

Estudios económicos y financieros

Perspectivas económicas

Las Américas
Una Recuperación Despareja

.....



OCT 18

Estudios económicos y financieros

Perspectivas económicas

Las Américas

Una recuperación despareja



OCT 18

©2018 International Monetary Fund

Edición en español ©2018 Fondo Monetario Internacional

Cataloging-in-Publication Data

Names: International Monetary Fund.

Title: Regional economic outlook. Western Hemisphere : an uneven recovery.

Other titles: Western Hemisphere : an uneven recovery. | Uneven recovery. | World economic and financial surveys.

Description: [Washington, DC] : International Monetary Fund, 2018. | Oct. 18. | Includes bibliographical references.

Identifiers: ISBN 9781484375365 (paper)

Subjects: LCSH: Economic forecasting—Western Hemisphere. | Economic development—Western Hemisphere. | Western Hemisphere—Economic conditions.

Classification: LCC HC95.R445 2018

ISBN: 9781484376843 (edición impresa)

El informe *Perspectivas económicas: Las Américas* se publica para examinar la evolución económica en América Latina y el Caribe. Tanto las proyecciones como las consideraciones de política son las del personal técnico del FMI y no representan necesariamente las opiniones del FMI, su Directorio Ejecutivo o la gerencia del FMI.



Pueden solicitarse ejemplares a:

International Monetary Fund, Publication Services

P.O. Box 92780, Washington, DC 20090, U.S.A.

Tel.: (202) 623-7430 Telefax: (202) 623-7201

publications@imf.org

www.imfbookstore.org

www.elibrary.imf.org

Índice

Prefacio	v
Contracorrientes mundiales	1
Una recuperación regional desapareja	3
La inversión privada está dando señales de vida	4
Se prevé que continúe la consolidación fiscal	7
Riesgos para las perspectivas	8
Riesgos externos	8
Riesgos regionales y nacionales	9
Análisis de las políticas a escala regional	10
Mejorar la productividad para estimular el crecimiento a largo plazo	12
Análisis de los países	13
América del Sur	13
México, América Central, Panamá y la República Dominicana	15
El Caribe	17
Recuadro 1. Efectos de los aranceles impuestos por Estados Unidos y posibles medidas de represalias	19
Anexo 1. Aclaración acerca de los datos de Argentina y Venezuela	22
Cuadro del anexo 1. Hemisferio Occidental: Principales indicadores económicos	23
Cuadro del anexo 2. Hemisferio Occidental: Principales indicadores fiscales	24
Referencias	25
Grupos de países y abreviaturas de países	26

Prefacio

La edición de octubre de 2018 de *Perspectivas económicas: Las Américas* fue preparada por Juan Yépez, con la orientación de Jorge Roldós y bajo la dirección general de Alejandro Werner y Krishna Srinivasan. Jorge Restrepo contribuyó a varias secciones del informe. La sección sobre el Caribe fue coordinada por Ali Alichí, y Jasmin Sin coordinó la sección sobre América Central. Carlos Caceres, Diego Cerdeiro, Troy Matheson y Peter Williams contribuyeron con la elaboración del recuadro sobre efectos de los aranceles impuestos por Estados Unidos. El informe refleja el contenido de un conjunto de documentos de antecedentes (2018a, 2018b, 2018c, 2018d y 2018e; disponibles en <http://www.imf.org>), que fueron coordinados por Jorge Roldós y preparados por los siguientes colaboradores: Pablo Bejar, Carlos Goncalves, Frederic Lambert, Ana Lariau, Nicolás E. Magud, Pedro Rodríguez, Frederik Toscani y Fabio Di Vittorio. Genevieve Lindow brindó invaluable asistencia en la labor de investigación, y Ravi Sundararajan en las tareas de producción. Linda Long, del Departamento de Comunicaciones, coordinó la edición del manuscrito y la producción del informe. Carlos Viel y Virginia Masoller, con el apoyo administrativo de María Fraile de Manterola, dirigieron el equipo de traducción y edición que preparó la versión en español del informe. Solange M. dos Santos dirigió el equipo de traducción y edición que preparó la versión en portugués del informe. Este informe refleja la evolución de los acontecimientos y las proyecciones del personal técnico del FMI hasta septiembre de 2018.

Perspectivas para América Latina y el Caribe: Una recuperación desapareja

En medio de un agravamiento de las tensiones comerciales, condiciones financieras más restrictivas y volatilidad en los mercados de materias primas, la recuperación en América Latina y el Caribe (ALC) se ha moderado y se ha tornado más desapareja. La recuperación se ha desacelerado en algunas de las principales economías de la región (Brasil y México), e incluso se detuvo en el caso de Argentina, debido a que el efecto de las fuerzas externas en contra se ha visto amplificado por vulnerabilidades específicas de los países. En la misma línea, los precios más altos del petróleo, sumados a una mayor incertidumbre política, han empañado las perspectivas a corto plazo de varias economías de América Central. Aún no se ve un final para la crisis económica y humanitaria en Venezuela. Mientras tanto, la mejora de los términos de intercambio en el último año y el repunte de la confianza de los consumidores y las empresas han estimulado las perspectivas de crecimiento en algunas economías andinas, y en el Caribe la actividad está recuperándose como consecuencia de un cierto aumento del turismo gracias al sólido crecimiento en Estados Unidos y el mundo. Los riesgos a la baja para las perspectivas económicas de ALC han aumentado, con menos posibilidades de resultados sorprendidos al alza. Dado que las principales monedas están registrando fuertes caídas y que los niveles de deuda siguen siendo relativamente elevados en muchas economías de la región, el margen para aplicar políticas de apoyo contracíclicas en el corto plazo es en general limitado. Y como las necesidades de financiamiento externo son relativamente importantes en algunos países y los flujos de capital están decayendo, las autoridades de la región deben estar preparadas para afrontar nuevas presiones de salida de capitales. En este sentido, la flexibilidad de los tipos de cambio seguirá siendo clave, aunque la intervención en el mercado cambiario podría estar justificada en casos de volatilidad excesiva y trastornos en los mercados. Más allá del corto plazo, los países deben seguir centrando la atención en las reformas estructurales que son tan necesarias para estimular la capacidad productiva y ayudar a consolidar un crecimiento vigoroso, duradero e inclusivo a mediano plazo. Las reformas deben procurar incrementar las tasas de ahorro e inversión, reducir la asignación deficiente de recursos, flexibilizar los mercados de trabajo y reducir la informalidad, liberalizar el comercio, mejorar el clima de negocios y seguir reforzando los marcos para combatir la corrupción.

Contracorrientes mundiales

La actividad económica mundial sigue siendo razonablemente sólida, sobre todo en Estados Unidos, pero se observan ciertas contracorrientes fuertes que probablemente afectarán las perspectivas de crecimiento en América Latina y el Caribe (ALC). Concretamente:

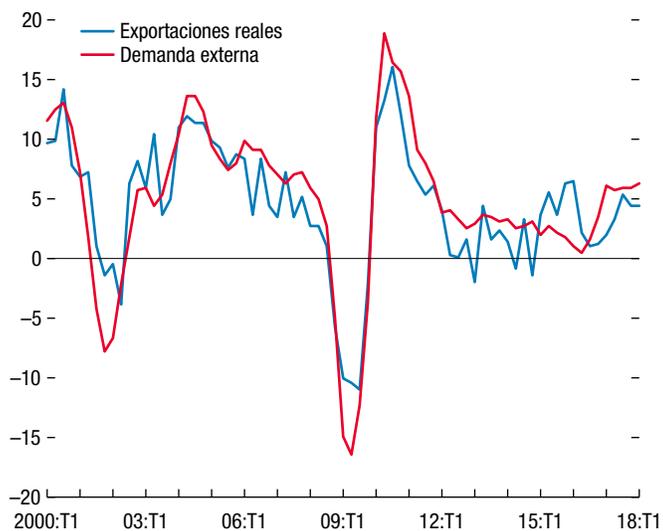
La demanda externa y el crecimiento del comercio mundial están perdiendo impulso (gráfico 1). La firme expansión mundial que empezó hace dos años continúa, pero se ha tornado menos generalizada y parece haber tocado techo en algunas economías importantes. Para 2018–19 se proyecta un crecimiento mundial de 3,7 por ciento, es decir, 0,2 puntos porcentuales más bajo en ambos años que lo pronosticado en la edición de abril de 2018 de *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO). Los riesgos para el crecimiento mundial se inclinan a la baja, en un contexto de elevada incertidumbre en cuanto a las políticas.

Se proyecta que el *crecimiento en China* —un socio comercial clave de ALC— se modere de 6,9 por ciento en 2017 a 6,6 por ciento en 2018 y a 6,2 por ciento en 2019, debido a un menor ritmo de crecimiento de la demanda externa y a un endurecimiento necesario de las regulaciones financieras. El crecimiento en 2019 fue revisado a la baja en 0,2 puntos porcentuales como consecuencia de las medidas comerciales anunciadas recientemente, que incluyen aranceles impuestos a USD 200.000 millones de bienes importados por Estados Unidos desde China. La evolución del crecimiento en China tendrá importantes implicancias para las economías de ALC, dada la participación cada vez mayor de China en el comercio y las finanzas de la región (véase en FMI 2018a una descripción de los vínculos comerciales y financieros con Asia, y en particular con China).

El PIB continúa creciendo más rápido que el potencial en Estados Unidos, lo cual obedece en gran medida a un importante estímulo fiscal. El mayor ímpetu

Gráfico 1. Demanda externa y crecimiento de las exportaciones reales

(Variación porcentual interanual)



Fuentes: FMI, base de datos de Direction of Trade Statistics; FMI, base de datos de Global Data Source; y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: La demanda externa es el componente específico de cada país en el crecimiento de las importaciones de los socios comerciales, ponderado por la proporción de exportaciones a cada socio comercial. Promedio nominal en dólares de EE.UU. ponderado por el PIB de Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú.

de crecimiento en Estados Unidos ha respaldado en cierto grado la actividad económica en ALC, sobre todo en países que mantienen sólidos vínculos con la economía estadounidense, a través de canales como el comercio (México y América Central), las remesas (América Central, y en menor medida México) y el turismo (El Caribe). No obstante, el pronóstico para 2019 ha sido revisado a la baja, en razón del efecto negativo de las recientes medidas arancelarias. Se prevé que el crecimiento disminuya levemente en los próximos años, a medida que la economía llegue a los límites de capacidad y que los actuales recortes de impuestos empiecen a revertirse en 2020, lo cual incidirá en las perspectivas para ALC a mediano plazo.

