

# **Las perspectivas económicas son positivas en los principales países de América Latina pero los riesgos a la baja se han acentuado**

Alvaro S. Pereira (Director) y mesas de países latinoamericanos, Departamento de Economía, Directorado de estudios de países, OCDE

La economía mundial está navegando mares agitados. El crecimiento del PIB mundial es fuerte, pero ha alcanzado su punto máximo. En muchos países, el desempleo está por debajo de los niveles anteriores a la crisis de 2008, la escasez de mano de obra se empieza a sentir, aunque la inflación sigue siendo templada. Sin embargo, el comercio y la inversión mundiales se han desacelerado como consecuencia del incremento de aranceles bilaterales y de mayor incertidumbre política, mientras que varias economías emergentes están experimentando salidas de capitales y un debilitamiento de sus monedas. La recuperación del crecimiento global comenzará a desacelerarse, mientras que los riesgos a la baja se han acentuado. Se prevé que el crecimiento del PIB mundial disminuya del 3,7% en 2018 a 3,5% en 2019-2020. Sin embargo, abundan los riesgos de recesión y los responsables políticos tendrán que orientar cuidadosamente sus economías hacia un crecimiento sostenible, aunque más modesto, del PIB.

En las principales economías de América Latina, la recuperación económica se ha vuelto despareja. Mientras que en algunas, el crecimiento se ha revisado a la baja, en otras se ha revisado al alza. Esta disparidad está estrechamente ligada a cómo estas economías han evolucionado frente al estrés

financiero e incremento de volatilidad financiera de los pasados meses. Las economías de la región con mejores fundamentos macroeconómicos, bancos centrales independientes, políticas monetarias contracíclicas, un marco de política fiscal sólido y sin grande descalce de monedas en la deuda corporativa o soberana, fueron los que sortearon mejor las condiciones financieras globales adversas que sometieron a varios países a una repentina salida de capitales y debilitamiento de sus monedas.

#### **Perspectivas Económicas de la OCDE para algunos países de América Latina**

|                   | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|-------------------|------|------|------|------|
| <b>Argentina</b>  | 2.9  | -2.8 | -1.9 | 2.3  |
| <b>Brasil</b>     | 1.0  | 1.2  | 2.1  | 2.4  |
| <b>Chile</b>      | 1.6  | 4.1  | 3.7  | 3.4  |
| <b>Colombia</b>   | 1.8  | 2.8  | 3.3  | 3.4  |
| <b>Costa Rica</b> | 3.3  | 2.9  | 3.0  | 3.3  |
| <b>México</b>     | 2.3  | 2.2  | 2.5  | 2.8  |

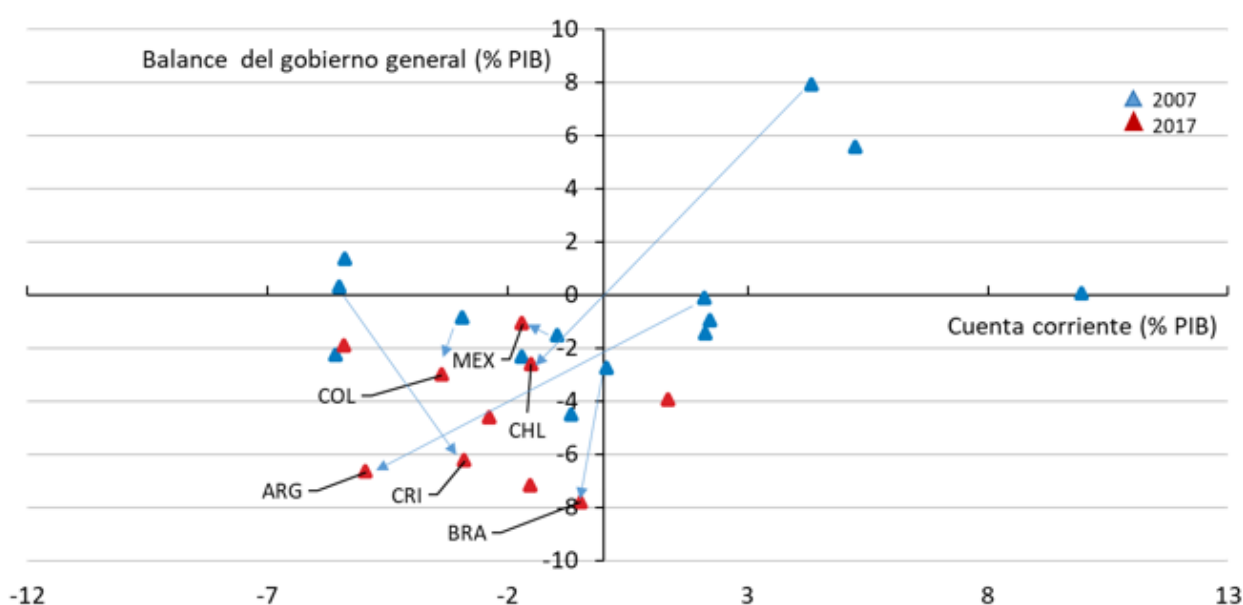
Fuente: Perspectivas Económicas 104 de la OCDE.

