una caída del 65% en octubre. Los indicadores de la actividad manufacturera siguen recuperándose, mientras que los servicios han registrado un descenso más pronunciado debido a las nuevas restricciones. En octubre, el número de trabajadores acogidos a programas de reducción temporal de empleo representaba el 18% de los máximos registrados en abril. Sin embargo, el ritmo de retirada de estos planes de mantenimiento del empleo se ha ralentizado, al tiempo que los trabajadores restantes se concentran en los sectores y regiones más afectados por la crisis.

## Las medidas de políticas siguen siendo considerables y específicas

Los programas de reducción temporal de empleo y las prestaciones extraordinarias para autónomos se han ampliado hasta el 31 de enero de 2021, mientras que las medidas de ayuda para inquilinos vulnerables seguirán vigentes hasta finales de 2021. El nuevo programa de reducción temporal de empleo

se dirige a los sectores directamente afectados por las restricciones e introduce incentivos para combinarlos con otros trabajos. En julio se puso en marcha una nueva línea de avales de 40.000 millones de euros (3,2% del PIB) para financiar nuevas inversiones de empresas y autónomos, así como un fondo de 10.000 millones de euros (0,8% del PIB) para promover la solvencia de las empresas estratégicas. Durante el verano se introdujeron varios paquetes dirigidos a sectores específicos (automotoras, turismo, transporte). Se ha creado un fondo COVID-19 de 16.000 millones de euros (1,3% del PIB) para transferir recursos a las comunidades autónomas para ayudar con los gastos de salud y educación. En noviembre, para apoyar la solvencia de las empresas, el plazo de vencimiento para pagar la totalidad de los préstamos, el período de gracia para repagar el capital de los préstamos y el plazo para postular a préstamos garantizados por el Estado, se han aumentado y la suspensión de los procedimientos de insolvencia se ha extendido hasta marzo 2021. Además, la política monetaria acomodaticia del Banco Central Europeo, incluida la ampliación de la compra de activos, seguirá apoyando la demanda agregada. El plan nacional de recuperación de la economía presentado en octubre describe las áreas principales donde los 72.000 millones de euros (5,8% del PIB) que España espera recibir del plano *Next Generation EU* se podrán utilizar. 26.600 millones de euros (2,1% del PIB) de esos fondos ya están incluidos en el proyecto de presupuesto para 2021.

### Se prevé que la recuperación sea gradual e incompleta

La firme recuperación registrada en el tercer trimestre de 2020, será seguida por una contracción en el cuarto trimestre. Se asume que el efecto negativo de las nuevas restricciones a la actividad, especialmente en el sector de la hostelería, se aliviará lentamente. Por lo tanto, la recuperación será gradual y, para finales de 2022, el PIB se mantendrá por debajo de los niveles anteriores a la crisis. El aumento del consumo privado se verá limitado por la recuperación incompleta del mercado laboral y la tasa elevada de ahorro preventivo. Aunque la inversión empresarial repuntará, apoyada por las bajas tasas de interés y la disminución de la incertidumbre, los niveles aún escasos de utilización de la capacidad, junto con la mayor debilidad de la situación financiera de las empresas, limitarán la recuperación. En consecuencia, el aumento de la actividad económica solo revertirá en parte el incremento del desempleo. Entre los riesgos a la baja figuran unos efectos más persistentes sobre la solvencia de los hogares y las empresas, que restrinjan la recuperación de la demanda interna más de lo previsto. Por el lado positivo, una recuperación del turismo más rápida de lo previsto así como del crecimiento de los socios comerciales, y una rápida utilización del fondo europeo de recuperación que impulse la inversión pública, podrían dar lugar a una recuperación más sólida.

### Las políticas deben respaldar la reasignación de recursos y la productividad

A corto plazo, las políticas de apoyo a los afectados directamente por las nuevas medidas de contención deben continuar. Al mismo tiempo, se debe promover la capacitación en las personas que se encuentren en programas de reducción temporal de empleo a fin de mejorar sus perspectivas para encontrar un nuevo empleo en sectores y empresas en expansión. Los servicios públicos de empleo deben reforzar el apoyo individualizado, mediante herramientas de creación de perfiles, para facilitar la optimización de las competencias de los trabajadores y mejorar su adecuación al mercado laboral. La prolongación de la crisis puede empujar a empresas viables a la quiebra. Las lagunas que aún existen en los regímenes de insolvencia deben abordarse para acelerar los procesos de reestructuración extrajudiciales. También es necesario reducir los obstáculos que afronta el crecimiento de la productividad, que se prolongan ya desde hace años. Es fundamental que se apliquen de forma efectiva las reformas estructurales anteriores que abordan la fragmentación interna de los mercados de productos. Debería aumentarse la coordinación y evaluación de las políticas de innovación regionales y nacionales para mejorar la calidad en este ámbito. De este modo, se puede contribuir a mejorar la estructura de la actividad económica facilitando la adopción de las tecnologías digitales y eliminando obstáculos al crecimiento de las empresas. Las inversiones en

energías renovables, eficiencia energética y medios de transporte sostenibles durante la recuperación, en coherencia con los objetivos del Plan Nacional Integrado de Energía y Clima y del Plan Nacional de Recuperación, contribuiría a avanzar en la transición verde y en la creación de empleo.

# México

Tras la fuerte caída en 2020, se prevé que el PIB crezca un 3,6% en 2021 y un 3,4% en 2022. El crecimiento económico vendrá impulsado por las exportaciones, sobre todo de las empresas manufactureras integradas en las cadenas de valor mundiales. El consumo privado se recuperará ligeramente, ayudado por la robustez de las remesas, la lenta mejora del mercado laboral y la mejora de la confianza a medida que una vacuna efectiva sea distribuida. El amplio excedente de capacidad mantendrá la inflación en niveles reducidos. La pandemia está causando un aumento significativo de la pobreza, las desigualdades y las brechas de género.

