

COMENTARIO ECONÓMICO DEL DÍA

Abril 21 de 2022

Página
1

Nº 1

Informe ANIF de la economía global

Hoy presentamos la primera publicación de nuestro nuevo *Informe ANIF de la economía global*. En el Informe podrá encontrar los principales acontecimientos económicos y políticos a nivel mundial. En cada versión publicaremos una captura de lo que está pasando en Estados Unidos, la Unión Europea y acontecimientos relevantes en Asia, América Latina y demás jugadores claves en la economía global.

En nuestra versión inaugural contamos con dos secciones: una sobre los desarrollos políticos y económicos en Francia y en Sri Lanka. En Francia se celebrará la segunda vuelta de las elecciones este domingo entre el presidente actual Emmanuel Macron y su rival Marine Le Pen. Es la segunda ocasión en que ambos candidatos se enfrentan en esta instancia, luego de que en 2017 Macron se quedará con el Palacio de los Elíseos con 66% de los votos. Además, la crisis económica en Sri Lanka, una pequeña isla

del océano Índico, ha estado en el ojo de los principales diarios internacionales. Analizamos que llevó al país a la compleja situación que atraviesa.



Se define el poder en Francia

El 10 de abril se celebró en Francia la primera vuelta de las elecciones presidenciales. La contienda electoral empezó el año pasado con un amplio de precandidatos y una agenda llena de temas estructurales y coyunturales. Es clave considerar esos temas que han estado en el centro del debate para comprender las dinámicas políticas que han dominado los comicios.

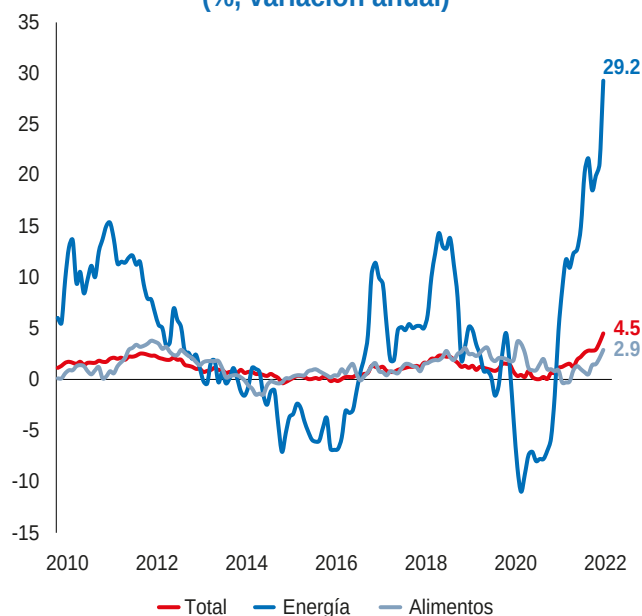
Uno de los temas que más ha impactado a los franceses en los últimos meses ha sido la disminución en el poder adquisitivo debido al incremento en el costo

de vida. La presión inflacionaria viene desde el año pasado, cuando se consolidó la reactivación económica. A cierre de 2021, en Francia se registraba una inflación de 2.8%, la más alta desde septiembre de 2008 (3.0%). El incremento en precios se explicaba parcialmente por factores internos como el consumo rezagado de la pandemia y el efecto de las ayudas del gobierno y por factores externos como el encarecimiento del comercio internacional.

La tendencia continuaba al alza durante los dos primeros meses de este año, pero fue en marzo cuando la curva tomó un salto notorio. La inflación anual en marzo se ubicó en 4.5%, cifra no vista en la historia de Francia. (Ver Gráfico 3). Hoy la inflación responde a la suspensión parcial del mercado internacional a la que se ha enfrentado Rusia a raíz de las sanciones impuestas por Occidente. Recordemos que el país Euro-asiático es uno de los jugadores más importantes en el mercado internacional energético, siendo el octavo país más importante en la comercialización de petróleo y el primero en el intercambio de gas natural. La gran mayoría de esas exportaciones tienen como destino la Unión Europea. El efecto es claro al ver el incremento en precio por bienes. La categoría que más ha contribuido a la inflación y que mayor variación en sus precios ha registrado es la de Energía, con una variación anual de 29.2%. Los alimentos, con una subida en sus precios de 2.9%, componen la segunda categoría de bienes que más ha contribuido al fenómeno inflacionario.

Otro de los temas que ha tomado importancia en la contienda electoral ha sido la relación de Francia con la Unión Europea. Junto con Alemania, Francia lidera el bloque de países que comparten una única zona monetaria de libre transición para sus ciudadanos y con un sistema político y de leyes compartido. Algunos de los candidatos plantean reformas profundas en la Unión e incluso ha habido llamados por algunos sectores políticos de abandonar completamente la Zona Schengen. Continuando con las temáticas

**Gráfico 1. Inflación en Francia
(%, variación anual)**



Fuente: elaboración ANIF con datos de Institut national de la statistique et des études économiques (Insee).

