



RECUADRO I.1:

Efectos del Covid-19 en el crecimiento de largo plazo a nivel global

Este recuadro resume la evidencia internacional sobre los efectos del Covid-19 en el crecimiento de largo plazo teniendo como fuente de información lo que han señalado organismos multilaterales y lo que se recoge en las expectativas de mercado. El conjunto de información mencionado indica que, comparado con lo esperado previo a la pandemia, hacia el 2024 el nivel de PIB mundial será entre 3 y 5% inferior. Dicho impacto será heterogéneo entre países, siendo los emergentes y en desarrollo los más afectados. El efecto también es menor en países que han tenido mayor respuesta de política fiscal y su estructura económica es menos dependiente del turismo (FMI, 2021). Respecto de la tasa de crecimiento de largo plazo, los efectos también serían mayores en los emergentes y en desarrollo, que en las economías de mayores ingresos (tabla I.1).

TABLA I.1 EFECTO EN EL NIVEL DE PIB CINCO AÑOS EN ADELANTE
(diferencia con proyección prepandemia, porcentaje)

	Mundo	Avanzados	Emergentes
Banco Mundial	-5,0		
OECD (*)	-3,0	-1,6	-2,2
FMI	-2,8	-0,7	-4,2

(*) Corresponde a la mediana de las estimaciones para cada grupo, en el del FMI a los promedios.

Fuentes: Banco Mundial (2021), FMI (2021) y OCDE (2021).

Pese a los elementos particulares de la crisis del Covid-19, una de las guías utilizadas por los organismos internacionales para la estimación de sus efectos de largo plazo ha sido el comportamiento de los países durante otras contracciones económicas^{1/}. El análisis de dichos episodios muestra que las recesiones profundas tienen impactos persistentes, aunque son menores en las crisis sanitarias que en las crisis financieras. La caída de la actividad observada en los episodios previos se explica fundamentalmente por menores niveles de productividad y, especialmente en las crisis financieras, por menor crecimiento del stock de capital.

La pérdida del nivel de bienestar que traería la crisis del Covid-19 se asocia a menores niveles de productividad y, en el caso de las economías emergentes, a un menor ritmo de acumulación de capital. Esto considera que la inversión se ha visto perjudicada por el aumento en la incertidumbre que ha ocasionado el Covid-19, a lo que se agrega el mayor endeudamiento para enfrentar la crisis, lo que afectaría las decisiones de gasto en capital. Junto con lo anterior, el mismo hecho que los agentes anticipen (a partir de la experiencia previa) que las recesiones

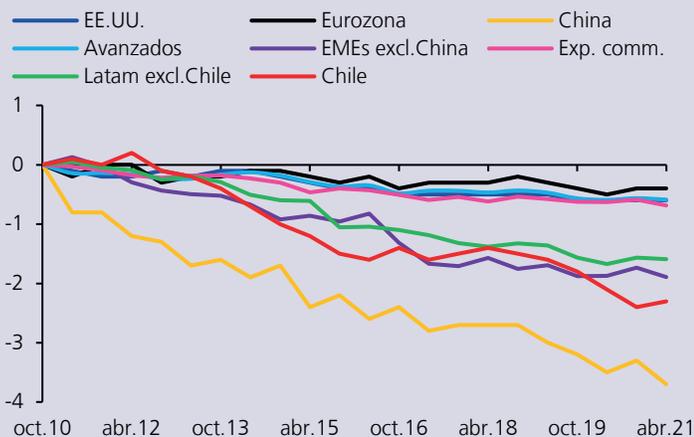
^{1/} Ver Banco Mundial (2021), FMI (2021), OCDE (2021).



profundas tienen efectos duraderos en el PIB, también deprime la inversión. Es importante mencionar que estos efectos en la acumulación de capital podrían ser mayores que los contemplados si es que la crisis del Covid-19 termina teniendo repercusiones financieras más negativas que las contempladas hasta ahora. En cuanto a la menor productividad que se espera tras la pandemia, parte de ella está ligada a la menor acumulación de capital y a las tendencias observadas tras las otras crisis. Finalmente, es relevante destacar que el análisis del [FMI \(2021\)](#) indica que las pérdidas permanentes en el nivel de PIB serán menores en aquellas economías que tuvieron una respuesta de política mayor en el 2020.