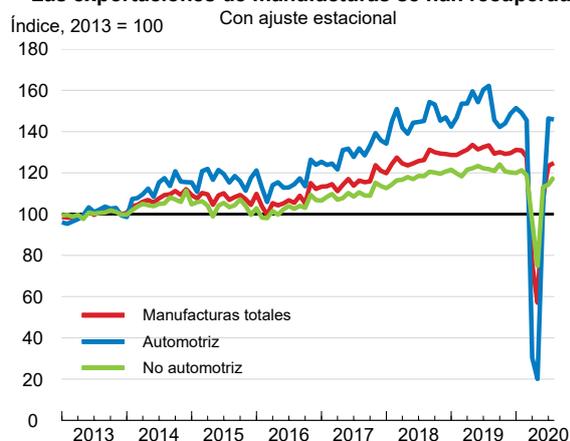
Las políticas macroeconómicas deben fomentar la recuperación. A pesar del limitado margen fiscal, la gravedad de la recesión justifica que se intensifique el apoyo proporcionado por la política fiscal. Entre otras medidas, podría incluirse un programa de ayudas y de formación para los trabajadores más afectados, tanto en el sector formal como en el informal, mientras que la reducción temporal de los impuestos sobre las nóminas podría ayudar a más PYMEs y respaldar la creación de empleo formal. El fomento de la inversión privada será fundamental para lograr una recuperación más sólida, lo que exige reducir las cargas regulatorias y la incertidumbre regulatoria.

## Después de estabilizarse en niveles altos, los casos están repuntando en algunos estados

México registró los primeros casos de COVID-19 a finales de febrero. La transmisión se generalizó y convirtió a México en uno de los países de la OCDE con mayor número de víctimas por la pandemia. Los casos nuevos, las hospitalizaciones y las defunciones se estabilizaron en niveles elevados. Recientemente han surgido nuevos brotes localizados en varios estados. Las restricciones a la movilidad comenzaron a relajarse a finales de mayo, y se reabrieron actividades consideradas esenciales, como las de los sectores de la automoción, la construcción y la minería. Las actividades sociales siguen estando restringidas en la mayoría de los estados y los centros educativos siguen cerrados en todo el país.

## México

### Las exportaciones de manufacturas se han recuperado



### Las remesas están aumentando



1. Media móvil de 3 trimestres - Cifras de población proyectadas desde el primer trimestre de 2020 en adelante.

Fuente: INEGI; OCDE, estadísticas de población; y Banco de México.

## México: demanda, producción y precios

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
	Precios corrientes, en MXN miles de millones	Variación porcentual, volumen (precios de 2013)				
<b>México</b>						
<b>PIB a precios de mercado</b>	21 934,2	2,2	-0,3	-9,2	3,6	3,4
Consumo privado	14 305,3	2,4	0,4	-10,9	2,3	2,9
Consumo del gobierno	2 548,0	2,8	-1,4	2,4	-2,4	0,4
Formación bruta de capital fijo	4 845,7	1,0	-5,1	-20,5	4,2	6,2
Demanda interna final	21 699,0	2,1	-1,0	-11,3	2,1	3,2
Acumulación de existencias <sup>1</sup>	632,7	-0,1	-0,2	-0,1	0,1	0,0
Demanda interna total	22 331,7	2,0	-1,3	-11,5	2,3	3,3
Exportaciones de bienes y servicios	8 258,6	5,9	1,4	-15,7	6,5	6,8
Importaciones de bienes y servicios	8 656,1	5,9	-0,9	-17,5	6,5	6,5
Exportaciones netas <sup>1</sup>	- 397,6	0,0	0,9	0,6	0,1	0,2
<i>Partidas de informe</i>						
Deflactor del PIB	—	4,9	3,3	2,6	3,1	3,0
Índice de precios al consumidor	—	4,9	3,6	3,4	3,2	3,0
Índice de inflación subyacente <sup>2</sup>	—	3,8	3,7	3,8	3,3	3,0
Tasa de desempleo <sup>3</sup> (% de la fuerza laboral)	—	3,3	3,5	5,3	5,0	4,8
Saldo en cuenta corriente (% del PIB)	—	-2,1	-0,3	-0,2	-0,5	-0,9

1. Contribución a las variaciones del PIB real, cantidad en la primera columna.

2. Índice de precios al consumidor excluyendo artículos volátiles: agricultura, energía y tarifas aprobadas por varios niveles de gobierno.

3. Basado en la Encuesta Nacional de Empleo.

Fuente: OCDE, base de datos de Perspectivas Económicas 108.

## La economía ha comenzado a recuperarse

Tras una fuerte contracción en el segundo trimestre, la actividad ha comenzado a recuperarse. La producción manufacturera, en especial en el sector automovilístico, está repuntando. La construcción también ha empezado a reactivarse, mientras que los servicios y las ventas minoristas han caído un 10% desde febrero. La inversión permanece un 17% por debajo de su nivel en 2019. Las exportaciones se han reactivado, impulsadas por el repunte registrado en Estados Unidos. El mercado laboral también ha empezado a mejorar. De los 12 millones de trabajadores que abandonaron la fuerza de trabajo durante el segundo trimestre, cerca de 8 millones ya han regresado. Sin embargo, la recuperación de la participación de la mujer en el mercado laboral ha sido más moderada. El empleo formal, que se contrajo en más de un millón de trabajadores durante los primeros siete meses del año, ha comenzado a crecer, particularmente en los estados mejor conectados a las cadenas de valor mundiales. El empleo en servicios relacionados con finanzas y hostelería siguen disminuyendo.

## Se ha adoptado una amplia gama de medidas de política fiscal, financiera y monetaria

El gasto en salud ha aumentado gracias al importante esfuerzo realizado en la reasignación del gasto público. Esto permitió contratar 50 mil trabajadores adicionales en el sector salud y pre-comprar vacunas para aproximadamente el 90% de la población. Asimismo, las principales medidas fiscales adoptadas incluyen la concesión de préstamos, el pago anticipado de pensiones sociales, la aceleración de los procesos de compras y de devolución del IVA, entre otras. Estas medidas fiscales, de menor envergadura que las adoptadas en las economías avanzadas y en las principales economías emergentes, van en la

dirección correcta. Se asume que los esfuerzos de reasignación del gasto se mantendrán durante los próximos dos años. El banco central ha reducido las tasas de interés en 400 puntos básicos desde mediados del 2019, hasta el 4,25%. También ha apoyado el funcionamiento de los mercados financieros y proporcionado liquidez adicional, con acceso a fondos de hasta un 3,5% del PIB, para fomentar la concesión de créditos. Las regulaciones de contabilidad bancaria han sido adaptadas para facilitar la reestructuración de los créditos.