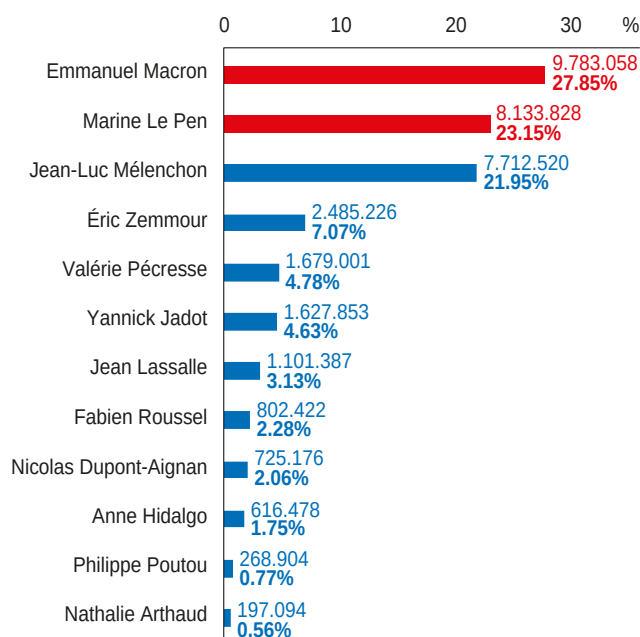
internacionales, la migración, que siempre ha estado incluida en la agenda del país galo, también ha tenido su espacio en los debates. De las 67 millones de personas que habitan el territorio francés, aproximadamente 7 millones son inmigrantes, lo que significa alrededor del 10% de la población. Sectores de la extrema derecha llaman por controles más rígidos a la hora de otorgar residencias, particularmente a quienes habitan en Francia sin tener su situación legal definida. Por último, no se puede hablar de la esfera internacional sin mencionar la respuesta del gobierno francés a la situación en Ucrania. El gobierno de Emmanuel Macron ha impuesto sanciones económicas en bloque junto a la Unión Europea, la OTAN y otros países de Occidente. Como ya mencionamos,

dichas sanciones han tenido un efecto importante en la economía internacional al que la economía francesa no ha sido inmune. Es por eso que algunos sectores llaman por mantener las sanciones moderadas y más bien optar por una salida diplomática del conflicto. Dicha discusión se ha mantenido en el centro del debate luego del escalamiento armado. Además de la inflación y el posicionamiento de Francia a nivel internacional otros de los temas centrales en la contienda han sido las pensiones, la salud, la seguridad y el medioambiente.

Habiendo establecido los temas más importantes de la agenda electoral podemos adentrarnos en el análisis de la contienda. Si bien el tarjetón contaba con 12 candidatos, tres de ellos llevaban una amplia ventaja sobre el resto y se posicionaban como los más opcionados a ocupar el Palacio del Elíseo en el periodo 2022-2027. El presidente actual Emmanuel Macron lideraba las encuestas, seguido por la candidata de la Agrupación Nacional Marine Le Pen. En el tercer puesto se ubicaba el candidato de izquierda Jean-Luc Mélenchon. Los resultados de la primera vuelta se ven en el Gráfico 4.

Emmanuel Macron y Marine Le Pen fueron los dos candidatos clasificados a la segunda ronda luego de que ninguno lograra la mayoría absoluta. Con 27.85% de los votos el presidente actual, bajo la misma bandera de centro que tomó en 2017, se perfila como el más opcionado para portar la banda presidencial durante los próximos 5 años. Marine Le Pen, candidata de la extrema derecha, obtuvo por segunda vez consecutiva la segunda votación más importante con más de 8 millones de votos. Recordemos que fue la misma candidata quien en 2017 se enfrentó a Macron en segunda vuelta. En ese entonces la votación se inclinó en un 66.10% para Macron frente al 33.90% obtenido por Le Pen. Desde inicios de la campaña ambos se perfilaban como los más opcionados para seguir en contienda. En ese sentido, los resultados no son sorpresa. Jean-Luc Mélenchon, candidato del partido de izquierda *La France Insoumise*, se acercó más de lo

Gráfico 2. Resultados primera vuelta



Fuente: elaboración ANIF con datos de Le Monde.

pronosticado a la votación de Le Pen. Mientras que las últimas encuestas le daban un porcentaje de la votación inferior al 19% el candidato logró 21.95% de los votos. A pesar de que su campaña haya llegado a su fin la importante votación que recibió da luces de lo que podemos esperar este domingo 24 de abril, día que celebrará la segunda vuelta.