Los precios de las materias primas se han recuperado con respecto al nivel mínimo al que habían descendido, pero se prevé que permanezcan bastante por debajo de los niveles de 2011–12 (gráfico 2, panel 1). Los precios más elevados de las materias primas han apoyado la recuperación en algunos de los exportadores netos de esos productos en la región, pero se proyecta que dejen de subir y que desciendan lentamente, acotando así las

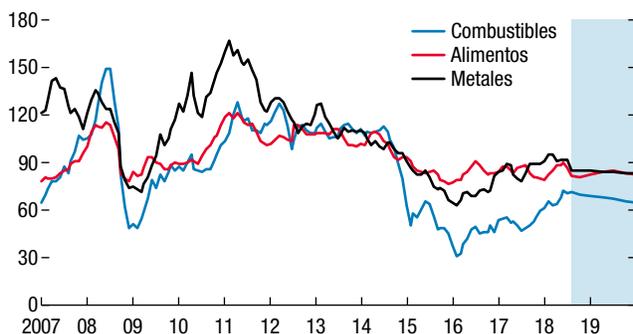
perspectivas de crecimiento a corto plazo de los países exportadores netos de materias primas de ALC. La moderación de la demanda en China y otras economías emergentes importantes y las actuales tensiones comerciales podrían incrementar la volatilidad de los precios de las materias primas, y los productos agrícolas y los metales son los que más podrían verse afectados por estos factores.

Las condiciones financieras se han tornado algo más restrictivas desde abril, como consecuencia de una cambiante coyuntura externa, pero siguen siendo acomodaticias y en general favorables para el crecimiento. El mayor ímpetu del crecimiento en Estados Unidos —y lo que esto implica para el endurecimiento de la política por parte de la Reserva Federal de ese país— se ha traducido en un fortalecimiento del dólar de EE.UU. Muchas monedas de la región se han depreciado en función de la apreciación de la moneda estadounidense (gráfico 2, panel 2). Además, los flujos de capital de cartera netos a la región se han tornado negativos en los últimos meses, ejerciendo aún más presión sobre los tipos de cambio, en especial en los países con fundamentos económicos débiles e importantes necesidades de financiamiento externo. Sin embargo, pese a un leve aumento pasajero, los diferenciales soberanos y empresariales permanecen en niveles históricamente bajos, mientras que los precios de las acciones están altos (gráfico 2, paneles 3 y 4).

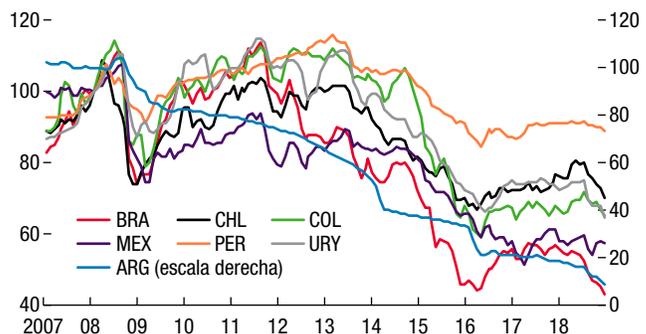
Las tensiones comerciales se han intensificado, y los efectos varían tanto entre países como entre sectores. Una secuencia de medidas arancelarias impuestas por Estados Unidos y represalias de los socios comerciales ha complicado las relaciones comerciales a escala mundial y regional. Según simulaciones realizadas por el personal técnico del FMI, la imposición de aranceles hasta ahora ha tenido un impacto limitado, pero material, en la actividad mundial (véase el análisis de un escenario en el capítulo 1 del informe WEO de octubre de 2018). Sin embargo, los efectos indirectos de las actuales tensiones comerciales, debidos al aumento de la incertidumbre y de la volatilidad financiera, podrían ser considerables si las tensiones persistieran o se agravaran más (recuadro 1). La imposición de barreras arancelarias y no arancelarias afectaría a unos cuantos países de la región, pero el impacto general variaría entre países y sectores. México,

Gráfico 2. Condiciones financieras externas menos favorables

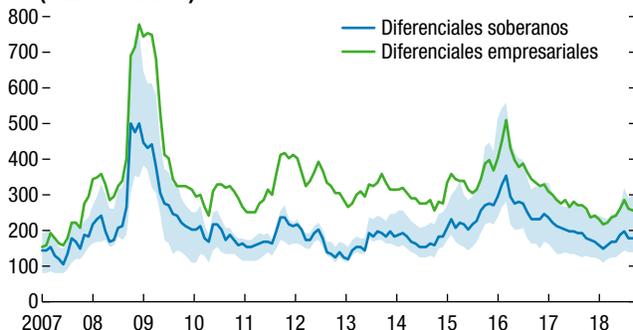
**1. Precios de las materias primas y el petróleo
(índice: 2014 = 100)**



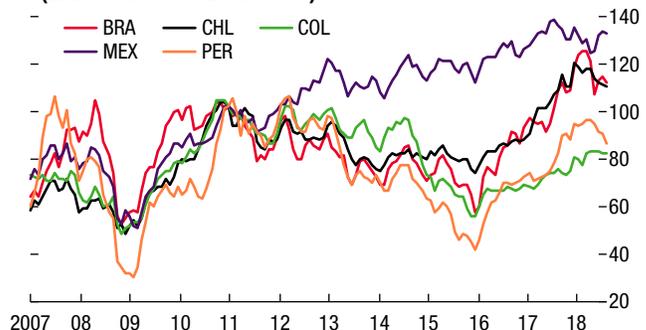
**2. Tipos de cambio bilaterales
(índice: enero de 2008 = 100; dólares de EE.UU./moneda nacional)**



**3. Diferenciales de bonos soberanos y empresariales¹
(Puntos básicos)**



**4. Índices de acciones
(índice: enero de 2011 = 100)**



Fuentes: Bloomberg Finance L.P.; FMI, base de datos del Sistema de Precios de Productos Primarios; y cálculos del personal técnico del FMI.
 Nota: En las leyendas de los datos se utilizan los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO). AL-5 = Brasil, Chile, Colombia, México, Perú; AL-6 = Brasil, Chile, Colombia, México, Perú, Uruguay.
¹Los diferenciales soberanos se refieren a la mediana del diferencial del Índice Global de Bonos de Mercados Emergentes de J.P. Morgan correspondiente a AL-6; bonos soberanos denominados en dólares de EE.UU. Los diferenciales empresariales se refieren a la mediana del diferencial del Índice de Bonos Empresariales de Mercados Emergentes de J.P. Morgan correspondiente a AL-5; bonos empresariales denominados en dólares de EE.UU. La zona sombreada denota el rango entre puntos mínimo y máximo de los diferenciales soberanos de AL-6.

que tiene varias industrias sumamente integradas en las cadenas de valor mundiales y regionales, se enfrenta a un riesgo especialmente alto relacionado con los giros en las políticas comerciales mundiales. No obstante, tras un año de renegociaciones del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) trilateral, Estados Unidos, Canadá y México han alcanzado un acuerdo preliminar, lo cual podría ayudar a reducir la incertidumbre. El pacto modificado incluye importantes cambios de las reglas de origen para el sector automotor, y prevé una reevaluación del acuerdo en seis años.

Una recuperación regional despereja

En este contexto, la recuperación económica en América Latina y el Caribe está perdiendo ímpetu,

y ahora se proyecta que este año la actividad crezca en general al mismo ritmo que en 2017 (cuadro 1). Las proyecciones de crecimiento para ALC se han revisado a la baja, y se prevé que la actividad se expanda 1,2 por ciento en 2018 y 2,2 por ciento en 2019. Persisten las perspectivas moderadas para el crecimiento a largo plazo en ALC, que se sitúa en 2,8 por ciento, es decir bastante inferior al de otros mercados emergentes.

La moderación de la recuperación es producto de resultados de crecimiento divergentes en la región. La recuperación se desaceleró marcadamente en algunas de las principales economías de la región, e incluso se ha detenido en el caso de Argentina, debido a que el efecto de los vientos externos en contra se ha visto amplificado por características específicas de los países. En la misma línea, los

Cuadro 1. Crecimiento del PIB real
(Porcentaje)

	2016	2017	Proyecciones	
			2018	2019
ALC	-0,6	1,3	1,2	2,2
ALC, excluidas Argentina y Venezuela	0,3	1,8	2,3	2,8
América del Sur	-2,4	0,7	0,6	1,9
CAPRD	4,6	4,0	3,8	4,1
El Caribe				
Economías dependientes del turismo	1,1	1,1	1,4	1,8
Países exportadores de materias primas	-4,7	-1,3	1,4	1,6
Partidas informativas				
AL-6	-0,1	1,5	2,1	2,7
Brasil	-3,5	1,0	1,4	2,4
México	2,9	2,0	2,2	2,5

Fuentes: FMI, base de datos del informe WEO, y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Promedio ponderado por el PIB en función de la paridad del poder adquisitivo. Véase la información sobre los grupos de países en la pág. 26. CAPRD = América Central, Panamá y la República Dominicana; ALC = América Latina y el Caribe; AL-6 = Brasil, Chile, Colombia, México, Perú, Uruguay.

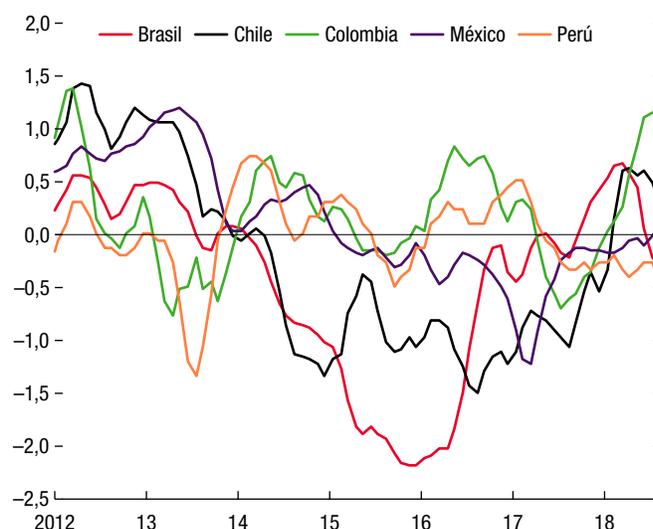
precios más altos del petróleo, sumados a una mayor incertidumbre política y disturbios civiles, han empañado las perspectivas a corto plazo en varias economías de América Central. Los efectos a escala regional debidos a la desaceleración de estas economías han sido limitados, hasta ahora (véase la sección Análisis de los países).

La mejora de los términos de intercambio en el último año y la recuperación de la confianza de los consumidores y las empresas han estimulado las perspectivas de crecimiento en algunas economías andinas (gráfico 3). El repunte de la actividad en estas economías ha estado impulsado en su mayor parte por la demanda interna, y el consumo privado es el factor que más ha contribuido al crecimiento. Mientras tanto, la actividad está recuperándose en la región del Caribe gracias a una cierta reactivación del turismo alentada por el mayor crecimiento en Estados Unidos.