## La recuperación será moderada e incierta

Se prevé un crecimiento del PIB al 3,6% en 2021, debido en parte al efecto arrastre ocasionado por el rebote en la segunda mitad del 2020. Las exportaciones del sector manufacturero serán muy robustas, ya que están fuertemente vinculadas a las perspectivas de crecimiento de Estados Unidos. La adopción de un plan de infraestructuras, financiado principalmente por el sector privado, y los tipos de interés más bajos contribuirán a la recuperación parcial de la inversión. Estas proyecciones asumen la aparición de nuevos brotes localizados del virus durante 2021, lo que exigirá el mantenimiento de algunas medidas de contención, que lastrarán especialmente los servicios que requieran interacciones sociales. La supuesta adopción de una vacuna impulsará la confianza y el consumo. La contracción económica y la depreciación del peso empujarán los niveles oficiales de deuda pública por encima del 55% del PIB. Declinaría después gradualmente si se alcanzan las metas fiscales del gobierno.

La incertidumbre sigue siendo muy alta. En caso de que se produjera un aumento significativo de contagios, que podría agravarse con el comienzo de la temporada de la gripe, se necesitarían reintroducir medidas de contención, lo cual obstaculizaría la movilidad y la actividad económica. El aumento de la aversión al riesgo podría reducir la llegada de flujos financieros a las economías de mercado emergentes, lo que aumentaría los costos de financiamiento de México. El tipo de cambio flexible está ayudando a la economía a absorber los shocks externos, con el apoyo adicional que proporcionan las amplias reservas internacionales, las líneas swap y las líneas de crédito de carácter precautorio. En caso de producirse alteraciones adicionales en las cadenas de valor mundiales o si surgen nuevas barreras al comercio exterior, la actividad manufacturera se vería afectada. Por el lado positivo, si la recuperación de los socios comerciales fuera más fuerte de lo previsto, las exportaciones y la creación de empleo podrían ser más sólidas. La integración en las cadenas de valor se podría profundizar más, gracias al nuevo tratado comercial con los Estados Unidos y Canadá.

## Las políticas fiscales y monetarias pueden ayudar más

La contención de nuevos brotes de COVID-19 sigue siendo la prioridad a corto plazo, y para ello será necesario mejorar las capacidades de prueba y rastreo, al tiempo que se sigue fortaleciendo el sistema de salud. Las políticas fiscales y monetarias tienen un papel clave que desempeñar a la hora de apoyar la recuperación. La prudencia fiscal de los últimos años y la rigurosa gestión de la deuda pública aportan a México un cierto margen para ofrecer apoyo fiscal adicional de manera temporal, que debe dirigirse a las personas y empresas más afectadas por la pandemia. Esto puede ser facilitado por ingresos tributarios más elevados de lo esperado, gracias a éxitos recientes de la administración tributaria en combatir la evasión fiscal. A mediano plazo, la eliminación gradual de las exenciones fiscales regresivas podría fortalecer los ingresos de manera inclusiva. Dado que las expectativas de inflación se encuentran bien ancladas y que existe un amplio excedente de capacidad conteniendo la inflación a corto plazo, la reducción de las tasas de la política monetaria proporcionaría un mayor apoyo a la inversión.

# Portugal

Se prevé que el PIB caiga un 8,4% en 2020 y posteriormente se recupere de un 1,7% en 2021 y un 1,9% en 2022. La recuperación inicial se apoyará principalmente en la demanda acumulada. Posteriormente, se prevé que se produzca una recuperación más amplia, en particular en los sectores más afectados como el turismo y la hostelería, en el supuesto de que mejore la situación sanitaria mientras una vacuna se despliega. La tasa de desempleo alcanzará su punto máximo en 2021 y durante 2021-2022 se mantendrá por encima de los niveles anteriores a la crisis. Se prevé que, para fines de 2022, la deuda pública alcanzará el 139% del PIB en 2022.

Se estima que el déficit fiscal disminuya en 2021-2022 a medida que la economía se recupere y se vayan retirando algunas ayudas fiscales discrecionales. Para que la recuperación no se eche a perder, no debería volverse a la senda de la prudencia fiscal hasta que la recuperación esté firmemente encarrilada. Al ampliar los programas de aprendizaje permanente y fortalecer la formación en el trabajo se podrá facilitar la reasignación de trabajadores en la economía. En el caso de las empresas excesivamente apalancadas pero viables, la promoción de instrumentos basados en el mercado que no generen deuda adicional contribuirá a acelerar su potencial de crecimiento.

## Los contagios vuelven a aumentar con fuerza

Los contagios diarios están aumentando rápidamente. Las tensiones del sistema hospitalario son menos graves que en primavera, si bien los grandes acontecimientos públicos y el horario de bares y discotecas siguen estando restringidos. A principios de noviembre, el gobierno ha vuelto a imponer un confinamiento parcial. El "estado de calamidad" ha sido declarado ante el aumento de los casos de COVID-19 y se introdujo un toque de queda en municipalidades con altas tasas de infección. Además, las reuniones han sido limitadas a cinco personas, se hizo obligatorio el uso de mascarillas en todos los espacios públicos y se aconseja el teletrabajo.

## Portugal



Fuente: OCDE, base de datos de Perspectivas Económicas 108.

## Portugal: demanda, producción y precios

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
	Precios corrientes, en EUR miles de millones		Variación porcentual, volumen (precios de 2016)			
<b>Portugal</b>						
<b>PIB a precios de mercado</b>	195,9	2,8	2,2	-8,4	1,7	1,9
Consumo privado	126,5	2,6	2,4	-7,3	1,1	2,8
Consumo del gobierno	33,7	0,6	0,7	-0,3	3,5	0,7
Formación bruta de capital fijo	32,9	6,2	5,4	-4,2	0,1	2,5
Demanda interna final	193,1	2,9	2,7	-5,5	1,3	2,3
Acumulación de existencias <sup>1</sup>	0,9	0,3	0,1	-0,4	0,0	0,0
Demanda interna total	194,0	3,2	2,7	-5,9	1,4	2,3
Exportaciones de bienes y servicios	83,7	4,1	3,5	-21,3	3,6	5,8
Importaciones de bienes y servicios	81,7	5,0	4,7	-16,1	2,5	6,9
Exportaciones netas <sup>1</sup>	2,0	-0,3	-0,5	-2,3	0,4	-0,5
<i>Partidas de informe</i>						
Deflactor del PIB	—	1,8	1,7	3,0	0,3	0,5
Índice armonizado de precios al consumidor	—	1,2	0,3	-0,2	-0,2	0,3
Índice armonizado de inflación subyacente <sup>2</sup>	—	0,8	0,4	-0,2	-0,3	0,3
Tasa de desempleo (% de fuerza laboral)	—	7,0	6,5	7,3	9,5	8,2
Ratio de ahorro neto de los hogares (% del ingreso disponible)	—	-2,5	-2,2	8,2	6,3	3,0
Balance financiero del gobierno general <sup>3</sup> (% del PIB)	—	-0,3	0,1	-7,3	-6,3	-4,9
Deuda pública bruta (% del PIB)	—	137,8	136,8	155,7	159,3	158,3
Deuda pública bruta, definición de Maastricht (% del PIB)	—	121,5	117,2	136,1	139,7	138,8
Saldo por cuenta corriente (% del PIB)	—	0,4	-0,1	-0,4	-0,6	-0,7

1. Contribución a las variaciones del PIB real, cantidad en la primera columna.

2. Índice armonizado de precios al consumidor excluyendo alimentos, energía, alcohol y tabaco.