Reduciendo el análisis a los dos candidatos que siguen en carrera, vemos diferencias notables entre ambos programas de gobierno. Macron planea dar continuismo a varios de los programas que implementó durante los últimos cinco años, particularmente en lo económico. El presidente es más moderado en varias dimensiones como la política migratoria, la seguridad, la educación y la relación de su país con la Unión Europea. Por otro lado, la visión de gobierno de Le Pen es considerablemente más radical. En el pasado la

candidata defendía la salida del bloque, siendo esa su bandera en las elecciones pasadas. Luego de la derrota en 2017 Le Pen moderó su discurso en ese aspecto y ha centrado su programa en otras propuestas. Sin embargo, la candidata se refiere a la Unión como una “estructura supranacional ilegítima” argumentando que ningún acuerdo de la UE debe imponerse sobre la Constitución francesa. Llama la atención la postura de la candidata sobre la situación en Ucrania. A pesar de haber sancionado la ofensiva rusa, Le Pen es escéptica en cuanto a las sanciones económicas

principalmente por su efecto sobre la economía nacional, haciendo un llamado a diálogo por medio de la ONU. También para resaltar es la discrepancia en el tema pensional. Mientras que Macron propone aumentar la edad de pensión a los 65 años, Le Pen argumenta que se debe mantener en 62 años e incluso permitir a quienes hayan empezado a trabajar antes de los 20 años pensionarse a los 60. En la Tabla 1 se observan algunas de las propuestas específicas de los candidatos en cada una de las dimensiones que se han tocado en los debates.

Tabla 1. Propuestas de Macron y Le Pen

Dimensión	Macron	Le Pen
 Social	Aumentar la edad de pensión a 64-65 años e incrementar el monto mínimo a €1.100.	Mantener la edad de pensión en 62 años y aumentar el monto mínimo a €1.000.
 Migración	Condicionar el acceso a permisos de residencia y expulsar a irregulares que alteren el orden público.	Prohibición a la regularización de extranjeros irregulares, expulsión a los mismos y eliminación del permiso de residencia a quienes no trabajen por un año.
 Seguridad	Promover la inteligencia frente al terrorismo y cerrar las asociaciones, mezquitas y escuelas radicales.	Prohibir la difusión de la "ideología islámica" y destinar más recursos a la lucha contra el terrorismo.
 Educación	Reintroducir las matemáticas en el núcleo común de la educación general, instaurar 30 minutos al día de deporte en primaria y mejorar la formación de los profesores.	Abolir la enseñanza de lenguas y culturas de origen, garantizar la neutralidad ideológica de los docentes y limitar el número de estudiantes por aula.
 Economía	Suprimió el Impuesto a la Fortuna por un Impuesto a la Fortuna Inmobiliaria. Propone reducir el Impuesto al Ingreso a las parejas que vivan juntas y reducir la deuda pública a partir de 2026.	Reemplazar el Impuesto a la Fortuna Inmobiliaria por un Impuesto a la Fortuna Financiera y exonerar a los menores de 30 años del Impuesto al Ingreso. Además quiere reducir el IVA al combustible del 20% al 5.5% y abolirlo para otros 100 bienes esenciales.
 Medio Ambiente	Neutralidad de carbono en 2050, construir 50 parques eólicos y 6 nuevos reactores nucleares.	Escoger cada año la trayectoria de reducción de emisiones, detener la construcción de parques eólicos y construir 20 nuevos reactores nucleares.
 Unión Europea	Consolidar el poder de la UE y reformar la Zona Schengen.	Renunció a su propuesta de salir de la UE, aunque considera que es una "estructura supranacional ilegítima". Propone renegociar el acuerdo Schengen y restaurar el control fronterizo.
 Ucrania - Rusia	Continuar con las sanciones a Rusia y la provisión de armas al ejército ucraniano.	No está a favor de las sanciones económicas por su efecto sobre la economía francesa.

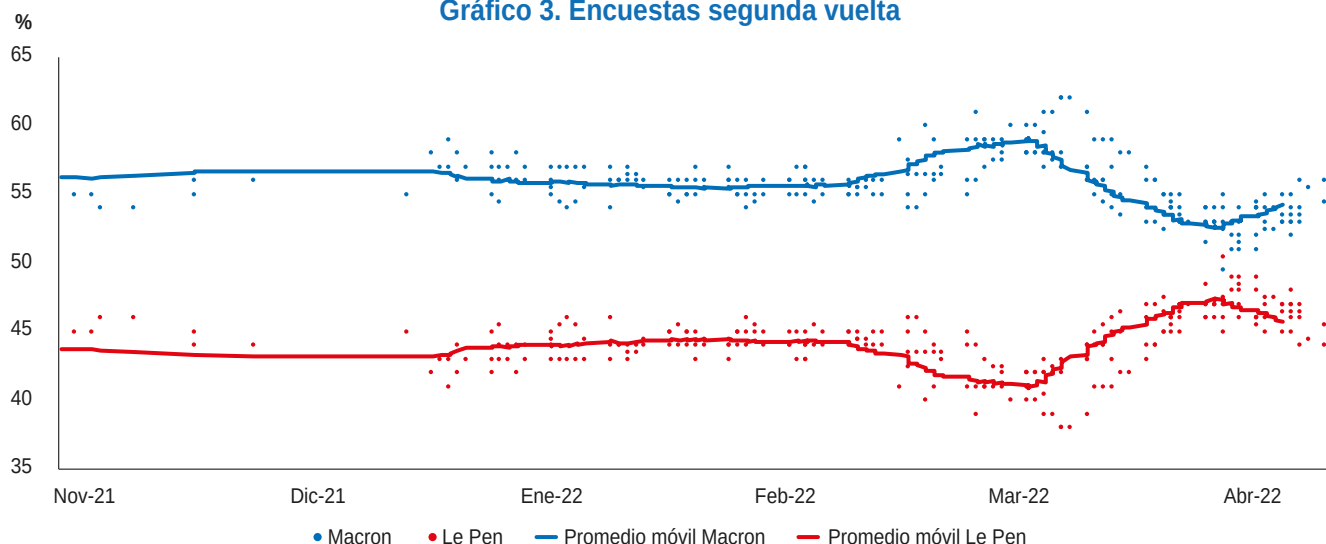
Fuente: elaboración ANIF.