La inversión privada está dando señales de vida

Se estima que, tras haberse contraído tres años consecutivos, la inversión privada en ALC dejó de ser un lastre pesado en 2017 y está cobrando más fuerza (gráfico 4, panel 1). En el último trimestre de 2017 y el primero de 2018, la contribución de la inversión al crecimiento en ALC pasó a ser positiva

Gráfico 3. Confianza empresarial
(Normalizada; promedio móvil de tres meses)

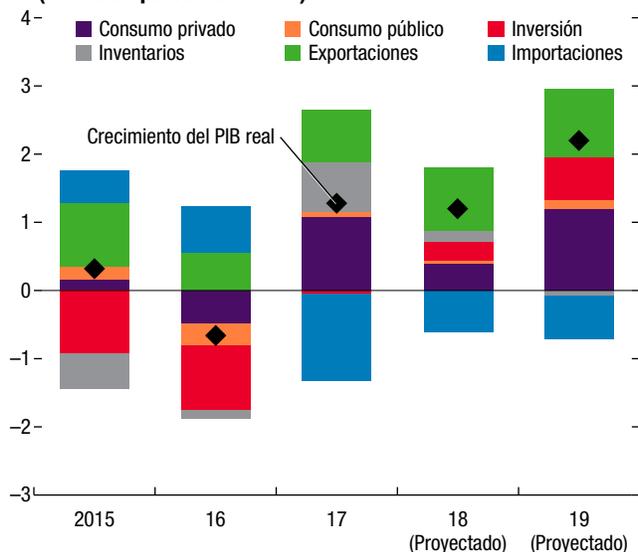


Fuentes: Haver Analytics, autoridades nacionales y cálculos del personal técnico del FMI.

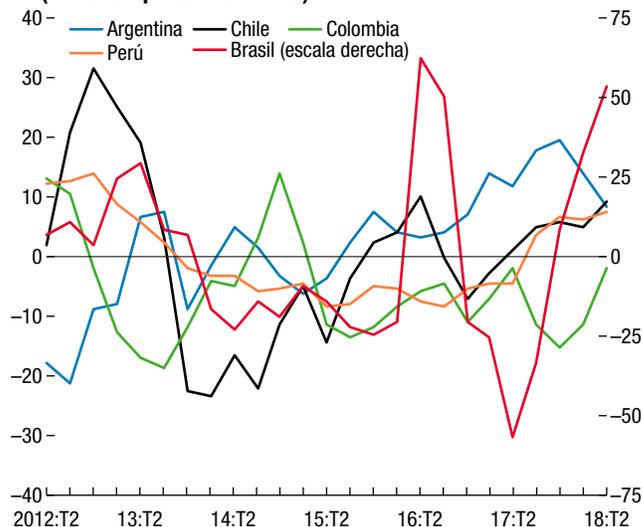
y se proyecta que siga apoyando la recuperación este año y el próximo. Los indicadores de alta frecuencia confirman estas proyecciones (gráfico 4, panel 2). Pero aun así, se prevé que los niveles de inversión permanezcan por debajo de los niveles observados en otras regiones, lo cual podría atribuirse en parte al bajo nivel de las tasas de ahorro agregadas (véase en FMI 2018b una documentación de las tendencias de ahorro e inversión en la región).

Gráfico 4. Repunte de la inversión

1. Contribuciones al crecimiento del PIB real¹ (Variación porcentual anual)



2. Crecimiento de importaciones de bienes de capital (Variación porcentual anual)



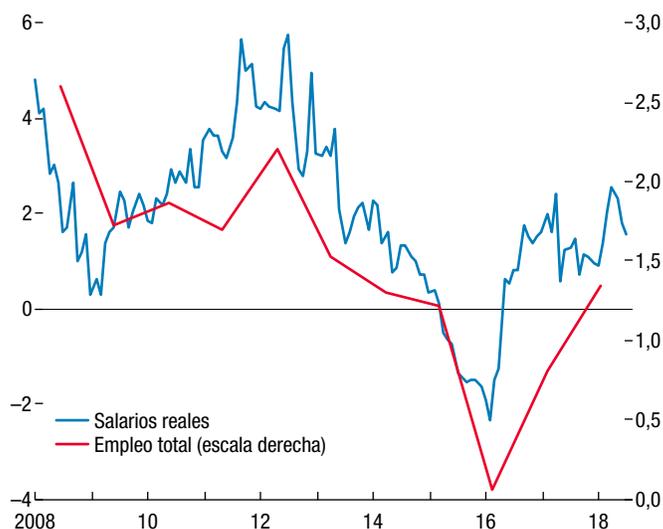
Fuentes: Haver Analytics; FMI, base de datos del informe WEO; autoridades nacionales; y cálculos del personal técnico del FMI.

¹Promedio ponderado por el PIB en función de la paridad del poder adquisitivo. Excluye Barbados, Dominica, Granada, Guyana, Jamaica, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas y Santa Lucía debido a limitaciones en los datos. Los inventarios incluyen discrepancias estadísticas.

Se proyecta que el consumo privado continúe siendo el rubro que más contribuya al crecimiento regional. Según un análisis del personal técnico del FMI, el desempleo en la región ha permanecido relativamente estable en los últimos años, incluso tras la caída de los precios de las materias primas (véase en FMI 2018c un análisis sobre la dinámica de los mercados laborales durante los episodios recientes de auge-caída). A pesar de la moderación de la actividad en el primer semestre de 2018, el crecimiento del empleo y los salarios reales siguió siendo sólido en algunas economías de importancia clave (gráfico 5).

Pese a que en los últimos meses varios bancos centrales han puesto fin al ciclo de expansión monetaria, la política monetaria sigue siendo acomodaticia. En un entorno de moderadas presiones inflacionarias, las expectativas de inflación a largo plazo siguen estando bien ancladas y las tasas reales de política monetaria, con la notable excepción de México, están en un nivel neutral o inferior al neutral (gráfico 6). Por lo tanto, la orientación aún expansiva de la política monetaria, sumada a la transmisión rezagada de las tasas de interés de política monetaria a las tasas de mercado y al crédito —que se estima toma alrededor de

Gráfico 5. Crecimiento de los salarios reales y empleo total (Variación porcentual interanual)



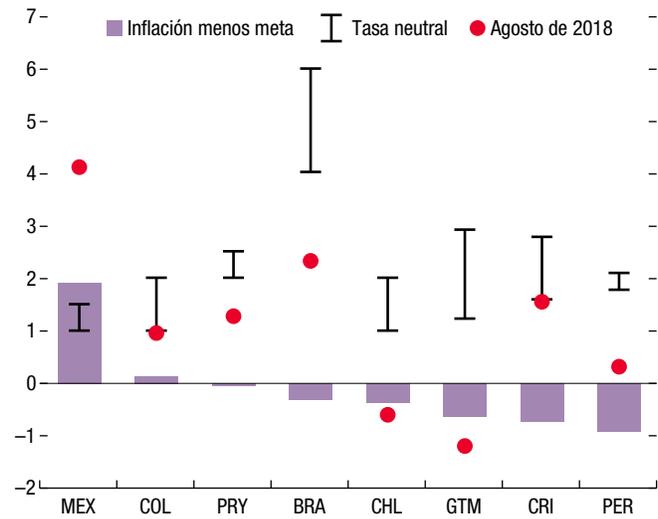
Fuentes: Haver Analytics; FMI, base de datos del informe WEO; autoridades nacionales; y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Promedio simple de Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, México, Perú y Uruguay. Los datos de los salarios reales están desestacionalizados. Los datos de Perú se basan en el índice del salario mínimo real.

12–18 meses en varias economías de ALC con regímenes de metas de inflación—, significa que la política monetaria continuará apoyando el crecimiento de la demanda interna en el corto plazo. Sin embargo, los precios más altos de la energía y las continuas presiones de depreciación probablemente limitarán el margen de maniobra de la tasa de interés de política monetaria en el caso de shocks inflacionarios transitorios. En ciertas economías de ALC, los mercados han empezado a cotizar subidas adicionales para el próximo año.

El crecimiento real del crédito se desaceleró en muchos países en 2015–17, excepto en México y Trinidad y Tobago, pero la transmisión rezagada del ciclo expansivo del año pasado, combinado con la relativa solidez de las hojas de balance de los bancos y las empresas, es un buen augurio para una recuperación del crédito que apoye la demanda interna (gráfico 7, panel 1). En particular, si bien la rentabilidad del sector bancario en general ha disminuido en muchos países —en parte debido a un aumento de los préstamos en mora, aunque moderados y a partir de un nivel bajo—, los coeficientes de capital de las instituciones financieras en la región siguen estando por encima de los exigidos por las regulaciones. Pero la situación es

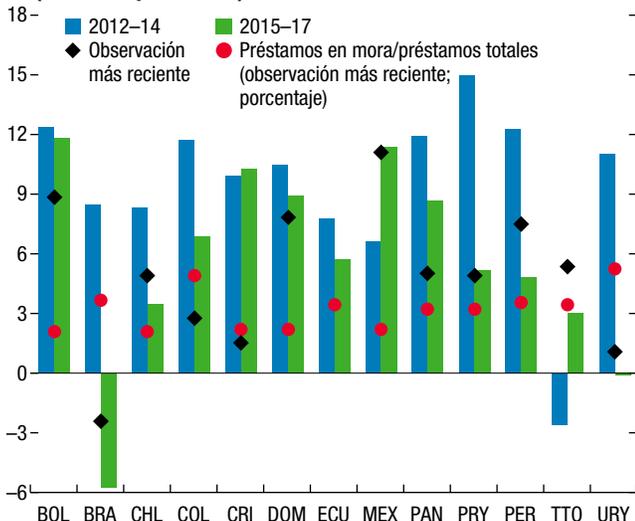
Gráfico 6. Tasas de política reales y brecha de inflación (Porcentaje)



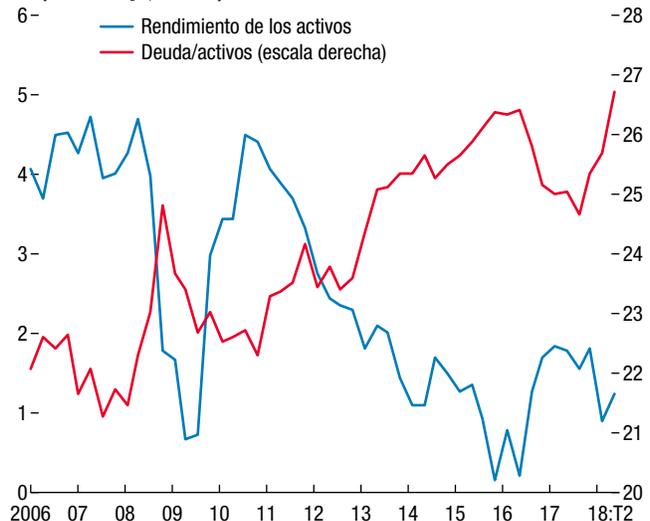
Fuentes: Haver Analytics, autoridades nacionales y cálculos del personal técnico del FMI.
 Nota: Tasas de interés de política monetaria reales (ex ante) calculadas como la diferencia entre la tasa de política y las expectativas inflacionarias a un año. Se considera como meta el punto medio del rango de inflación fijado como meta. Las líneas superior-inferior denotan el rango de las estimaciones del personal técnico del FMI sobre la tasa neutral. En las leyendas de los datos se utilizan los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO).