3. Basado en la definición de cuentas nacionales.

Fuente: OCDE, base de datos de Perspectivas Económicas 108.

## La recuperación ha sido desigual en los distintos sectores

Los indicadores de actividad económica y de confianza se reactivaron durante el verano, pero la solidez de la recuperación ha variado entre los distintos sectores. La actividad de la construcción apenas se había visto afectada por las anteriores medidas de contención. Las ventas minoristas se recuperaron con rapidez y los pagos con tarjeta de crédito alcanzaron los niveles anteriores a la crisis durante el mes de julio. La reactivación del sector turístico sigue siendo incompleta. En agosto, el número de turistas fue un 68% menor que hace un año. El número de empleados en programas de reducción temporal de empleo sigue siendo elevado. Las encuestas de coyuntura muestran que los niveles de quiebras son bajos, si bien las insolvencias habían aumentado un 64% en agosto en comparación con el año pasado. El reciente resurgimiento de la pandemia ha revertido la débil tendencia de recuperación económica en los sectores de los transportes y del turismo en el tercer trimestre. Por fin, datos de alta frecuencia de compras con tarjeta de crédito demuestran que la demanda interna empezó a caer de nuevo con las nuevas restricciones. En el último trimestre del año, el resurgimiento de la tasa de infecciones y el debilitamiento de la demanda externa, limiten las perspectivas de mejoras.

## El apoyo proporcionado por las políticas adoptadas es significativo

La política fiscal apoya la economía a través de dos planes: el plan presupuestario a mediano plazo y el plan de recuperación nacional. El plan presupuestario se centra principalmente en proteger los ingresos de los trabajadores y modernizar el sector de la salud. Las principales políticas del mercado laboral

incluyen incrementos salariales para los trabajadores de la salud y empleados con ingresos por debajo del umbral de pobreza así como aumentos de las prestaciones por desempleo. Conjuntamente, el gobierno planea extender el plan de mantenimiento del empleo después de 2020. El plan de recuperación nacional se centra en apoyar a las empresas, profundizar en la digitalización y aumentar los esfuerzos de inversión, sobre todo los relacionados con el cambio climático. La aplicación efectiva del plan de recuperación nacional ayudará a realizar reformas estructurales para impulsar la productividad, crear empleo y mejorar los resultados ambientales. Además, la política monetaria acomodaticia del Banco Central Europeo y la ampliación de la compra de activos seguirán apoyando la demanda agregada. El plan *Next Generation EU* ayudará a financiar medidas fiscales en 2021-2022, y se prevé que Portugal reciba 13.200 millones de euros (3,8% del PIB).

### La actividad se recuperará gradualmente

Se prevé que el crecimiento del PIB alcance el 1,7% en 2021 y el 1,9% en 2022, si bien los niveles del PIB se mantendrán por debajo de los niveles anteriores a la crisis a finales de 2022, debido a los duraderos efectos de la pandemia en el potencial productivo de la economía. La elevada incertidumbre existente sobre la evolución de la pandemia y el importante peso del turismo en el PIB reducirán la velocidad de la recuperación hasta que se despliega una vacuna efectiva. La inversión empresarial se recuperará, respaldada por las bajas tasas de interés y los fondos de la Unión Europea. Se prevé que el déficit presupuestario y la relación entre deuda pública y PIB se mantengan en niveles elevados, y que esta última alcance el 139% en 2022 (definición de Maastricht).

En caso de producirse una recuperación más lenta de lo previsto en el turismo y en el crecimiento de los socios comerciales, las exportaciones se verían aún más afectadas. Un crecimiento débil podría además potenciar efectos indirectos en el sector financiero, mediante un aumento significativo de los préstamos morosos en los sectores más afectados, como el turismo. Los pasivos contingentes derivados de préstamos garantizados por el Estado pueden también constituir una carga adicional para la sostenibilidad de las finanzas públicas. Por el lado positivo, si se logra contener la pandemia de forma eficaz, se impulsará la confianza, mientras que una absorción más ágil de los fondos de la UE podría generar un comportamiento económico más sólido de lo previsto.

### La adopción de políticas adicionales claramente definidas podría facilitar la reasignación de recursos

El Gobierno deberá asegurarse de que las medidas de apoyo se retiren progresivamente y siempre que la recuperación esté bien encaminada. Al mismo tiempo, deberá evitar apoyar a empresas inviables y asegurarse de que los recursos se destinen a las empresas más productivas para permitir una reestructuración progresiva de la economía. Al facilitar el acceso al financiamiento basado en el mercado, como pueda ser a través de inversiones de capital, se podría ayudar a recapitalizar las empresas al tiempo que se mitiga el excesivo endeudamiento. Esta crisis ha debilitado las perspectivas a mediano plazo del sector turístico y las medidas deberían ayudar a las empresas afectadas y a sus trabajadores a orientarse hacia sectores que prometan mejores oportunidades. La clave para mejorar la reasignación de recursos será también un sistema más ágil de resolución de controversias, una mayor eficiencia del sistema judicial, aumentar la oferta de programas de aprendizaje permanente un mayor aprendizaje basado en el propio puesto de trabajo en los programas de educación y formación profesional. Por último, deberán reforzarse los servicios públicos de empleo. Frente al incremento probable en el número de demandantes de empleo, van a necesitar apoyo para buscar trabajo en nuevas ocupaciones, sectores y regiones.