La postura más moderada de Macron en la mayoría de los temas significa que el presidente cuenta con más posibilidades de atraer votos de otros sectores políticos. Mélenchon, quien se posicionó con su importante votación como el líder indiscutible de la izquierda francesa, no le ha dado ni parece que le vaya a dar su apoyo a Macron. De hecho, Mélenchon mencionó a medios franceses que este martes había recibido una llamada del presidente, pero no la había contestado. Más allá del apoyo, las posturas de Macron, al menos ideológicamente, están más cerca a la izquierda que las propuestas de Le Pen. Es indiscutible que el trabajo más difícil está del lado de Le Pen, quien por su ideología está más alejada del votante francés promedio. Las encuestas que se vienen desarrollando desde el año pasado bajo el planteamiento hipotético de la segunda vuelta actual muestran a Macron como el ganador.

Como se ve en el gráfico, Macron había logrado despegarse de su contrincante con una intención de voto que rondaba el 60% a mediados de marzo. Su favo-

ritismo se vio fuertemente afectado durante las semanas que le siguieron a la campaña militar rusa en Ucrania, posiblemente a medida que los efectos se fueron sintiendo en la economía local. Además, como es usual en las contiendas electorales, el gobierno de turno siempre es el que toma los golpes más fuertes. Esos dos factores explican que su intención de voto haya disminuido hasta un 50% en las semanas previas a la primera vuelta presidencial. Con el despeje del panorama electoral luego de la primera vuelta Macron ha tenido un leve repunte, que parece separarlo de Le Pen. Su cercanía al centro lo hace el candidato más viable para la mayoría de los electores, a excepción de los votantes tradicionales de derecha. Actualmente, Macron es el favorito para llevarse el ejecutivo con una intención de voto que se ubica en el rango de 52.5%-55%. A pesar de perfilarse como el favorito el presidente actual no puede cantar victoria aún. No se espera un margen de victoria tan amplio como el de las elecciones pasadas. El domingo sabremos quien de los candidatos tendrá en sus manos el futuro de Francia y la Unión Europea.

Gráfico 3. Encuestas segunda vuelta



Fuente: elaboración ANIF con datos de las encuestadoras.

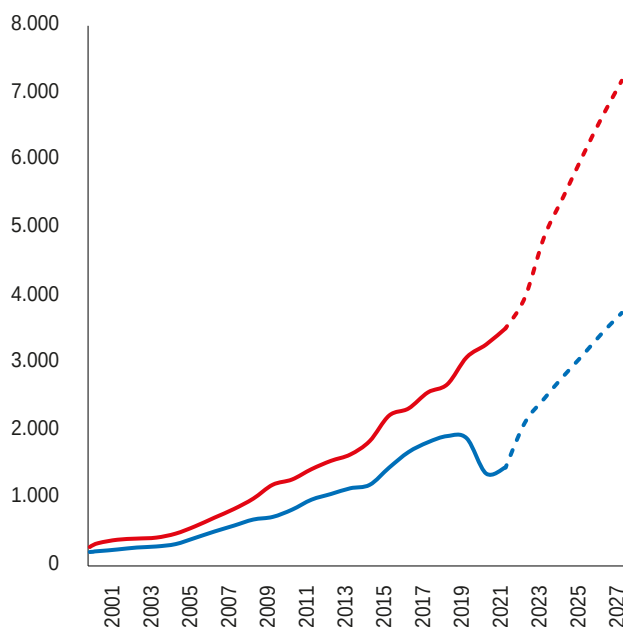


Sri-Lanka bajo la lupa

Sri-Lanka es una pequeña isla en el océano Índico. Su minúscula presencia en la geografía mundial, exacerbada por la India, su colosal vecino, se traduce en la ausencia constante de su nombre de los principales diarios internacionales. Este año el país asiático ha ocupando más titulares en medios y su nombre se ha pronunciado más veces de lo habitual en los pasillos de las organizaciones multinacionales y no precisamente para dar buenas noticias. La perla del Índico está envuelta en un estallido económico, político y social sin precedentes.