Gráfico 7. Crecimiento del crédito y hojas de balance empresariales

1. Crecimiento del crédito real y préstamos en mora (Variación porcentual)



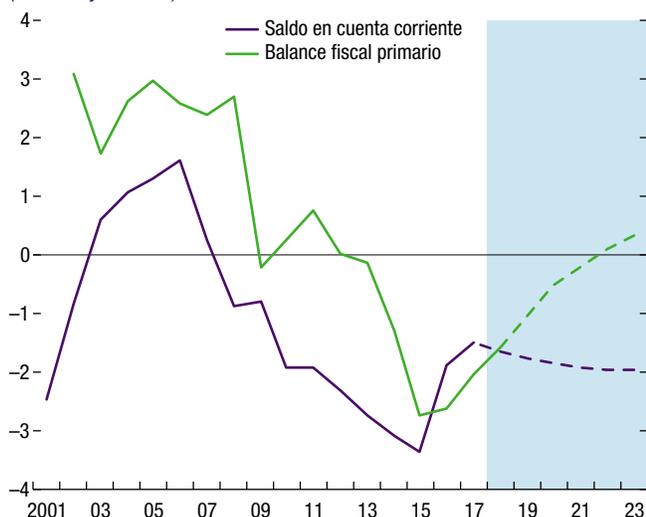
2. Vulnerabilidades de las empresas¹ (Porcentaje; media)



Fuentes: Bloomberg Finance L.P.; FMI, base de datos de International Financial Statistics; autoridades nacionales; y cálculos del personal técnico del FMI.
 Nota: En las leyendas de los datos se utilizan los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO).
¹Media de las sociedades no financieras de Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú.

Gráfico 8. ALC: Saldo en cuenta corriente y balance fiscal primario

(Porcentaje del PIB)



Fuente: FMI, base de datos del informe WEO.

Nota: El saldo en cuenta corriente es el promedio nominal en dólares de EE.UU. ponderado por el PIB. El balance fiscal primario es el promedio nominal en dólares de EE.UU. ponderado por el PIB correspondiente al año fiscal. ALC = América Latina y el Caribe.

diferente en el Caribe, donde el nivel de morosidad de la cartera de préstamos sigue siendo alto, lo cual restringe la disponibilidad de crédito y la actividad económica, e incrementa la vulnerabilidad de los bancos a los shocks (véase la sección Análisis de los países). Además, la pérdida de relaciones de corresponsalía bancaria ha incrementado los costos de las transacciones financieras, exacerbando el riesgo de exclusión financiera.

Por otro lado, las hojas de balance de las empresas no financieras se han deteriorado como consecuencia de las fuertes depreciaciones de las monedas, anulando así las mejoras observadas a comienzos del año (gráfico 7, panel 2). Los indicadores de capacidad de repago de la deuda permanecen en niveles muy bajos en algunas de las principales economías de la región (véase el capítulo 1 de la edición de octubre de 2018 del Informe sobre la estabilidad financiera mundial [informe GFSR]). La desaceleración económica en estas economías también ha hecho mella en la rentabilidad de las empresas, que ha disminuido con respecto a los máximos registrados recientemente.

La recuperación del consumo y la inversión especialmente en los países que son exportadores

Cuadro 2. Impulso fiscal¹
(Puntos porcentuales del PIB)

	2018	2019
Argentina ²	-2,3	-1,8
Brasil	1,0	-0,2
Chile ³	-0,4	0,2
Colombia	0,3	-0,1
Ecuador ⁴	-1,2	0,3
México	0,5	0,1
Perú	-0,1	-0,3
Uruguay	-0,2	-0,2
América Latina	0,2	-0,3

Fuentes: FMI, base de datos del informe WEO, y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: El agregado regional es el promedio nominal en dólares de EE.UU. ponderado por el PIB correspondiente al año fiscal.

¹Definido como la variación del déficit primario estructural.

²Gobierno general. Ajustado en función de la brecha del PIB y los precios de la soja.

³Variación del balance global estructural excluida la minería.

⁴Variación del balance primario estructural excluido el petróleo.

netos de petróleo, sumada al aumento de los gastos de importación de petróleo en los importadores netos de materias primas, ha dado lugar a una ampliación del déficit en cuenta corriente de la región en comparación con el nivel de 2017 (gráfico 8). En agosto, el dólar de EE.UU. registraba una apreciación de cerca de 5 por ciento en términos efectivos reales. La flexibilidad de los tipos de cambio en las principales economías debería evitar que las cuentas externas sufrieran un mayor deterioro.

Se prevé que continúe la consolidación fiscal

Para 2018 se prevén reducciones del déficit fiscal primario como proporción del PIB en la mitad de los países de la región (gráfico 8). Hasta ahora, la mejora de los balances primarios ha obedecido principalmente a un aumento de los ingresos más que a una reducción de los gastos, y es posible que este balance deba modificarse en el futuro, pero sin descuidar los esfuerzos orientados a mejorar la administración y la recaudación. La política fiscal en algunas economías importantes es moderadamente expansiva, con lo cual la región en general está recibiendo un leve impulso equivalente a 0,2 por ciento del PIB (cuadro 2).

Se prevé que este impulso fiscal se revierta el próximo año, y que estas economías emprendan

una consolidación fiscal a medida que se afiance la demanda del sector privado. Esto es importante porque los países de ALC siguen registrando déficits primarios que exceden los niveles que permiten la estabilización de la deuda, cuya consecuencia es el continuo aumento de la deuda pública (véase la edición de abril de 2018 de *Perspectivas económicas: Las Américas*). Cabe destacar que, como la mayor parte de la respuesta a la reducción del ingreso real provocada por los shocks negativos de los términos de intercambio en 2013–15 provino del sector privado (véase FMI 2018b), si no aumenta el ahorro público neto lo probable es que aumenten los costos de financiamiento y que la inversión privada se vea completamente desplazada, entorpeciendo así la tan necesaria y tan esperada recuperación de la inversión.

Riesgos para las perspectivas

El ritmo más lento de la recuperación está sujeto a mayores riesgos a la baja. Varios de los riesgos a la baja señalados en la edición de abril de 2018 de *Perspectivas económicas: Las Américas* se han intensificado o incluso se han materializado parcialmente, como la agudización de las tensiones comerciales y la reversión de los flujos de capital en las economías con fundamentos más débiles y mayores riesgos políticos. A continuación se describen los principales riesgos a los que están expuestas las perspectivas actuales.

Riesgos externos

La moderación del ímpetu de crecimiento en los principales socios comerciales de la región y la desaceleración del comercio mundial —debido a una serie de factores, como el aumento del proteccionismo y el agravamiento de las actuales controversias comerciales (recuadro 1), la adopción de políticas macroeconómicas insostenibles en algunas economías avanzadas, el deterioro de la confianza en las políticas ortodoxas y la mayor desigualdad—, así como las sustanciales desviaciones de los precios de la energía con respecto al escenario base, podrían socavar la recuperación en ciernes y reducir aún más el crecimiento a largo plazo en ALC.

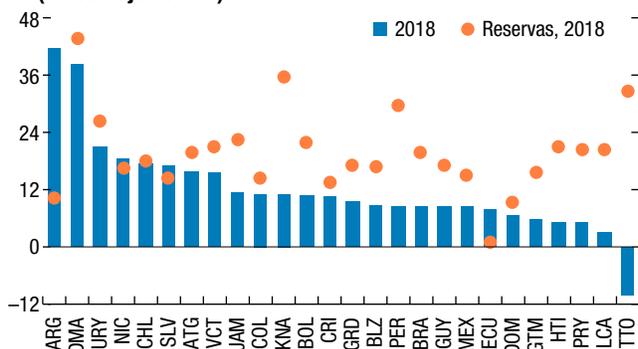
El aumento en las tasas de interés de política en Estados Unidos y un dólar más fuerte, a la par de un aumento en las tensiones comerciales, han causado una reducción en el flujo de capital neto, un aumento en los costos de endeudamiento y una depreciación de la moneda en países emergentes (capítulo 1 del informe GFSR de octubre de 2018), incluidas algunas de las economías más grandes de la región. Con este telón de fondo, existen riesgos de que las mayores presiones de salida de los capitales y las condiciones financieras más restrictivas puedan descarrilar la reciente recuperación de la inversión observada en varias economías de ALC. Una aceleración sorpresiva de la inflación en Estados Unidos podría provocar un giro repentino hacia condiciones menos favorables en los mercados financieros mundiales, lo cual pondría los aumentos de las tasas de interés en una trayectoria más empinada que la prevista por los mercados y provocaría una mayor apreciación del dólar de EE.UU. Las salidas de capital más cuantiosas de lo previsto podrían plantear graves problemas a varios países de la región, en particular los que presentan fuertes necesidades de financiamiento externo, descalces de monedas significativos y altos niveles de apalancamiento de las empresas (gráfico 9, paneles 1 y 2). Estas presiones tenderán a transmitirse rápidamente a las condiciones financieras y la inversión internas, dado que los diferenciales soberanos de la región siguen siendo muy sensibles a la evolución de los mercados mundiales (gráfico 9, paneles 3 y 4).

Según estimaciones del personal técnico del FMI, una apreciación de 10 por ciento del tipo de cambio real del dólar de EE.UU., por ejemplo, podría hacer que el Índice de Condiciones Financieras (ICF) se restrinja al equivalente a una desviación estándar en el caso de las economías de ALC financieramente integradas (gráfico 10, panel 1), si se hace abstracción de las presiones sobre las hojas de balance debidas a las fluctuaciones del tipo de cambio. Se estima que esto a su vez reduciría el nivel del PIB a un año entre 0,5 y 1 por ciento (gráfico 10, panel 2)¹. Un deterioro de las hojas de balance

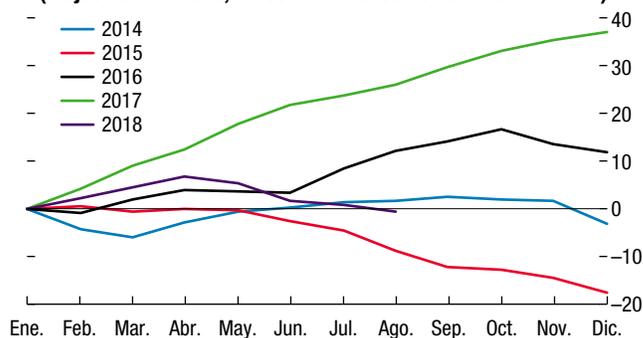
¹Sin embargo, en períodos de tensión financiera se observa que el efecto de la restricción financiera en la actividad económica es mayor que en períodos en que las condiciones financieras son más favorables (Brandao-Marques y Pérez Ruiz, 2017)

Gráfico 9. Vulnerabilidades a un endurecimiento repentino de las condiciones de financiamiento externo

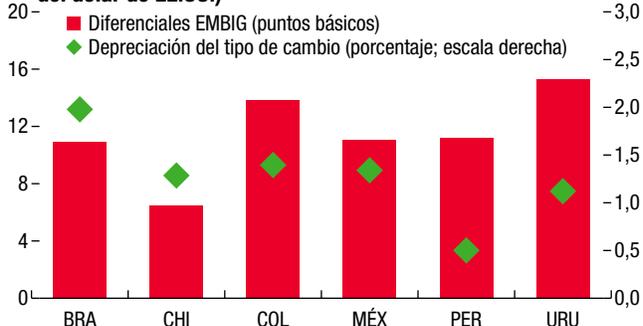
1. Necesidades de financiamiento externo¹
(Porcentaje del PIB)



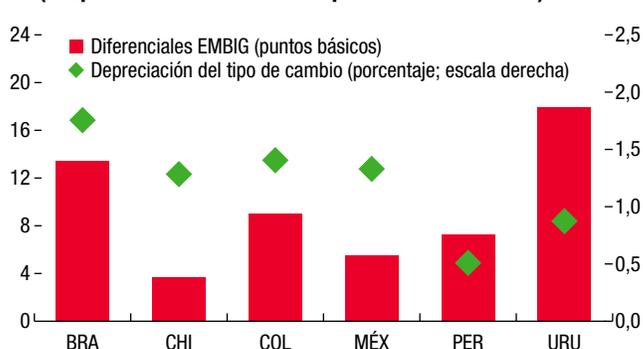
2. Flujos de acciones y bonos²
(Flujos acumulados; miles de millones de dólares de EE.UU.)