## **2** Textos selecionados em português

# Brasil

Apesar de as novas infecções e mortes permanecerem em níveis elevados, a economia começou a se recuperar em uma ampla gama de setores e deverá crescer 2,6% em 2021 e 2,2% em 2022. A atividade ainda não alcançará os níveis pré-pandemia no fim de 2022. A inflação permanecerá abaixo da meta e a alta provisão de liquidez, incluindo o nível mínimo histórico das taxas de juros, favorecerá o investimento. As vulnerabilidades fiscais foram exacerbadas pela reação necessária das políticas econômicas, e a dívida pública aumentou. Uma possível incapacidade de dar continuidade ao andamento das reformas estruturantes poderia refrear o investimento e o crescimento futuro.

A reação forte das políticas fiscais e monetárias conseguiu evitar uma retração econômica mais acentuada. O auxílio emergencial beneficiou mais de 67 milhões de famílias de baixa renda e amorteceu o impacto sobre a renda familiar e a pobreza. Como a recuperação levará tempo e alguns empregos talvez não sejam recuperados, seriam necessárias melhorias bem direcionadas na proteção social. A realocação de algumas despesas correntes e um aumento da eficiência dos gastos permitiriam financiar essas melhorias e, ao mesmo tempo, retomar o ajuste fiscal em andamento antes da pandemia. As reformas estruturantes para aumentar a concorrência interna e externa e melhorar o clima de investimento poderiam aumentar a produtividade, enquanto uma melhor formação profissional permitiria que mais pessoas aproveitassem novas oportunidades econômicas.

## **Com a suspensão da maioria das medidas de contenção, as infecções se estabilizaram em níveis elevados**

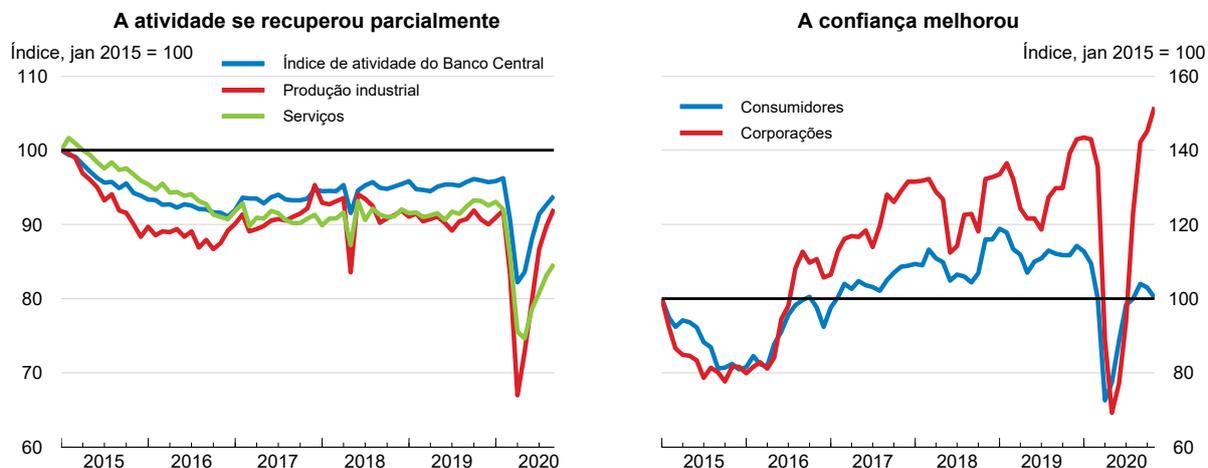
Depois do primeiro caso de COVID-19 no fim de fevereiro, os casos e as mortes aumentaram rapidamente, fazendo com que o Brasil se tornasse um dos epicentros globais da pandemia. O sistema de saúde enfrenta graves carências, principalmente no setor público, do qual dependem dois terços dos brasileiros. Muitas mortes ocorreram entre aqueles que aguardavam internação em unidades de terapia intensiva. Novas infecções confirmadas e mortes por COVID-19 atingiram o pico em agosto e vêm diminuindo desde então, mas permanecem altas. Embora o governo federal não tenha tomado nenhuma medida coercitiva de isolamento, os governos estaduais e municipais mantiveram muitas lojas e locais públicos fechados desde o fim de março até julho. Estas restrições foram levantadas, com exceção da reabertura das escolas. As escolas estão sendo reabertas caso a caso em todo o país, com variação local significativa, mas algumas talvez nem cheguem a reabrir durante o ano letivo de 2020.

## **A economia segue em trajetória de recuperação**

Após uma queda na atividade inferior em relação à de outros países da região no segundo trimestre, os principais indicadores de atividade de curto prazo apontam agora para uma recuperação bastante sólida e ampla. Até mesmo os serviços, que incluem setores altamente afetados pela pandemia, como turismo, entretenimento, hotéis e restaurantes e serviços pessoais, apresentaram algumas melhorias perceptíveis. A confiança melhorou, tanto entre os consumidores quanto entre as empresas. O crédito aumentou de modo significativo desde o início da pandemia. A queda nas contratações, a diminuição das horas

trabalhadas e as possibilidades de ganho bastante reduzidas para os trabalhadores autônomos ainda pesam sobre a renda do trabalho e o consumo privado.

## Brasil 1



Fonte: CEIC; Banco Central do Brasil; Refinitiv.