Las causas de la crisis se remontan a antes de la pandemia y para comprenderlas se debe esclarecer el panorama político que ha dominado la isla en las últimas décadas. El Partido de la Libertad de Sri Lanka ha estado en el poder desde 1994. Dos de los cuatro presidentes que ha puesto el partido pertenecen a la familia Rajapaksa. Mahinda Rajapaksa fue el presidente por 10 años, a partir de 2005. Luego de un periodo de 4 años su hermano, Gotabaya Rajapaksa, quien se había desempeñado como ministro de Mahinda, asumió el poder luego de ganar las elecciones de 2019. Es importante resaltar que el presidente actual tiene antecedentes militares. El coronel retirado sirvió en la guerra contra los rebeldes Tamil por 27 años, de 1971 a 1998, cuando abandonó su país para radicarse en Estados Unidos hasta que su hermano mayor tomara el poder en 2005 y le otorgara el cargo de Ministro de Defensa. Su historia explica parte de sus respuestas a las protestas de los últimos meses. El 1 de abril Rajapaksa declaró el Estado de Emergencia, que le otorga más poderes para contrarrestar las protestas. Además, el presidente ordenó un toque de queda y prohibió las redes sociales. Los intentos de controlar las protestas a la fuerza solo han hecho que más nacionales salgan a protestar en contra del régimen por su mala administración de la economía. ¿Qué los llevó a esa situación?

Gráfico 4. Ingresos y gastos del Gobierno
(billones de rupias de Sri Lanka)

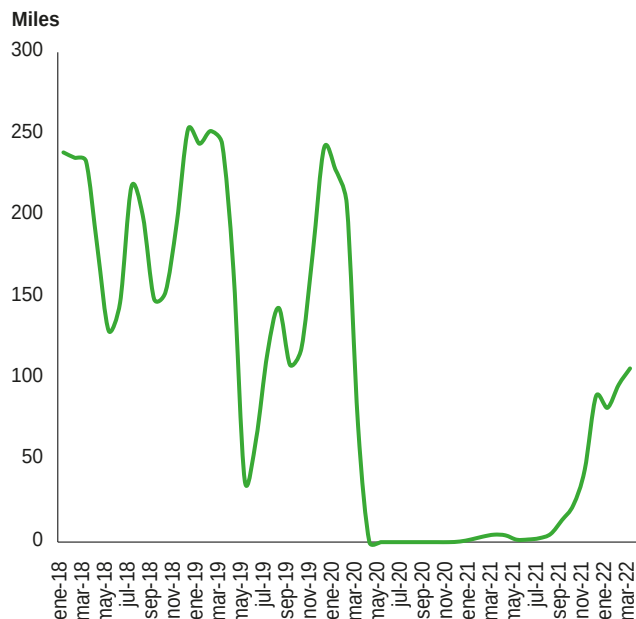


Fuente: elaboración ANIF con datos del FMI.

Rajapaksa se eligió en 2019 en una campaña llena de promesas fiscales. La principal apuesta del entonces candidato era reducir los impuestos, lo que llevó a cabo apenas fue elegido. Mientras que el recaudo del gobierno alcanzaba 14% del PIB en 2016, en 2019 y 2020 el recaudo apenas representó 12,65% y 9,17% del PIB respectivamente. Es cierto que el recaudo venía disminuyendo antes de su gobierno, pero fue en los primeros dos años de su periodo que el fisco disminuyó en Rs1.200 billones. A pesar de la disminución en ingresos, el gasto continuó su tendencia al alza. En 2018 el gobierno registraba gastos de Rs2.693,23 billones. La anterior cifra ascendió a Rs3.283,70 en los próximos dos años, en su mayoría para financiar proyectos de infraestructura.

Sumado al manejo de los recursos estatales, la isla se tuvo que enfrentar a la desaparición del turismo a

Gráfico 5. Llegada de turistas internacionales

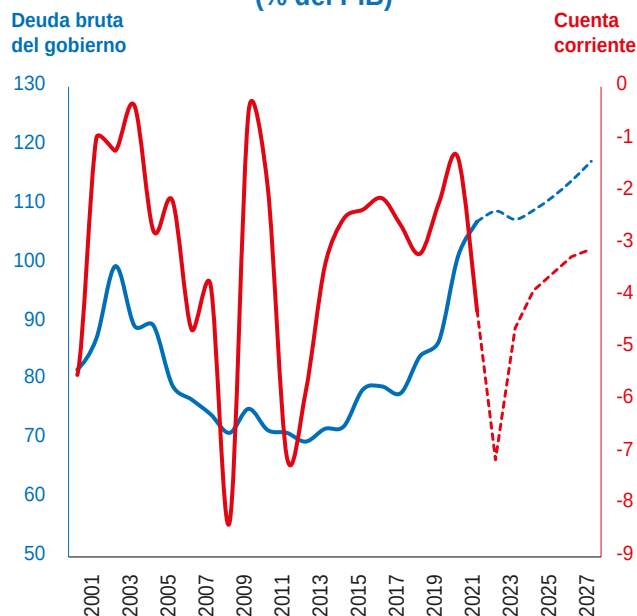


Fuente: elaboración ANIF con datos de Sri Lanka Tourism Development Authority.

raíz de la pandemia del COVID-19. En 2019 el sector representaba más del 10% del PIB con la llegada de cerca de 200.000 turistas internacionales cada mes. Con el cierre de las fronteras en abril de 2020 esa cifra se redujo drásticamente a 0.