3. Elasticidad de variables financieras internas a cambios en el índice general del dólar de EE.UU.³
(Respuesta a un aumento de 1 por ciento en el índice general del dólar de EE.UU.)



4. Elasticidad de variables financieras internas a cambios en el índice VIX³
(Respuesta a un aumento de 1 punto en el índice VIX)



Fuentes: Base de datos de Emerging Portfolio Fund Research (EPFR); FMI, base de datos del informe WEO; y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: En las leyendas de los datos se utilizan los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO). EMBIG = Índice Global de Bonos de Mercados Emergentes de J.P. Morgan (bonos soberanos denominados en dólares de EE.UU.); VIX = Índice de Volatilidad del Mercado de Opciones de Chicago.

¹Necesidades de financiamiento externo (sector público y privado) calculadas como la diferencia entre deuda a corto plazo en función del vencimiento residual y el saldo en cuenta corriente. En los casos de Chile y Perú, las reservas incluyen el fondo de estabilización fiscal.

²Estimaciones de flujos de fondos. Incluye Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y Venezuela.

³Funciones impulso-respuesta acumuladas al cabo de tres meses frente a un aumento de 1 por ciento en el índice general del dólar de EE.UU. y de 1 punto básico en el índice VIX, respectivamente.

de las entidades soberanas y las empresas elevaría aún más los costos de endeudamiento y exacerbaría el impacto negativo en la actividad económica.

Riesgos regionales y nacionales

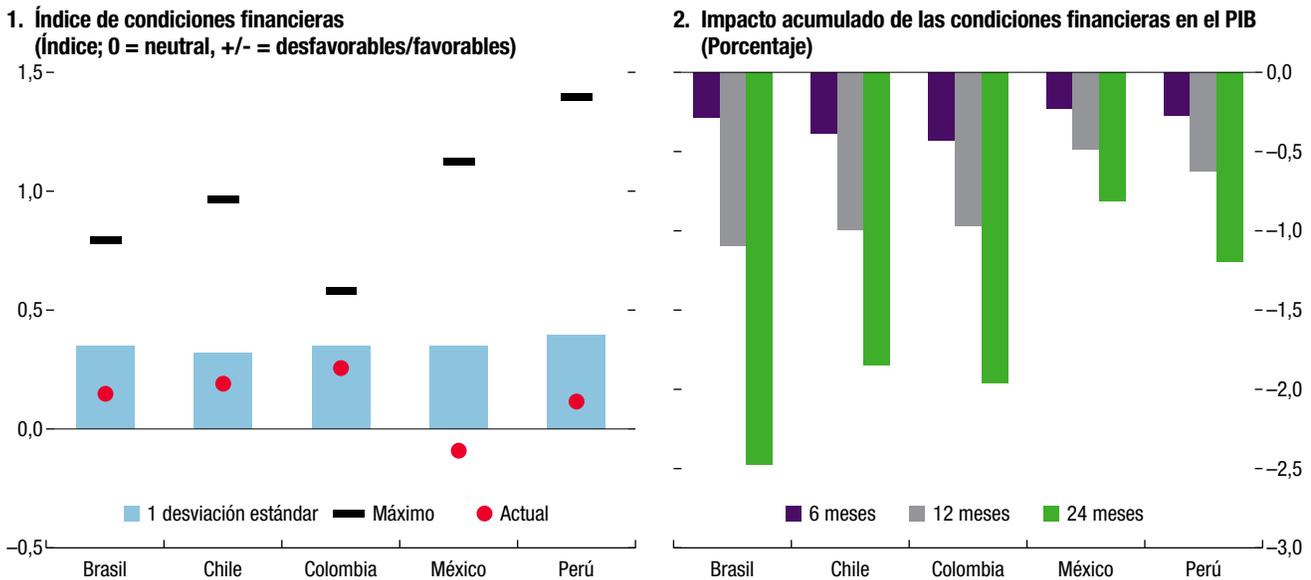
Los riesgos a escala regional y nacional también se han agudizado desde abril, y entre ellos están los riesgos políticos, los efectos de contagio regionales y los factores no económicos.

Riesgos políticos. Las elecciones que tendrán lugar este año (Brasil) y en 2019 (Argentina, Bolivia, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Panamá, Perú y

Uruguay) conllevarán incertidumbre económica y en materia de políticas. Las perspectivas económicas se verán empañadas si no se implementan reformas de suma necesidad. Si bien el ajuste externo ante el colapso de los precios de las materias primas prácticamente ha concluido, varios países tienen que seguir llevando adelante procesos de consolidación fiscal, y hay un riesgo creciente de fatiga causada por el ajuste.

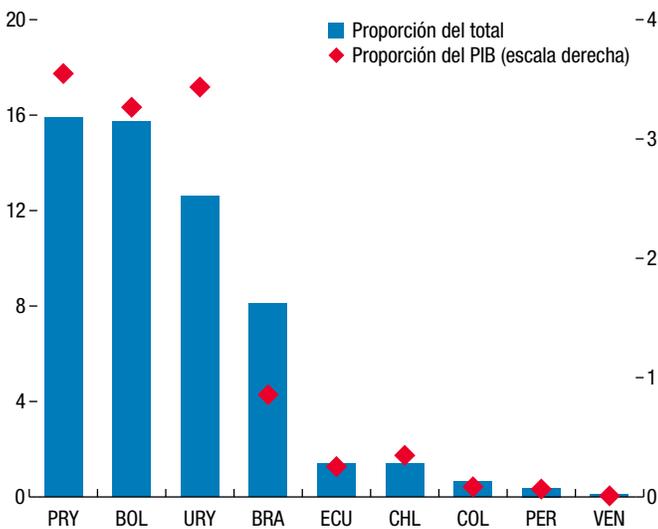
Factores de contagio regionales. Una recesión mayor de la prevista en Argentina podría dar lugar a considerables efectos en los países vecinos con importantes exposiciones comerciales (gráfico 11).

Gráfico 10. Condiciones financieras y efectos en la actividad macroeconómica



Fuente: Cálculos del personal técnico del FMI.
 Nota: La metodología y las variables del índice de condiciones financieras pueden consultarse en el anexo 3.2 del Informe sobre la estabilidad financiera mundial (informe GFSR) de octubre de 2017. Véanse los detalles de la estimación del índice de condiciones financieras y las respuestas a los impulsos en Brandao-Marques y Pérez Ruiz (2017).

Gráfico 11. Exportaciones de bienes a Argentina, 2017 (Porcentaje)



Fuentes: FMI, base de datos de Direction of Trade Statistics; FMI, base de datos del informe WEO; y cálculos del personal técnico del FMI.
 Nota: En el caso de Uruguay se incluyen los gastos totales realizados por turistas argentinos. En las leyendas de los datos se utilizan los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO).

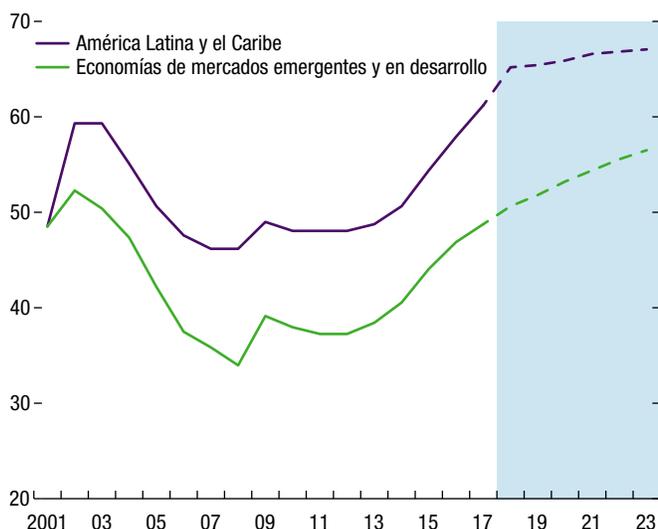
Al mismo tiempo, una agudización de la tensión financiera en Argentina podría provocar un aumento de la aversión al riesgo y reversiones de los flujos de capital en las economías financieramente integradas de la región. Además, se prevé que los cuantiosos flujos migratorios persistan en la medida en que continúe el deterioro de las condiciones sociales en Venezuela. Esto a su vez intensificará los efectos en los países vecinos, debido al rápido deterioro de las condiciones de vida, incluido el colapso en el suministro de bienes públicos (salud, electricidad, agua, transporte y seguridad).

Factores no económicos. El impacto del cambio climático y la recurrencia de eventos meteorológicos extremos y desastres naturales constituyen una importante fuente de riesgo para ciertas partes de la región, sobre todo en el Caribe.

Análisis de las políticas a escala regional

La reciente diferenciación en las presiones del mercado destaca la importancia de adoptar políticas que fortalezcan los fundamentos económicos internos. Las políticas y las expectativas a lo largo

Gráfico 12. Deuda bruta del gobierno general
(Porcentaje del PIB del año fiscal)



Fuente: FMI, base de datos del informe WEO.

Nota: Promedio del año fiscal ponderado por el PIB nominal en dólares de EE.UU.

del tiempo deben estar guiadas por marcos de políticas sólidos, para así proteger la recuperación de un entorno externo menos favorable.