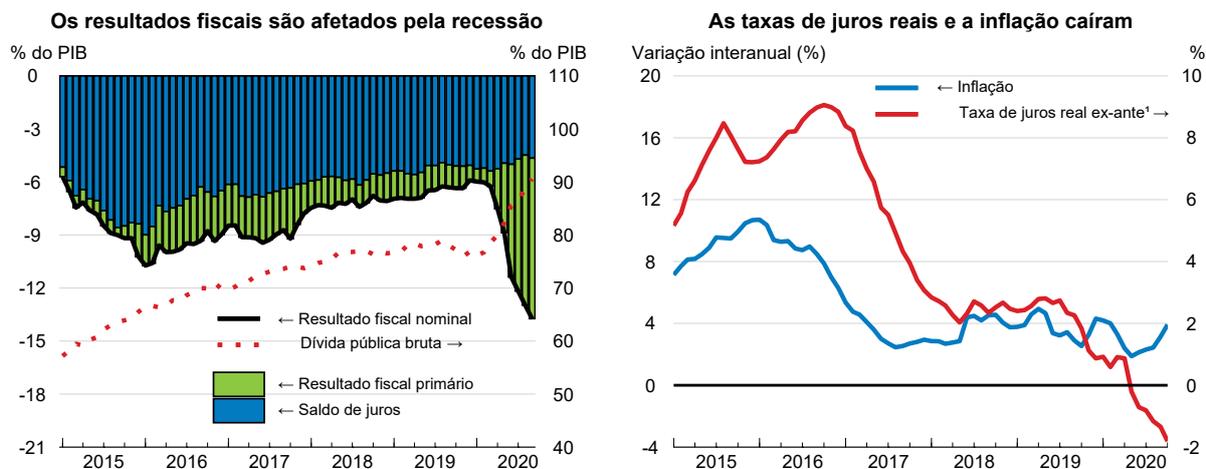
## Brasil: Demanda, produção e preços

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
	Preços correntes, em BRL bilhões		Variação percentual, volume (preços de 2000)			
<b>Brasil</b>						
<b>PIB a preços de mercado</b>	6 583,3	1,2	1,1	-6,0	2,6	2,2
Consumo privado	4 245,1	2,1	1,8	-7,0	3,8	2,2
Consumo das administrações públicas	1 327,8	0,4	-0,4	-1,6	-0,1	-0,4
Formação bruta de capital fixo	958,8	3,7	2,3	-10,2	-0,4	5,6
Demanda interna final	6 531,6	2,0	1,4	-6,4	2,3	2,1
Variação de estoques <sup>1</sup>	4,4	-0,4	0,2	-0,8	0,1	0,0
Demanda interna total	6 536,0	1,6	1,6	-7,2	2,5	2,1
Exportação de bens e serviços	824,4	3,4	-2,5	1,4	5,3	4,0
Importação de bens e serviços	777,1	7,7	1,1	-6,2	4,3	4,0
Exportações líquidas <sup>1</sup>	47,3	-0,5	-0,5	1,1	0,3	0,1
<i>Itens de relatório</i>						
Deflator do PIB	—	3,4	4,2	4,0	2,0	2,9
Índice de preços ao consumidor	—	3,7	3,7	2,7	2,5	3,2
Deflator do consumo privado	—	2,9	3,8	1,2	1,9	2,9
Saldo financeiro das administrações públicas (% do PIB)	—	-7,1	-5,9	-16,9	-7,6	-6,7
Saldo da conta corrente (% do PIB)	—	-2,2	-2,7	-1,2	-1,1	-1,0

1. Contribuição para variações no PIB real, valor atual na primeira coluna.

Fonte: Base de dados Perspectivas Econômicas 108 da OCDE.

## Brasil 2



1. A taxa de juros real ex-ante é calculada como a diferença entre a taxa SELIC e as expectativas de inflação a um ano.

Fonte: CEIC; Banco Central do Brasil; Refinitiv.

## As políticas fiscal e monetária deram amplo apoio à economia

A reação da política fiscal à pandemia tem sido uma das mais fortes da região, com medidas discricionárias superiores a 8% do PIB e um grande enfoque nas famílias mais vulneráveis, incluindo trabalhadores informais. Um novo auxílio emergencial temporário foi pago a mais de 67 milhões de trabalhadores informais, autônomos ou desempregados desde abril, no valor de US\$ 120 por mês, ou 57% do salário mínimo federal. Esse benefício foi prorrogado até o fim de 2020 pela metade do seu nível original. Esse amplo apoio, associado a uma expansão do seguro-desemprego para trabalhadores formais, reduziu a pobreza ao menor nível em 40 anos e evitou um declínio ainda maior na renda e no consumo. O apoio de políticas para pequenas empresas inclui uma linha de crédito de juros baixos com garantia pública para cobrir os salários dos empregados que ganham até o dobro do salário mínimo. Outras novas linhas de crédito corporativas foram criadas pelo BNDES. Os gastos diretos com saúde e os repasses para estados e municípios, que são os principais responsáveis pelo financiamento de serviços de saúde pública, aumentaram em aproximadamente 2% do PIB.

A inflação registrou uma queda ainda maior em decorrência do declínio na demanda interna. A taxa de inflação ampla e do núcleo da inflação estão abaixo da meta, apesar do recente aumento nos preços dos alimentos. Os cortes nas taxas de 250 pontos-base em 2020 levaram ao menor nível histórico das taxas de juros nominais e reais. Isso proporcionará condições altamente favoráveis para o investimento privado, associado às medidas regulatórias que permitiriam a concessão de crédito adicional de até 18,5% do PIB, assim que a confiança na recuperação se fortalecer e a demanda por crédito disparar.

## A economia terá uma recuperação quase total até o fim de 2022

O apoio fiscal e o fim das medidas de contenção estão sustentando uma recuperação parcial da demanda interna em 2020. A retirada anunciada dos benefícios emergenciais afetará de alguma forma essa recuperação no início de 2021, antes que ela volte a ganhar força no contexto de melhores perspectivas de disponibilidade de uma vacina contra a COVID-19. Essas projeções permitirão que a atividade seja quase igual à do nível pré-pandemia até o fim de 2022. As exportações se mantiveram estáveis e continuarão se beneficiando com a recuperação da demanda global por alimentos e minerais. As

exportações de produtos industrializados são limitadas pelas perspectivas ainda fracas na vizinha Argentina, o principal destino dessas exportações. A demanda de importação aumentará juntamente com a demanda interna. Um déficit em conta corrente relativamente estável continuará sendo coberto por fluxos de investimento estrangeiro direto. O desemprego atingirá o pico em 2021 em quase 14%, antes de recuar lentamente em meio a um retorno de trabalhadores, até então desestimulados, ao mercado de trabalho. A inflação deve permanecer abaixo da meta até 2022, quando a meta será reduzida para 3,5%. Isso provavelmente exigirá uma retirada gradual do amplo apoio monetário atual em 2022.

Além do ressurgimento dos casos de COVID-19, uma desaceleração no progresso das reformas seria um grande risco para o crescimento e os resultados fiscais. Estima-se que a pandemia acrescente um total de 20 pontos percentuais ao quociente de endividamento público bruto, que chegará a 100% do PIB no fim de 2022. Nesse contexto complicado, a sustentabilidade fiscal depende da manutenção do caráter temporário das medidas fiscais relacionadas à pandemia e da retomada do ajuste fiscal em andamento antes da pandemia. Isso, por sua vez, exigirá rever os pisos de gastos obrigatórios e outras inflexibilidades orçamentárias, além de uma análise de gastos com pessoal, subsídios e gastos tributários. O desafio político por trás dessas reformas não é trivial, mas um fracasso implicaria não cumprir com o teto de gastos de 2016, um dos fatores que impulsionou o aumento da confiança e a queda das taxas de juros no período que antecedeu a pandemia. O descontentamento social que afetou vários vizinhos da América do Sul também pode afetar o Brasil, possivelmente agravado pela deterioração das condições sociais em decorrência da pandemia e pelos escândalos de corrupção que corroeram a fé nas instituições públicas. Pelo lado positivo, um progresso mais rápido no andamento das reformas ou um maior crescimento dos principais parceiros comerciais, principalmente os Estados Unidos e a China, acelerariam a recuperação.