Con el cese de actividades económicas, particularmente del turismo, las cuentas nacionales se terminaron de desajustar durante la pandemia. Las calificadoras de riesgo, pronosticando la mala receta que estaba siguiendo el país antes de la pandemia y considerando el importante efecto del cese al turismo, rebajaron la calificación crediticia del país y le quitaron el grado de inversión, lo que encareció el acceso a los mercados internacionales para financiar la deuda. Debido a esos factores, Sri Lanka hoy es víctima de los peligrosos déficits gemelos. La deuda

Gráfico 6. Deuda bruta del Gobierno y Déficit en Cuenta Corriente (% del PIB)



Fuente: elaboración ANIF con datos del FMI.

bruta del gobierno alcanzó el 107% del PIB en 2021 y el déficit en la cuenta corriente se pronostica superior a la barrera del 7% para 2022.

De los US\$51 billones de deuda externa del país, US\$7 billones eran agendados a pagar este año. La mayoría de esa deuda está respaldada en títulos en el mercado. El resto de la deuda es, en su mayoría, con el Banco Asiático de Desarrollo, China y Japón, que tienen participaciones superiores al 10% cada uno¹. Teniendo en cuenta el monto del pasivo, las últimas cifras del Banco Central de Sri Lanka indican una muy baja capacidad de pago. En el tercer trimestre del año pasado el país contaba con un poco más

¹ Cifras del Departamento de Recursos Externos de Sri Lanka.

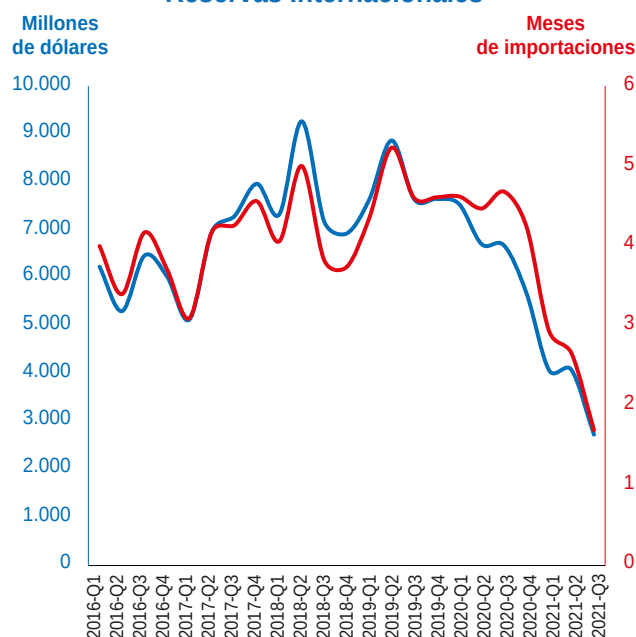
de US\$2 billones de reservas. A marzo de este año esa cifra es considerablemente inferior, rondando los US\$1,7 billones. La disminución de las reservas se explica en gran parte por la controversial decisión del Banco Central, que insistió hasta principios de marzo en una tasa de cambio fija de 200 rupias por dólar, lo que terminó de diluir sus reservas externas. Hoy Sri Lanka cuenta con reservas para menos de 2 meses de importaciones. En vista de la insostenibilidad de la deuda y su dificultad de pago, el gobierno anunció el martes pasado que iba a suspender los pagos de su deuda. Como indicio el comunicado del Ministerio de Finanzas, es el primer default desde que la isla alcanzó su independencia en 1948.

La isla tampoco ha contado con buena fortuna en cuanto a factores exógenos. A pesar de que la economía se encontraba en estado crítico, había razones de optimismo a finales del año pasado con la

reapertura económica y la reactivación del turismo. Durante el segundo semestre del año pasado las llegadas internacionales mostraron cifras de una recuperación significativa. De hecho, en marzo de este año se reportó la llegada de más de 100.000 visitantes, cifra que está muy alejada de los 200.000 pre pandemia pero no deja de ser positiva en contexto. Sin embargo, con la coyuntura internacional actual a raíz de la situación en Ucrania el pronóstico no es bueno. El aumento en los precios de los *commodities* para un país que depende de la importación de combustible y alimentos y que ya contaba con reservas bastantes limitadas significó un giro catastrófico e irreversible para la economía nacional.