En el caso de los países de la región que son exportadores netos de materias primas, el mayor crecimiento mundial y los precios más altos de las materias primas ofrecen una oportunidad limitada para recomponer las reservas fiscales. Los niveles de deuda en la región ahora son más altos que los de otras economías de mercados emergentes y en desarrollo, así que no hay cómo bajar la guardia (gráfico 12). En algunos casos, será necesario acelerar el ritmo de consolidación fiscal, pero prestando atención a su calidad y composición (véase el capítulo 4 de la edición de abril de 2018 de *Perspectivas económicas: Las Américas*).

La carga de la *consolidación fiscal* no debería recaer sobre el gasto público de capital, y las políticas deberían apuntar a salvaguardar el gasto en educación e infraestructura, que es tan necesario. Hay que hacer más eficientes los marcos de gestión de la inversión pública, dando prioridad a los proyectos de inversión de alta calidad. Al mismo tiempo, las reformas fiscales deben contemplar medidas para reducir la ineficiencia administrativa del gobierno y la corrupción, los dos principales obstáculos a los que se enfrentan las empresas

Gráfico 13. ALC: Obstáculos para la actividad empresarial
(Porcentaje de países que consideran la restricción entre las cinco principales)



Fuentes: Foro Económico Mundial, Executive Opinion Survey 2017 y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Los indicadores *Doing Business* son índices de percepción que miden aspectos de la regulación de las empresas que afectan a las empresas nacionales pequeñas y medianas. Debido a variaciones de la metodología, la cobertura y las fuentes de datos, existe cierto grado de incertidumbre en torno a las clasificaciones. En tal sentido, las clasificaciones basadas en estos índices son un reflejo de resultados relativos (no absolutos). ALC = América Latina y el Caribe.

en América Latina (gráfico 13)². Otra cuestión crucial es la reforma de las prestaciones sociales con miras a contener presiones fiscales en el futuro, particularmente en vista de las cambiantes tendencias demográficas. Dado que la dotación de recursos fiscales es más reducida y que las tasas de pobreza ya han empezado a aumentar levemente en algunos países, será necesario calibrar las políticas minuciosamente para sustentar los avances en materia social. Aumentar la recaudación del impuesto sobre la renta de las personas físicas y reequilibrar el gasto son dos medidas que pueden ayudar a preservar gastos cruciales en transferencias sociales e infraestructura (véase el capítulo 5 de la edición de abril de 2018 de *Perspectivas económicas: Las Américas*).

La *política monetaria* tiene que gestionar la disyuntiva entre apoyar la actividad y mantener ancladas las expectativas inflacionarias ante la subida de precios de las materias primas y las

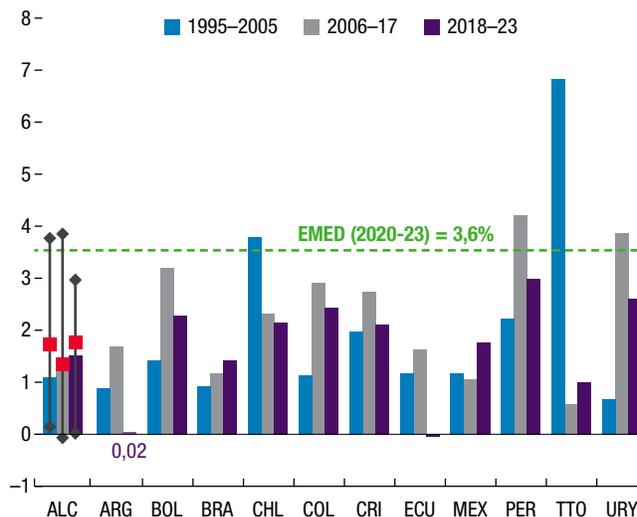
²Véase en FMI (2017) un análisis detallado de las medidas adoptadas para combatir la corrupción en ALC.

depreciaciones del tipo de cambio. Como se documenta en el capítulo 3 de la edición de abril de 2018 de *Perspectivas económicas: Las Américas* y en el capítulo 3 del informe WEO de octubre de 2018, al anclar más firmemente las expectativas inflacionarias se reduce la persistencia de la inflación y se limita el traspaso de las depreciaciones de la moneda a los precios internos, dotando así a la política monetaria de un mayor margen para respaldar la producción.

La *flexibilidad cambiaria* le ha reportado beneficios a la región. Sin embargo, la volatilidad excesiva de los tipos de cambio y la falta de instrumentos de cobertura cambiaria durante períodos de fuertes shocks externos y trastornos en los mercados podrían justificar intervenciones en el mercado de cambios. En este sentido, se ha observado convergencia entre la mayoría de los bancos centrales de la región en cuanto al uso de mecanismos transparentes y preanunciados para gestionar la volatilidad excesiva de los tipos de cambio, preservar la estabilidad financiera y profundizar los mercados financieros (véase en FMI 2018d una documentación de las experiencias de intervención cambiaria en América Latina).

En cuanto a la *gestión de riesgos en los sectores empresarial y financiero*, a pesar de las fuertes depreciaciones y graves tensiones financieras en Argentina, la mayoría de las economías de ALC hasta ahora han esquivado las tensiones sistémicas en los sectores soberano, empresarial y bancario. Las razones son la mejora de los marcos de políticas y supervisión, un mayor uso de prácticas de cobertura y el menor grado de dolarización financiera. El apalancamiento de los sectores empresarial y público está en niveles elevados en algunos países, y por eso las autoridades supervisoras deben garantizar que las hojas de balance de las empresas no estén sometidas a cargas excesivas y que la calidad de los activos de los bancos siga siendo sólida. Es importante llevar a cabo una adecuada supervisión consolidada en los casos en que las sociedades financieras y no financieras estén interrelacionadas, sobre todo para detectar las fuentes de riesgo y los canales de transmisión. En vista de los riesgos derivados de la posible retirada de bancos corresponsales, es también prioritario reforzar los marcos de lucha contra el lavado de dinero y el financiamiento del

Gráfico 14. Crecimiento del PIB real per cápita (Porcentaje)



Fuentes: FMI, base de datos del informe WEO, y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Las barras denotan promedios ponderados por el PIB en función de la paridad del poder adquisitivo; las marcas rojas indican las medianas; y las marcas negras denotan los deciles superiores e inferiores del crecimiento del PIB per cápita en los grupos de países. Los agregados de ALC y las EMED se basan en dólares internacionales de 2011 en función de la PPA. En las leyendas de los datos se utilizan los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO). EMED = economías de mercados emergentes y en desarrollo; ALC = América Latina y el Caribe; PPA = paridad del poder adquisitivo.

terrorismo (ALD/LFT) y aplicarlos de manera proactiva (véase la edición de abril de 2018 de *Perspectivas económicas: Las Américas*).

Mejorar la productividad para estimular el crecimiento a largo plazo

Las perspectivas para el crecimiento a largo plazo en ALC siguen siendo débiles. A mediano plazo, se estima que la región crezca aproximadamente 1,9 por ciento en términos per cápita. La cifra, que es idéntica a la registrada por la región en los últimos 25 años, se sitúa muy por debajo de las tasas observadas en el grupo de economías emergentes y en desarrollo (3,6 por ciento), y es esencialmente igual a la de las economías avanzadas, lo que hace pensar que la región en general no está convergiendo hacia los niveles de ingreso de dichas economías avanzadas (gráfico 14).

En este contexto, la escasa contribución de la productividad al crecimiento global crea dudas

acerca de la sostenibilidad del crecimiento, en particular en un momento en que la región se prepara para hacer frente a transiciones demográficas hacia una población más vieja que limitarán el crecimiento de la oferta de mano de obra. Una serie de factores podría ayudar a explicar el bajo crecimiento de la productividad en la región. Según resultados preliminares (véase en FMI 2018e una documentación de las tendencias de productividad en América Latina), la asignación deficiente de los recursos de mano de obra, en particular en el sector de bienes no transables, parece estar vinculada a la baja productividad y el crecimiento moderado a largo plazo. En términos de políticas, a fin de evitar que sobrevivan las empresas no productivas, las autoridades deben procurar simplificar las restricciones de entrada y salida, los subsidios focalizados, las leyes de contenido nacional y los aranceles de importación; mejorar los mercados de crédito deficientes; y reducir los subsidios financieros a empresas y sectores individuales.

En lo que se refiere a la necesidad de diversificar la economía —en particular reducir la dependencia de las materias primas—, hay dos aspectos que merecen especial atención: las *reformas de los mercados laborales* y las mejoras del *entorno empresarial* (gráfico 13). Varios países, entre ellos Brasil y Colombia, han emprendido recientemente reformas para corregir las distorsiones del mercado laboral y reducir el empleo en el sector público. Pero incluso así, alrededor de un 9 por ciento de la población en edad de trabajar de ALC aún trabaja en el sector público, cifra que se sitúa bastante por encima del 5 por ciento observado en las economías de mercados emergentes y en desarrollo.

En América Central y el Caribe, sigue siendo imperativo *combatir la corrupción y mejorar el cumplimiento de la ley y la seguridad* a fin de reducir los altos índices de delincuencia y así atraer inversión extranjera directa e incrementar de forma duradera la inversión y el crecimiento potencial. En el Caribe también es necesario consagrar más claramente en los marcos de políticas la necesidad de desarrollar fortaleza y resistencia ante los desastres naturales y el cambio climático (véase en la edición de abril de 2018 de *Perspectivas económicas: Las Américas* un análisis de los posibles mecanismos de transferencia del riesgo).

Análisis de los países

América del Sur

Las revisiones de las perspectivas de crecimiento a corto plazo han sido desparejas en América del Sur, y han obedecido sobre todo a la desaceleración en las dos mayores economías de la región, Brasil y Argentina.

Se prevé que la economía de *Brasil* crezca 1,4 por ciento y 2,4 por ciento en 2018 y 2019, es decir, más que el 1 por ciento registrado en 2017, liderada por la recuperación de la demanda privada. El pronóstico de crecimiento para 2018 se revisó a la baja como consecuencia de las perturbaciones causadas por la huelga nacional de camioneros y el endurecimiento de las condiciones financieras, y se sigue previendo que el crecimiento se modere a 2,2 por ciento a mediano plazo. Se proyecta que la inflación se acelere a 4,2 por ciento en 2019, dado que la política monetaria sigue siendo acomodaticia y la inflación de los precios de los alimentos repuntó tras haber registrado una notable caída en 2017 debido a una cosecha excepcional. En cuanto a las políticas, dado el nivel alto y creciente de la deuda pública, la consolidación fiscal es una prioridad clave, y deberá estar apoyada por una muy necesaria reforma de las pensiones.

En *Argentina* ahora se prevé que la economía se contraiga este año y el próximo, debido a los trastornos recientes en el mercado financiero, el alto nivel de las tasas de interés reales y la consolidación fiscal más acelerada en el marco del programa de las autoridades, respaldado por un acuerdo *Stand-by* de acceso excepcional suscrito con el FMI. Se prevé que el crecimiento se recupere a mediano plazo en virtud de la ejecución firme de las reformas y el retorno de la confianza. Es probable que la inflación cierre el año en un nivel superior al 40 por ciento, debido a la fuerte depreciación de la moneda, y que disminuya gradualmente en 2019. En materia de políticas, si bien se necesita un ajuste fiscal más intenso en la fase inicial para reducir la carga de financiamiento y colocar la deuda pública en una trayectoria descendente, también es necesario amortiguar el impacto en los sectores más vulnerables, y para ello hay que reforzar la red de protección social y salvaguardar el gasto en programas sociales de importancia clave.