Mientras que Chile y Colombia han ganado ímpetu, Brasil ha mostrado menor crecimiento y Argentina ha caído en recesión. México y Costa Rica también han experimentado menor ímpetu al esperado. Se espera que el crecimiento en Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica y México, países que cubren alrededor del 85% del PIB de América Latina, se sitúe en torno al 1.4% este año y se acelere a 2.0% en 2019 y 2.7% en 2020 (promedio ponderado) (Tabla). Sin embargo, abundan los riesgos a la baja, mientras que la región se encuentra vulnerable al contexto global. Algunos indicadores, como los déficits fiscales y de cuenta corriente (Figura) se han acentuado en la mayoría de estas economías en la última década, sugiriendo que la región es aún vulnerable. Debe notarse que la situación es dispar y se debe mirarse una lista más amplia de indicadores.

Una acumulación de riesgos podría crear las condiciones para una desaceleración de crecimiento más acentuada de la esperada. En primer lugar, nuevas tensiones comerciales afectarían al comercio y al crecimiento del PIB, generando aún

más incertidumbre para las empresas y la inversión. En segundo lugar, el endurecimiento de las condiciones financieras globales podría acelerar las salidas de capitales y deprimir aún más las monedas de la región. En tercer lugar, una fuerte desaceleración en China afectaría a la región y otras economías emergentes, pero también a las economías avanzadas si el *shock* de la demanda en China provocara un descenso significativo de los precios mundiales de las acciones y un aumento de las primas de riesgo mundiales.

**La región sigue siendo vulnerable diez años después**



Nota: Contiene datos para Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica y México en la región. Además, contiene datos para China, India, Indonesia, Rusia, Sudáfrica y Turquía.

Fuente: Base de datos de Perspectivas Económicas 104 y FMI.

De cara al futuro, será necesario reforzar el marco de las políticas macroeconómicas para reducir vulnerabilidades donde sea necesario. La mayor parte de las economías de la región están comenzando, o lo harán en el futuro próximo, políticas monetarias más restrictivas, al tiempo que también deben llevar a cabo una consolidación fiscal. Dependiendo de las holguras de cada país, será importante encontrar un ritmo que balancee las necesidades de gasto social y de inversión pública, con la necesidad de poner la deuda en una senda sustentable. En Chile, Colombia y México, esta consolidación se puede llevar a cabo de manera gradual, pero Argentina,

Brasil y Costa Rica necesitan hacerlo de manera más urgente. Reformas pensionales o tributarias serán necesarias en este sentido.