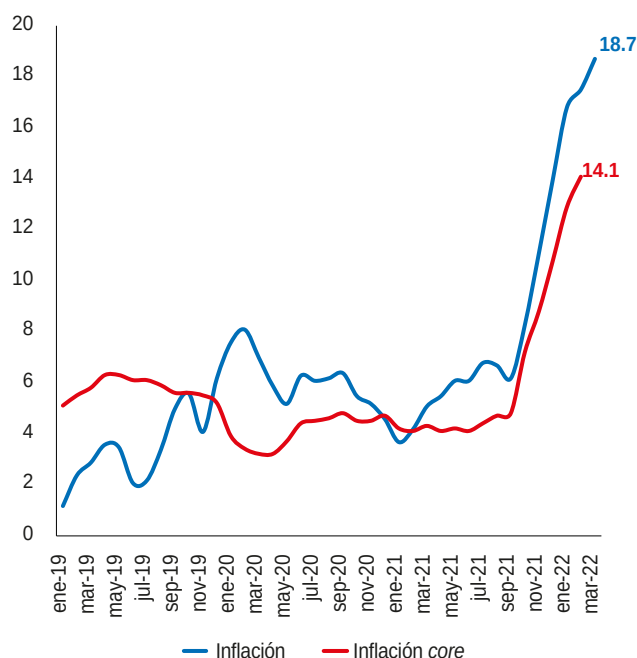
La inflación es el indicador económico en el que la crisis se ve más evidente. Los precios ya venían al alza desde el primer semestre de 2021, pero su variación se mantenía por debajo del 10% hasta hace poco.

Gráfico 7. Posición internacional de inversión – Reservas Internacionales



Fuente: elaboración ANIF con datos del Banco Central de Sri Lanka.

Gráfico 8. Inflación



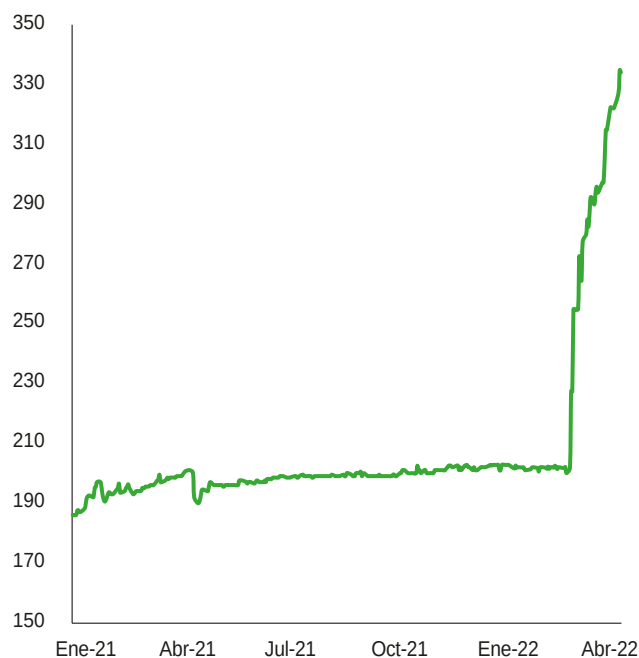
Fuente: elaboración ANIF con datos del Banco Central de Sri Lanka.

La escasez de dólares y el encarecimiento de las importaciones han sido los principales contribuyentes para una inflación de 18,7% en marzo de 2022. Los bienes más afectados han sido el combustible y los alimentos. Recordemos que el combustible se utiliza como insumo en un sinnúmero de bienes, por tanto, incrementos en su precio significa incremento en el nivel de precios generalizado en una economía.

Además de la creciente inflación, la divisa nacional se encuentra en una preocupante trayectoria de devaluación marcada. Luego de que el 7 de marzo el Banco Central detuviera sus esfuerzos por mantener la tasa de cambio fija, la rupia esrilanquesa se devaluó cerca del 65%. La tasa de cambio pasó de 200 rupias por dólar a 330 rupias por dólar, indicativo del estado actual de la economía.

En vista de la magnitud de la crisis el gobierno está tomando algunas medidas correctivas. Sri Lanka ya recurrió al Fondo Monetario Internacional (FMI) para renegociar la deuda. Además, el gobierno se ha encargado de renovar el gabinete de ministros, cambiando también al Gobernador del Banco Central. Para los manifestantes los ajustes no son suficientes y exigen la renuncia del presidente inmediatamente. Por su parte, Rajapaksa no muestra intenciones de ceder el poder. La negociación con el FMI exigirá reformas impopulares que van en contravía de sus

Gráfico 9. Tasa de cambio USD/LKR



Fuente: elaboración ANIF con datos de Investing.

promesas de campaña. La situación es alarmante y será la capacidad del país de renegociar su deuda externa y corregir su senda fiscal insostenible lo que determine el devenir económico de la isla.

Equipo de Investigaciones de ANIF

Presidente de ANIF
Mauricio Santa María S.

Vicepresidente de ANIF
Anwar Rodríguez C.

Investigador Jefe de ANIF
Daniela Escobar L.

Investigadores

Juan Sebastián Burgos V.
Camila Ciurlo A.
Daniel Escobar A.
José Antonio Hernández R.
Laura Llano C.
Norberto Rojas D.

Erika Schutt P.
Camilo Solano C.
Daniel Franco L.
Fabián Suárez N.
Samuel Malkún M.