Las expectativas del mercado sobre el crecimiento de largo plazo han venido corrigiéndose sistemáticamente a la baja en los últimos diez años. La visión del mercado se obtiene a partir de las encuestas de Consensus Forecasts, que dos veces por año presenta proyecciones del crecimiento tendencial en un horizonte de 6 a 10 años. En estos datos se aprecia que las perspectivas de crecimiento de mediano y largo plazo en el todo el mundo muestran una tendencia muy marcada de revisión a la baja en los últimos once años. En efecto, entre octubre del 2010 y octubre del 2019, las perspectivas de crecimiento tendencial se redujeron en 0,6 puntos porcentuales (pp) para las economías desarrolladas, en 2,5pp para las emergentes y en 1,6pp para América Latina (gráfico I.10). Tras el Covid-19 las correcciones han sido de menor magnitud salvo para China y Chile

GRÁFICO I.10 AJUSTE EN PROYECCIONES DE CRECIMIENTO A 6 Y 10 AÑOS DESDE OCTUBRE 2010 (*)
(puntos porcentuales)



(*) Diferencias entre las proyecciones en cada fecha (abril y octubre de cada año) y las de octubre de 2010. Promedios de economías avanzadas, emergentes, LATAM y exportadores de commodities ponderados por PIB a poder de compra (PPC). Economías avanzadas considera EE.UU., Canadá, Eurozona, Noruega, Reino Unido, Japón, Australia, Nueva Zelanda. Emergentes excluyendo China considera Hong Kong, India, Indonesia, Filipinas, Singapur, Corea del Sur, Taiwán, Tailandia, Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú. LATAM considera Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú. Exportadores de Commodities considera Canadá, Australia, Nueva Zelanda y Noruega.

Fuente: Consensus Forecasts.



TABLA I.2 PROYECCIONES DE CRECIMIENTO A 6 Y 10 AÑOS (1) (2)
(porcentaje)

	Desarrolladas	EMEs excl. China	EE.UU.	Eurozona	China	Exp. commodities	Latam excl. Chile	Chile
oct-10	2,1	5,7	2,6	1,6	7,8	2,7	4,2	4,9
oct-15	1,8	4,7	2,2	1,3	5,6	2,3	3,1	3,4
oct-19	1,6	3,8	2,0	1,2	4,6	2,0	2,6	3,1
abr-21	1,5	3,8	2,0	1,2	4,1	2,0	2,6	2,6
Ajuste en la proyección								
Abr.21-Oct.10	-0,6	-1,9	-0,6	-0,4	-3,7	-0,7	-1,6	-2,3
Oct.19-Oct.10	-0,6	-1,9	-0,6	-0,4	-3,2	-0,6	-1,6	-1,8
Abr.21-Oct19	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,5	-0,1	0,0	-0,5

(1) La estimación para Chile es la de Consensus Forecast que difiere de la proyección del Banco Central de Chile que se presenta en el Recuadro V.1 de este IPoM. (2) Promedios de economías desarrolladas, emergentes, Latam y exportadores de commodities ponderados por PIB a poder de compra (PPC). Economías desarrolladas considera EE.UU., Canadá, Eurozona, Noruega, Reino Unido, Japón, Australia, Nueva Zelanda. Emergentes excluyendo China considera Hong Kong, India, Indonesia, Filipinas, Singapur, Corea del Sur, Taiwán, Tailandia, Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú. Latam considera Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú. Exportadores de commodities considera Canadá, Australia, Nueva Zelanda y Noruega.

Fuente: Consensus Forecasts.

que mantuvieron una tendencia similar a la que venían mostrando con anterioridad (tabla I.2). Esta visión relativamente benevolente sobre la tasa de crecimiento de largo plazo en los países en desarrollo contrasta con la del [Banco Mundial \(2021\)](#), que estima para la década 2020-2029 una reducción de 0,6pp por año de la expansión del producto potencial de este grupo de economías. Esta desaceleración se explicaría en partes iguales por menores contribuciones de la inversión y de la productividad.