### **Dado o espaço fiscal limitado, as reformas estruturantes são uma alavanca política fundamental**

As reformas estruturantes que aumentam a produtividade podem contribuir muito para favorecer a recuperação. Uma melhor regulamentação interna e uma integração mais próxima à economia global poderiam impulsionar a concorrência e, ao mesmo tempo, reduzir o custo de bens intermediários e de capital. A produtividade também poderia se beneficiar com uma melhor execução dos contratos por meio de um sistema judiciário mais eficiente e de custos menores de conformidade tributária, por meio de uma revisão substancial do sistema fragmentado de impostos indiretos, com uma visão voltada a um imposto sobre valor agregado unificado. Expandir a capacidade e a qualidade da formação profissional permitiria aos trabalhadores aproveitar novas oportunidades decorrentes das mudanças estruturais em andamento na economia e facilitaria a realocação de recursos. A proteção social poderia ser reforçada de maneira econômica com base nos programas de transferência de renda existentes. Com um aumento nos limites de elegibilidade e nos níveis de benefícios, além de uma inclusão mais rápida de novos solicitantes, os programas existentes poderiam ser transformados em uma rede universal de proteção social com prova de meios, incluindo os trabalhadores informais. Isso também permitiria reduzir os custos trabalhistas não salariais da contratação formal e promover a formalização, já que as transferências monetárias são financiadas com impostos gerais e não com encargos sociais. A preservação de ativos naturais valiosos, como a floresta amazônica, para as gerações futuras, exigirá esforços mais intensos para a aplicação das leis existentes, tomando como base os sucessos do passado da fiscalização.

# Portugal

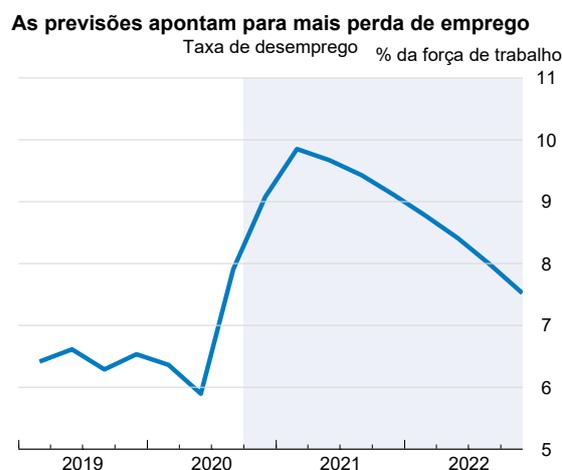
O PIB deverá cair 8,4 % em 2020 para voltar a recuperar de 1,7 % em 2021 e de 1,9% em 2022. A retoma inicial será principalmente apoiada pela procura não satisfeita. No pressuposto de uma melhoria da situação sanitária enquanto uma vacina se distribui, prevê-se que ocorra, subseqüentemente, uma recuperação generalizada, sobretudo nos setores mais afetados, como o turismo e a hotelaria. A taxa de desemprego atingirá o máximo em 2021 e permanecerá acima do nível anterior à crise durante 2021-22. A dívida pública deverá atingir 139% do PIB até ao final de 2022.

Prevê-se uma redução do défice orçamental em 2021-2022, à medida que a economia recuperar e forem levantadas algumas medidas extraordinárias de apoio. Para não fazer descarrilar a recuperação, o regresso à prudência orçamental só deverá ocorrer depois de a retoma estar plenamente em curso. A ampliação dos programas de aprendizagem ao longo da vida e o reforço da aprendizagem em contexto laboral podem facilitar a reafetação dos trabalhadores na economia. A promoção de instrumentos de mercado não geradores de dívida para empresas fortemente endividadas, mas viáveis, poderá aumentar o seu potencial de crescimento.

## Número de infetados pelo vírus volta a aumentar rapidamente

O número diário de casos de infeção está a aumentar rapidamente. As tensões no sistema hospitalar são menos graves do que no surto da primavera, mas os grandes eventos públicos e os horários de abertura das discotecas e dos bares permanecem limitados. No início do mês de novembro, o governo voltou a impor um confinamento parcial. Declarou-se a «situação de calamidade» face ao aumento dos casos de COVID-19 e introduziu-se um cobre-fogo nas municipalidades com taxas elevadas de contaminação. Para além disso, os ajuntamentos na via pública foram limitados ao máximo de cinco pessoas, o uso de máscara tornou-se obrigatório em todos os espaços públicos e o teletrabalho foi fortemente aconselhado.

## Portugal



Fonte: Base de dados Perspectivas Económicas 108 da OCDE.

## Portugal: procura, produção e preços

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
	Preços correntes, em EUR bilhões	Variação percentual, volume (preços de 2016)				
<b>Portugal:</b>						
<b>PIB a preços de mercado</b>	195,9	2,8	2,2	-8,4	1,7	1,9
Consumo privado	126,5	2,6	2,4	-7,3	1,1	2,8
Consumo das administrações públicas	33,7	0,6	0,7	-0,3	3,5	0,7
Formação bruta de capital fixo	32,9	6,2	5,4	-4,2	0,1	2,5
Demanda interna final	193,1	2,9	2,7	-5,5	1,3	2,3
Varição de existências <sup>1</sup>	0,9	0,3	0,1	-0,4	0,0	0,0
Demanda interna total	194,0	3,2	2,7	-5,9	1,4	2,3
Exportação de bens e serviços	83,7	4,1	3,5	-21,3	3,6	5,8
Importação de bens e serviços	81,7	5,0	4,7	-16,1	2,5	6,9
Exportações líquidas <sup>1</sup>	2,0	-0,3	-0,5	-2,3	0,4	-0,5
<i>Itens de relatório</i>						
Deflator do PIB	—	1,8	1,7	3,0	0,3	0,5
Índice harmonizado de preços no consumidor	—	1,2	0,3	-0,2	-0,2	0,3
Índice harmonizado do núcleo de inflação <sup>2</sup>	—	0,8	0,4	-0,2	-0,3	0,3
Taxa de desemprego (% da força de trabalho)	—	7,0	6,5	7,3	9,5	8,2
Rácio de poupança líquida das famílias (% do rendimento disponível)	—	-2,5	-2,2	8,2	6,3	3,0
Saldo financeiro das administrações públicas <sup>3</sup> (% do PIB)	—	-0,3	0,1	-7,3	-6,3	-4,9
Dívida bruta do governo geral (% do PIB)	—	137,8	136,8	155,7	159,3	158,3
Dívida bruta do governo geral, definição de Maastricht (% do PIB)	—	121,5	117,2	136,1	139,7	138,8
Saldo da conta corrente (% do PIB)	—	0,4	-0,1	-0,4	-0,6	-0,7

1. Contribuição para variações no PIB real, valor atual na primeira coluna.

2. Índice harmonizado de preços no consumidor, excluindo alimentos, energia, álcool e tabaco.