Se prevé que el crecimiento en *Uruguay* se desacelere de 2,7 por ciento en 2017 a 2,0 por ciento en 2018 como consecuencia de la reciente sequía, el efecto perjudicial de la depreciación del peso en los salarios reales y el consumo, y el empeoramiento de las perspectivas para Argentina y Brasil. Aunque el banco central adoptó metas monetarias más restrictivas en julio, las tasas de interés reales a corto plazo siguen siendo bajas, por lo que habrá que mantener la vigilancia para evitar un desanclaje de las expectativas inflacionarias, sobre todo en vista de las negociaciones salariales que están en curso.

Se prevé que la economía de *Paraguay* crezca aproximadamente $4\frac{1}{2}$ por ciento este año. Aunque el crecimiento se ha desacelerado en los principales mercados de exportación del país (Brasil y Argentina), la demanda interna sigue siendo sólida. Teniendo en cuenta la expansión en curso, las políticas deberían concentrarse menos en apoyar la demanda y más en estimular el PIB potencial.

Bolivia sigue siendo una de las economías de más rápido crecimiento en América Latina. Para 2018 se proyecta que el PIB real crezca 4,3 por ciento, impulsado por una política fiscal acomodaticia, la solidez de los salarios y el crecimiento del crédito. Se espera que la economía boliviana no se vea afectada de forma significativa en el corto plazo por los efectos negativos de las dificultades en Argentina y Brasil, ya que las exportaciones a estos países consisten principalmente de gas natural, y es poco probable que estas se vean afectadas. Sin embargo, el impacto indirecto de un cambio en la percepción del mercado sobre los países emergentes en general podría afectar las perspectivas. Es necesario un cambio en la orientación de las políticas para restaurar el equilibrio externo, reducir los déficits fiscal y de cuenta corriente y mejorar la competitividad.

En *Chile*, el crecimiento para 2018 se revisó al alza, a 4 por ciento, en vista del fuerte ímpetu registrado en el primer semestre del año gracias a un notable repunte de la confianza de las empresas y los consumidores. La inflación general está acercándose gradualmente al nivel fijado como meta. La política monetaria sigue siendo acomodaticia, pero es posible que pronto corresponda iniciar una normalización a la luz del reciente aumento de la

inflación y el crecimiento. La implementación de las prioridades de las autoridades en cuanto a las reformas estructurales representa un riesgo al alza para las perspectivas.

El crecimiento del PIB en *Perú* se aceleró en el primer semestre de 2018, impulsado por una constelación de factores, entre ellos la disipación de los vientos en contra internos relacionados con fenómenos meteorológicos y con casos de corrupción, una recuperación de la inversión pública y privada y una vigorosa demanda externa de exportaciones tradicionales y no tradicionales. Aunque se espera que el ímpetu se modere en cierta medida en el segundo semestre del año, la tasa de crecimiento anual debería permanecer por encima del 4 por ciento. Para 2018 se prevé que el promedio de inflación se sitúe en 1,4 por ciento. Se debe seguir dando prioridad a los esfuerzos para cerrar las brechas de infraestructura, fomentar el desarrollo financiero y ampliar la protección social.

En *Colombia*, la recuperación económica continúa estando impulsada por el alza de los precios del petróleo desde el año pasado y, cada vez en mayor medida, por una inversión privada más sólida, alentada también por la disipación de la incertidumbre política. La inflación se ha moderado y ahora es, en términos generales, coherente con la meta fijada por el banco central. La política fiscal sigue estando anclada por la regla fiscal. El tipo de cambio flexible, el alto nivel de reservas (que incluyen la línea de Crédito Flexible con el FMI) y el sólido marco de políticas siguen siendo importantes defensas contra los shocks externos.

La actividad económica en *Ecuador* parece estar enfriándose tras la recuperación registrada en 2017 con respecto a la recesión de 2016. La consolidación fiscal y el acceso más limitado a los mercados de capital internacionales son dos importantes vientos en contra. Las prioridades básicas para las políticas consisten en abordar los desequilibrios fiscales y las debilidades en materia de competitividad. Es necesario afianzar la posición externa, entre otras formas constituyendo adecuados colchones de reservas y ejecutando reformas por el lado de la oferta para mejorar la competitividad.

Aún no se ve un final para la crisis económica y humanitaria en *Venezuela*. Se proyecta que el PIB

real caiga aproximadamente 18 por ciento en 2018, lo cual supondría una contracción económica de alrededor de 45 por ciento desde 2013, atribuible a una importante disminución de la producción de petróleo y distorsiones generalizadas a nivel microeconómico, que se suman a importantes desequilibrios macroeconómicos. Como se espera que continúe el financiamiento monetario de los abultados déficits fiscales y que la demanda de dinero siga desplomándose, la inflación se acelerará aún más. Este escenario está sujeto a significativos riesgos a la baja, ya que la adopción de políticas inadecuadas para estabilizar la economía en medio de la actual fragilidad socioeconómica podría exacerbar rápidamente la difícil situación económica del país.

México, América Central, Panamá y la República Dominicana

Las perspectivas económicas para México, América Central, Panamá y la República Dominicana están determinadas por fuerzas complejas y diversas, tanto de carácter externo como interno. Por un lado, el sólido crecimiento en Estados Unidos está beneficiando a las economías de la región, pero por otro, la incertidumbre política y en torno a las políticas económicas está moderando el crecimiento.

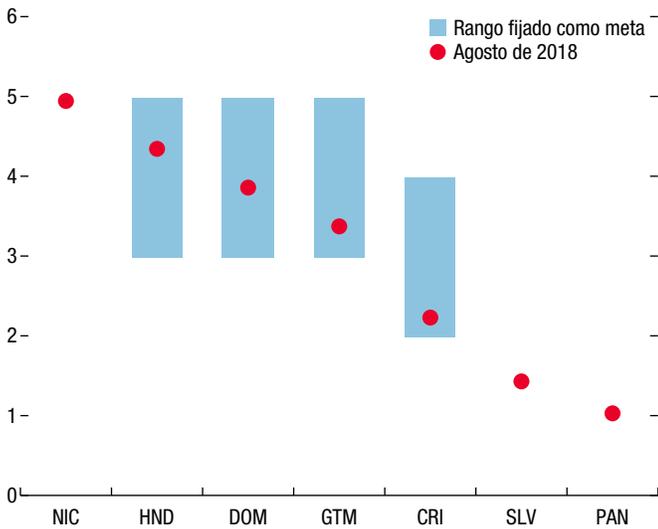
En *México*, pese al acuerdo comercial preliminar alcanzado con Estados Unidos, la persistente incertidumbre en torno a la versión definitiva del acuerdo y las condiciones financieras restrictivas apuntan a una recuperación gradual de la economía. Gracias a una contribución modesta de las exportaciones netas, para 2019 se proyecta un crecimiento de 2,5 por ciento. La inflación ha estado en una trayectoria descendente, pero aún está por encima del nivel fijado como meta y se proyecta que en 2018 registre un promedio de 4,8 por ciento, para después converger gradualmente a 3 por ciento cerca de mediados de 2019. En cuanto a las políticas, el claro mandato del que goza el nuevo gobierno presenta una oportunidad para abordar los desafíos estructurales de larga data de México y a la vez preservar la estabilidad macroeconómica y la confianza del mercado. Con esfuerzos de consolidación fiscal se podría ayudar a estabilizar la deuda pública como proporción del PIB. Las autoridades deben estar preparadas para adoptar

una política monetaria más expansiva al final de este año para respaldar la actividad, siempre que la inflación continúe firmemente en una trayectoria descendente y que las expectativas de inflación permanezcan ancladas.

El crecimiento en *América Central, Panamá y la República Dominicana* (CAPRD) ha dado señales de estar desacelerándose desde comienzos de 2018, a causa del empeoramiento de los términos de intercambio y la moderación de la demanda interna. A nivel de los países, el crecimiento se desaceleró debido a un prolongado ciclo electoral (*Costa Rica*), la escasa confianza entre las empresas (*Costa Rica y Guatemala*), un bajo nivel de inversión pública (*Honduras*) y una prolongada huelga en el sector de la construcción (*Panamá*). En *Nicaragua*, la crisis política que estalló en abril supuso una contracción de la actividad económica de 12 por ciento (interanual) en junio, con marcadas disminuciones del turismo, el comercio y las exportaciones. A pesar de la desaceleración general en la región, en la *República Dominicana y El Salvador* el crecimiento se ha acelerado desde comienzos del año y se ha situado por encima del nivel potencial, alentado por las altas entradas de remesas y, en el caso de la República Dominicana, por una expansión monetaria a mediados de 2017.

El comercio intrarregional en América Central se vio perjudicado por la agitación política en *Nicaragua*, ya que la interrupción del transporte terrestre encareció los costos logísticos de las importaciones y exportaciones. Al sumar a esto el efecto de los precios más altos del petróleo y el descenso de los precios del café, el resultado es un incremento de los déficits comerciales de *Guatemala, El Salvador y Honduras* en el primer semestre de 2018. El deterioro de la balanza comercial se vio contrarrestado en parte por el sólido crecimiento en Estados Unidos en el segundo trimestre de 2018, que dio aliento a las exportaciones. La inflación se aceleró en la mayoría de los países de CAPRD en el primer semestre de 2018 debido al alza de los precios del petróleo y los alimentos, pero permaneció dentro de las bandas fijadas como meta por los bancos centrales (*Costa Rica, Honduras y la República Dominicana*) o levemente por debajo de ellas (*Guatemala*) (gráfico 15).

Gráfico 15. CAPRD: Inflación
(Variación porcentual en 12 meses)



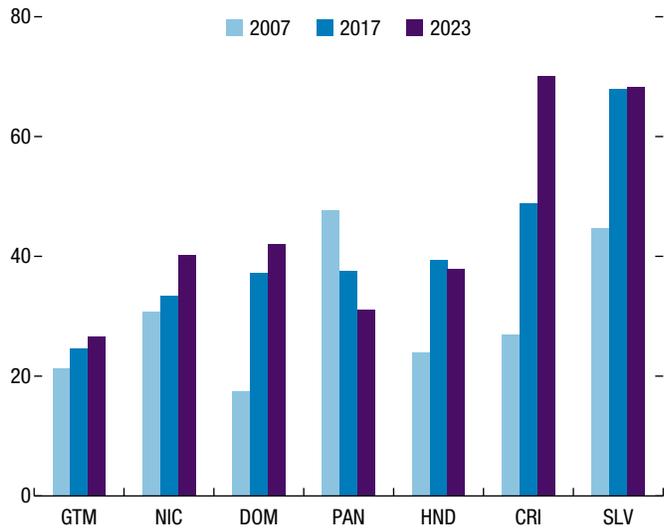
Fuentes: Haver Analytics, autoridades nacionales y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: En las leyendas de los datos se utilizan los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO). CAPRD = América Central, Panamá y la República Dominicana.