INDICADORES ECONÓMICOS

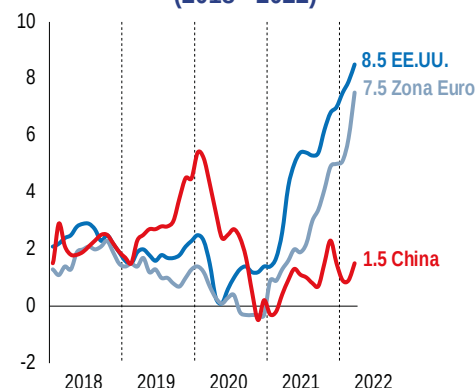
INDICADORES ECONÓMICOS				VARIACIÓN			
			ÚLTIMO PRECIO	Quincenal	Mensual	Trimestral	Anual
MERCADO BURSÁTIL							
1.	S&P 500	US\$	4.462	-1.4	-1.1	1.5	6.9
2.	Dow Jones Industrial Average	US\$	34.911	0.8	0.3	1.9	2.3
3.	NASDAQ	US\$	13.620	-4.1	-3.5	-1.1	-2.4
4.	NYSE	US\$	16.659	0.1	-0.5	1.6	3.3
5.	Stoxx Europe 600	EU€	456	-1.5	0.3	-5.1	4.5
6.	FTSE 100	EU€	7.601	-0.2	2.1	0.2	10.2
7.	DAX	EU€	14.153	-1.9	-1.2	-10.5	-6.9
8.	CAC40	EU€	6.535	-1.7	-0.7	-8.9	5.2
9.	Nikkei 225	JP¥	27.218	-0.5	-2.9	-1.1	-6.8
10.	Shanghai	CH¥	3.151	-2.6	-3.3	-10.5	-9.1
11.	Hang Seng	HK\$	20.945	-4.0	-4.3	-16.1	-27.2
12.	Nifty 50	IN₹	16.959	-5.6	-2.1	-4.5	18.6
13.	Bovespa	BR\$	115.057	-3.2	-1.9	5.6	-4.2
COMMODITIES (US\$)							
14.	Bloomberg Commodity Index		131	4.0	4.6	24.6	51.0
15.	WTI		103	1.2	-7.7	21.2	65.3
16.	Brent		109	2.0	-5.8	23.8	63.5
17.	Oro		1.957	1.5	1.6	6.6	9.4
FOREX							
18.	EUR/USD		1.09	-0.4	-1.7	-4.0	-9.8
19.	GBP/USD		1.30	-0.2	-0.9	-4.1	-6.4
20.	USD/JPY		127.77	3.3	7.1	12.1	18.3
21.	USD/CHF		0.95	1.4	1.5	3.2	3.3
22.	USD/CNY		6.42	0.9	0.9	1.3	-1.1
BONOS DEL TESORO DE EE.UU.							
23.	13 semanas		0.83	25.2	59.6	394.0	6.284.6
24.	5 años		2.87	6.3	20.4	77.5	258.1
25.	10 años		2.87	10.0	20.9	56.5	83.4
26.	30 años		2.93	11.3	13.0	36.9	29.4

Fuente: elaboración ANIF con base en WSJ & Yahoo Finance.

BANCO CENTRAL	TASA (%)	PRÓXIMA REUNIÓN
Reserva Federal de Estados Unidos	0.25-0.5	4 de mayo
Banco Central Europeo	0	9 de junio
Banco de Japón	-0.1	27 de abril
Banco Popular de China	3.7	20 de mayo
Banco de Inglaterra	0.75	5 de mayo

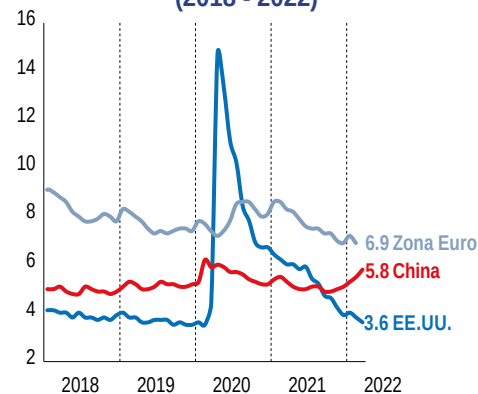
Fuente: elaboración ANIF con base en FED, ECB, BoJ, BoE y FXStreet.

Inflación anual (2018 - 2022)



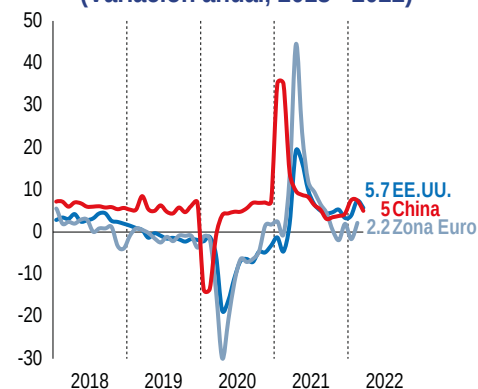
Fuente: elaboración ANIF con base en BLS, Eurostat y FRED St.Louis.

Tasa de Desempleo (2018 - 2022)



Fuente: elaboración ANIF con base en BLS, Eurostat y NBSC.

Índice de Producción Industrial (Variación anual, 2018 - 2022)



Fuentes: elaboración ANIF con base en FRED St.Louis, Eurostat e Investing.