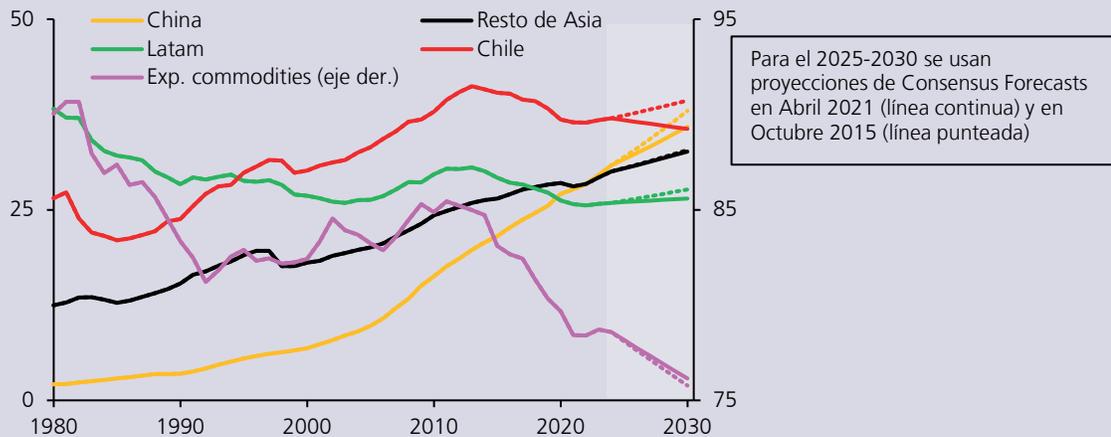
Perspectivas para la convergencia de mediano plazo

Durante las últimas dos décadas se ha observado una mayor convergencia entre los niveles de PIB per cápita en el mundo. Según documentan [Kremer, Willis y You \(2021\)](#), si bien las brechas de ingresos entre países han mostrado patrones cambiantes en el tiempo, éstas han tendido a cerrarse en los últimos años. Es así como las brechas relativas entre países pobres y ricos pasaron de ser estables durante los años 60, a ampliarse significativamente durante las décadas de 1970 y 1980, años en que muchos países de bajos ingresos experimentaron crecimientos nulos o negativos (lo que los autores denominan “desastres económicos”). Sin embargo, dicha divergencia en el ingreso de los países comenzó a reducirse durante los noventa, hasta convertirse en una convergencia a partir del cambio de siglo, fenómeno que se prolongó y acentuó durante las últimas dos décadas. Durante los últimos veinte años, no solo se observó una menor frecuencia de “desastres económicos”, sino que, además, se evidenció una aceleración significativa del crecimiento de países de ingresos bajos y medios, acompañado de una desaceleración del crecimiento de las economías desarrolladas.



En la próxima década se observaría mayor divergencia entre los niveles de ingreso de países desarrollados y emergentes, revirtiendo la tendencia de las décadas recientes. Ello será el resultado tanto (i) del impacto mayor del Covid-19 en las economías en desarrollo respecto de las desarrolladas que se mencionó previamente, y (ii) de la desaceleración generalizada de la tasa de crecimiento tendencial que anticipa el mercado (tabla I.2). Esto se muestra en el gráfico I.11, que presenta, para algunas zonas y países, la evolución de su PIB per cápita relativo al de EE.UU. bajo dos supuestos de crecimiento de largo plazo post 2024: el proyectado por Consensus Forecast en la encuesta más reciente, y el que se proyectaba en octubre del 2015^{2/}. De esta forma, tanto las tendencias pre Covid-19, como las desiguales consecuencias económicas de la pandemia, contribuirán a ampliar las brechas de desarrollo relativo entre economías emergentes y el mundo avanzado, tendencia particularmente marcada para el caso chileno, dada las revisiones recientes en su estimación de crecimiento tendencial (ver Recuadro V.1).

GRÁFICO I.11 EVOLUCIÓN Y PROYECCIONES DEL PIB PER CÁPITA (*)
(relativo al PIB de EE.UU., porcentaje)



(*) PIB per cápita a precios constantes (paridad de poder de compra a precios de 2017), como porcentaje de EE.UU. en cada año. Las series desde 1980 hasta el 2020, así como las proyecciones hasta el 2024 son tomadas del WEO de abril 2021. Para proyectar el PIB entre el 2025 y 2030 se usan las proyecciones de crecimiento de 6 a 10 años de Consensus Forecasts de abril del 2021 (línea continua) y de octubre del 2015 (línea punteada). El crecimiento de la población en cada país entre el 2025 y 2030 se proyecta extrapolando el último valor proyectado en el WEO de abril 2021. Los promedios de economías de LATAM (Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú), Resto de Asia Emergente (Hong Kong, Singapur, Tailandia, Taiwán, Corea, Filipinas, Indonesia, Malasia y Vietnam), y exportadores de commodities (Australia, Canadá, Noruega y Nueva Zelanda) se calculan ponderando por su población en el 2020.

Fuentes: Banco Central de Chile, con datos del WEO Abril 2021 y Consensus Forecasts.

^{2/}Para Chile en vez de la encuesta más reciente del Consensus Forecasts se usa la proyección de crecimiento tendencial 2026-2030 presentada en el Recuadro V.1 de este IPoM.