Dado el escaso margen para hacer políticas contracíclicas ante la realización de riesgos externos y una deceleración más acentuada, el momento de impulsar reformas estructurales necesarias es ahora, para garantizar un futuro con incremento sostenido de la productividad y mayor inclusión. Muchos países de la región tienen margen para reformar el sistema tributario y hacerlo más eficaz para mejorar los incentivos a la inversión y recaudar más recursos. Según las características de cada país, posibles medidas pueden incluir limitar el uso de exenciones tributarias y tasas reducidas, en particular en el IVA, pero también en los corporativos, extender las bases de imposición incluyendo más personas en los impuestos a los ingresos personales, reducir la evasión o hacer mayor uso de impuestos a la propiedad, a la herencia o impuestos ambientales. Otras prioridades deberían focalizarse en fomentar las exportaciones, y diversificarlas, lo que ayudaría a reducir los déficits de cuenta corriente. Invertir en capital humano de calidad e innovación, cerrar las brechas de infraestructura y logística y frenar la corrupción apoyarían a las exportaciones y su diversificación, fortaleciendo el crecimiento. Alentar la participación de la mujer en la fuerza laboral, reducir la precariedad e informalidad del mercado laboral, así como reformas al sistema de pensiones son también urgentes en varios países de la región y necesarios para aumentar la productividad y bajar las desigualdades.

**Argentina:** La economía seguirá en recesión en 2018 y 2019 debido a un endurecimiento fuerte y simultáneo de políticas monetarias y fiscales. El consumo privado y la inversión seguirán siendo bajos a causa del descenso de los ingresos reales y de los elevados tipos de interés, y aumentará el desempleo. Sin embargo, una mejor cosecha y un tipo de cambio real más competitivo contribuirán al aumento de las

exportaciones.

**Brasil:** El crecimiento cobrará impulso en 2019 y 2020 gracias al aumento del consumo privado, respaldado por mejoras en el mercado laboral. La reactivación del crédito y el descenso de la incertidumbre política una vez que el nuevo gobierno tome posesión apuntalarán la recuperación económica. La incertidumbre política sobre la implementación de reformas sigue siendo importante y podría frenar la recuperación pero, si desaparece y las reformas siguen adelante como se supone que deberían hacerlo, aumentará la inversión.

**Chile:** Según las proyecciones, el crecimiento seguirá aumentando en los próximos dos años. Ante una incierta coyuntura externa, el crecimiento estará respaldado por la sólida demanda interna con ayuda de un entorno de inflación estable, proyectos de infraestructuras públicas y una reforma fiscal. A pesar que las desigualdades han disminuido, permanecen altas, debido a que la informalidad y el desempleo siguen siendo elevados y las transferencias sociales escasas.

**Colombia:** Las proyecciones indican que el crecimiento repuntará, ya que los proyectos de infraestructuras, el descenso del impuesto de sociedades y la subida de los precios del petróleo potenciarán la inversión. La mejora de la confianza y de las condiciones de financiamiento respaldará el consumo. A medida que el crecimiento se vaya afianzando, el desempleo descenderá. Los indicadores sociales están mejorando, aunque la informalidad y la desigualdad se mantendrán en niveles elevados.

**Costa Rica:** Según las proyecciones, el crecimiento se recuperará hasta el  $3\frac{1}{4}$  aproximadamente en 2020 y será generalizado, sostenido tanto por la demanda interna como externa. Sin embargo, la incertidumbre, particularmente respecto a las reformas fiscales planificadas está lastrando el crecimiento a corto plazo. Las proyecciones parten del supuesto de que las reformas fiscales se aplicarán a partir de

2019, con un modesto ajuste fiscal que frenará el crecimiento en 2019 y 2020.

**México:** Está previsto que el crecimiento repunte hasta el  $2\frac{3}{4}$  por ciento hacia 2020. El bajo nivel de desempleo, fuertes remesas y la recuperación de los salarios reales reforzarán el consumo de los hogares. La inversión, que ha sido persistentemente baja, se reforzará a consecuencia de los planes de inversión públicos anunciados y del aumento de la confianza vinculado al acuerdo comercial entre Estados Unidos, México y Canadá. El crecimiento de las exportaciones se reducirá debido a unas condiciones internacionales menos favorables, en especial en Estados Unidos. La subida de los precios de la energía ha empujado la inflación al alza, pero las expectativas y la inflación subyacente siguen ancladas y dentro del rango meta del banco central. El alto nivel de informalidad contribuye a que haya una gran desigualdad y una escasa productividad.

Para leer en más detalle sobre las proyecciones macroeconómicas, así como los principales desafíos estructurales ir al reporte en la versión español/portugués o inglés (que incluye proyecciones para países de la OECD, principales desafíos y un capítulo especial sobre la desvinculación de los salarios y la productividad y las implicancias en términos de políticas públicas).