3. Com base na definição de contas nacionais.

Fonte: Base de dados Perspectivas Económicas 108 da OCDE.

## A recuperação tem sido díspar entre setores

A atividade económica e os indicadores de confiança recuperaram no verão, mas o vigor da retoma apresenta diferenças entre setores. A atividade no setor da construção civil quase não foi afetada pelas medidas de confinamento adotadas. As vendas a retalho aumentaram rapidamente, tendo os pagamentos com cartão de crédito alcançado os níveis anteriores à crise em julho. O setor do turismo ainda não conseguiu recuperar completamente. O número de turistas em agosto foi 68 % inferior ao do mesmo período do ano anterior. O número de trabalhadores em regime de *lay-off* mantém-se elevado. Os indicadores de inquéritos evidenciam baixos níveis de falências, mas as insolvências aumentaram 64 % em agosto, face a igual período do ano anterior. O recente surge da pandemia reverteu a tendência de recuperação económica nos sectores dos transportes e do turismo no terceiro trimestre. Por fim, dados de alta frequência de compras com cartões de crédito demonstram que a procura interna começou a cair de novo com as novas restrições. No último trimestre do ano, o ressurgimento do número de infeções e a fragilização da procura externa, irão pesar nas perspetivas de recuperação.

## O apoio político é significativo

A política orçamental está a apoiar a economia com dois planos: o plano orçamental de médio prazo e o plano de recuperação económica de Portugal. O plano orçamental está fortemente focado na proteção dos rendimentos dos trabalhadores e na modernização do setor da saúde. As principais políticas de mercado de trabalho incluem aumentos salariais para os profissionais de saúde e os trabalhadores com rendimentos abaixo do limiar da pobreza, bem como uma majoração dos subsídios de desemprego. Ao

mesmo tempo, o governo planeia prolongar o regime de apoio à manutenção dos contratos de trabalho depois de 2020. O plano de recuperação nacional aposta no apoio às empresas, no aprofundamento da digitalização e na intensificação dos esforços de investimento, em especial na área do combate às alterações climáticas. A execução eficaz do plano de recuperação nacional, acompanhado de reformas estruturais, contribuirá para reforçar a produtividade, criar postos de trabalho e melhorar os resultados ambientais. Por acréscimo, a política monetária acomodatória e o alargamento da compra de ativos pelo Banco Central Europeu continuará a apoiar a procura agregada. O Instrumento de Recuperação da União Europeia (designado «Next Generation EU»), ao abrigo do qual Portugal deverá receber 13,2 mil milhões de EUR (3,8 % do PIB), ajudará a financiar as medidas orçamentais para 2021-22.

## **A atividade irá recuperar gradualmente**

De acordo com as projeções, a taxa de crescimento do PIB deverá alcançar 1,7 % em 2021 e 1,9 % em 2022, mas os níveis do PIB no final de 2022 permanecerão abaixo dos registados antes da crise devido aos efeitos duradouros da pandemia sobre o potencial produtivo da economia. O elevado grau de incerteza quanto à evolução da pandemia e o peso significativo do turismo no PIB reduzirão o ritmo da recuperação até que se distribua uma vacina efetiva. O investimento das empresas ganhará dinamismo, apoiado pelas baixas taxas de juro e pelo afluxo de fundos da UE. O défice orçamental e o rácio da dívida pública em relação ao PIB deverão manter-se em níveis elevados, atingindo este último 139% do PIB em 2022 (definição de Maastricht).

Uma retoma do turismo e um crescimento dos parceiros comerciais a um ritmo mais lento do que o previsto limitarão ainda mais as exportações. Um crescimento fraco poderá ainda criar repercussões negativas sobre o setor financeiro por via de um crescimento significativo dos empréstimos não produtivos nos setores mais afetados, como o turismo. Os passivos contingentes resultantes dos empréstimos garantidos pelo Estado poderão também constituir uma carga adicional para a sustentabilidade das finanças públicas. Do lado ascendente, uma contenção eficaz da pandemia, o reforço da confiança e uma absorção mais célere dos fundos da UE poderiam ajudar a promover um desempenho económico mais robusto do que o esperado.

## **Outras políticas bem direcionadas podem facilitar a reafetação de recursos**

O Governo deve garantir que o levantamento gradual das medidas de apoio só ocorra quando a recuperação económica estiver a avançar a bom ritmo. Deve, ao mesmo tempo, abster-se de apoiar empresas não viáveis e assegurar que os recursos sejam encaminhados para as empresas mais produtivas, de modo a permitir uma progressiva reestruturação da economia. A promoção do acesso a financiamento baseado no mercado, nomeadamente por fundos próprios, pode ajudar a recapitalizar as empresas, reduzindo simultaneamente o endividamento excessivo. Dado que a presente crise debilitou as perspetivas a médio prazo do setor do turismo, importa adotar medidas que ajudem as empresas afetadas e os seus trabalhadores na transição para setores que prometam melhores oportunidades. Um sistema mais célere de resolução de litígios, uma maior eficiência do sistema judicial, mais oferta de programas de aprendizagem ao longo da vida, e o reforço da aprendizagem em contexto laboral no ensino e formação profissionais são também cruciais para a melhoria da reafetação de recursos. Por último, importa reforçar os serviços públicos de emprego. Face ao aumento esperado no número de desempregados, estes irão necessitar mais apoio na procura de trabalho em novas ocupações, setores e regiões.



# **Perspectivas Económicas de la OCDE**

**Para más información:**

**<http://oecd.org/perspectivas-economicas/>**