Las perspectivas a corto plazo para la región continúan siendo favorables. Se proyecta que el crecimiento siga siendo robusto, y que en 2018 se sitúe en alrededor de 3,8 por ciento, por debajo del 4 por ciento observado en 2017, debido principalmente a la contracción económica en Nicaragua. En general, se prevé que la inflación continúe aumentando en lo que queda de 2018 debido al alza de los precios de los combustibles, pero que permanezca dentro de las bandas fijadas como meta por los bancos centrales. Pese a las sólidas perspectivas de la economía estadounidense, se prevé un empeoramiento del saldo en cuenta corriente en vista de los precios más altos del petróleo y la futura normalización de las entradas de remesas.

Se proyecta que los déficits fiscales aumenten en la mayoría de estos países en los próximos años, y se prevé que las relaciones deuda/PIB continúen aumentando o permanezcan en niveles elevados hasta donde se extiende el horizonte del pronóstico (gráfico 16). Esta dinámica, combinada con condiciones de financiamiento externo que podrían ser menos favorables, requieren disciplina fiscal y, en la mayoría de los casos, importantes consolidaciones

Gráfico 16. CAPRD: Deuda bruta del gobierno general
(Porcentaje del PIB del año fiscal)



Fuentes: FMI, base de datos del informe WEO, y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: En las leyendas de los datos se utilizan los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO). CAPRD = América Central, Panamá y la República Dominicana.

fiscales. Las decisiones en materia de política fiscal deben incluir medidas para incrementar los ingresos, reducir el gasto corriente y reformar las prestaciones sociales. Por el lado del ingreso, el aumento de la recaudación debe lograrse mediante una ampliación de las bases imponibles, combinada con un fortalecimiento de la administración tributaria, y, si corresponde, la alineación de las tasas impositivas con los promedios regionales. La reforma de los subsidios contribuiría a los esfuerzos de consolidación fiscal y a lograr que el gasto fiscal sea menos regresivo. Por último, la reforma fiscal es necesaria para hacer frente a las presiones a más largo plazo derivadas de los programas de prestaciones sociales vigentes y los cambios demográficos, en particular en lo relacionado con las pensiones y la atención de la salud.

En la mayoría de los países de CAPRD persiste un grado elevado de dolarización. La fuerte dolarización no solo expone al sistema bancario a riesgos de solvencia y liquidez, sino que también reduce la eficacia de la política monetaria convencional. Excepto en El Salvador y Panamá —cuyas economías están totalmente dolarizadas—, una mayor flexibilidad cambiaria permitiría

constituir defensas contra los shocks externos y ayudaría a reducir la dolarización. A tales efectos, sería fundamental hacer más transparentes las intervenciones cambiarias (República Dominicana y Costa Rica) y mejorar la forma en que los bancos centrales comunican las políticas. Asimismo, las regulaciones macroprudenciales deben calibrarse de tal manera que desincentiven la dolarización a largo plazo. Para combatir la corrupción y la delincuencia organizada, deben proseguir los esfuerzos para afianzar el marco ALD/LFT, si bien ya se han logrado avances, sobre todo en Panamá.

Las políticas estructurales orientadas a mejorar el entorno empresarial, reforzar los marcos institucionales vigentes y reducir la corrupción siguen siendo cruciales para fomentar la inversión y la productividad. Los altos índices de delincuencia —en particular en los países del Triángulo Norte— suponen un elevado costo humano y económico (véase el capítulo 2 de abril de 2018 de *Perspectivas regionales: Las Américas*). Los desafíos actuales, sumados a las moderadas perspectivas de crecimiento de la productividad a largo plazo, hacen necesario un programa profundo e integral de reformas, que abarque el fortalecimiento del marco de lucha contra la corrupción y mayores inversiones en salud, educación e infraestructura.

El Caribe

Las perspectivas económicas para el *Caribe* han mejorado en general. Se espera que el crecimiento en la región se afiance en 2018 y 2019, respaldado por el mayor crecimiento en Estados Unidos y el mundo. La reconstrucción tras los devastadores huracanes de 2017 en algunos de los países que dependen del turismo ha sufrido demoras generales hasta ahora, pero se espera que cobre impulso en 2019. Se proyecta que el aumento de los precios de las materias primas y la producción propicien un crecimiento más vigoroso para los países exportadores de materias primas en 2018–19.

Varios países de la región han registrado una mejora de la actividad económica gracias al repunte de la demanda turística, impulsada por el mayor crecimiento económico en Estados Unidos, que es el principal mercado de la mayoría de los destinos de la región. *Granada* y *Santa Lucía*, sobre todo,

han registrado un fuerte crecimiento en 2017 y en lo que va de 2018. En la mayoría de los otros países, entre ellos *Jamaica*, el crecimiento ha sido moderado. Se prevé que la sólida demanda turística continúe en 2019. No obstante, algunas de las islas duramente azotadas por huracanes en 2017 se enfrentan a una recuperación lenta. Se proyecta que el PIB de *Dominica* sufra otra reducción de 14,1 por ciento en 2018, para después repuntar a un crecimiento de aproximadamente 9,4 por ciento en 2019 a medida que la recuperación cobre impulso.

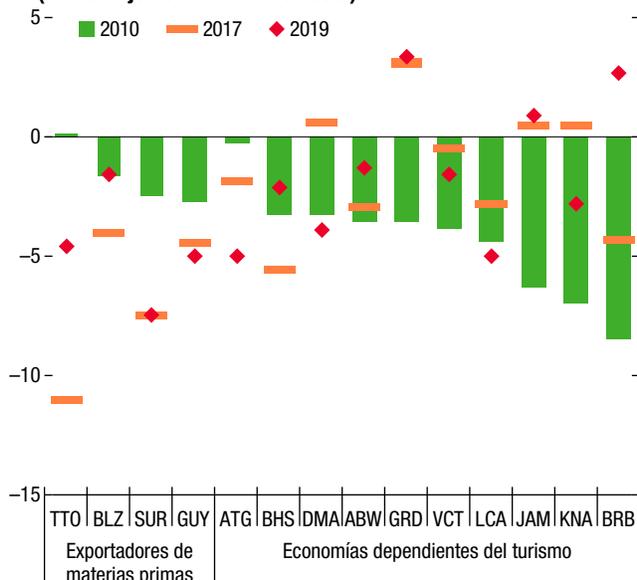
La actividad económica también ha mejorado en los países exportadores de materias primas motivada por precios más altos. Para *Trinidad y Tobago* se prevé un crecimiento moderado en 2018–19, tras dos años de recesión. En *Guyana* y *Suriname*, las nuevas minas de oro han mejorado aún más las perspectivas de crecimiento para 2018–19, y Guyana además se está beneficiando de inversiones en el sector petrolero, previéndose que la producción arranque en 2020.

Los elevados niveles de déficit fiscal y deuda pública siguen siendo vulnerabilidades importantes para la región (gráfico 17). Sin embargo, en varias economías que dependen del turismo, los coeficientes de endeudamiento están ahora descendiendo desde niveles muy altos, y unos cuantos países han emprendido esfuerzos para llevar a cabo consolidaciones fiscales plurianuales, entre ellos *Granada*, *Jamaica* y *Saint Kitts y Nevis*. Es estos casos, será necesario ejercer una constante prudencia fiscal para reducir gradualmente la deuda a un nivel sostenible y para constituir y preservar reservas para los casos de shocks adversos. En *Antigua y Barbuda*, está claro que para reducir la deuda pública es necesario adoptar una orientación fiscal más restrictiva, combinada con reformas estructurales en pro del crecimiento. Una regla fiscal bien concebida podría ayudar a guiar el esfuerzo de consolidación, y a ampliar el correspondiente respaldo de la población.

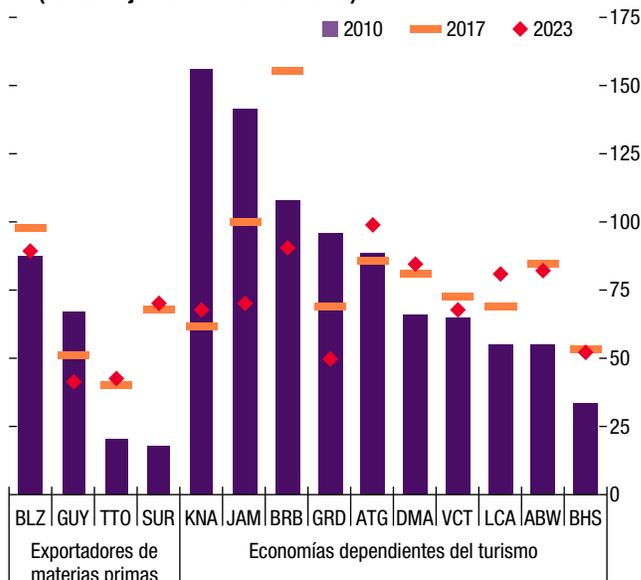
El nuevo gobierno de *Barbados* alcanzó, a nivel de personal técnico, un acuerdo de 48 meses en el marco del Servicio Ampliado del FMI. El objetivo es respaldar un programa de reforma económica con el que se pretende restablecer la estabilidad macroeconómica y encaminar la economía por una trayectoria de crecimiento vigoroso, sostenible e inclusivo, salvaguardando la resistencia y fortaleza

Gráfico 17. El Caribe: Indicadores fiscales

1. El Caribe: Balance global del gobierno general (Porcentaje del PIB del año fiscal)



2. El Caribe: Deuda bruta del gobierno general (Porcentaje del PIB del año fiscal)



Fuentes: FMI, base de datos del informe WEO, y cálculos del personal técnico del FMI.
 Nota: En las leyendas de los datos se utilizan los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO).

del sector financiero. El Directorio Ejecutivo del FMI aprobó el acuerdo el 1 de octubre.

En los países exportadores de materias primas, como *Trinidad y Tobago* y *Suriname*, el repentino descenso de los precios de las materias primas en 2014–15 contribuyó a generar importantes déficits fiscales y a un rápido aumento de la deuda pública. En estos casos, se necesitan políticas fiscales más restrictivas en el contexto de un ordenamiento macroeconómico a mediano plazo, a fin de restablecer una trayectoria fiscal sostenible y garantizar la sostenibilidad de la deuda.

Pese a avances en la reforma del sector financiero, numerosos bancos de la región continúan padeciendo de altos niveles de préstamos en mora, lo cual limita la disponibilidad de crédito y la actividad económica y amplifica la vulnerabilidad de los bancos a los shocks. En la *Unión Monetaria del Caribe Oriental* y otros países de la región, las autoridades han llevado adelante reformas para incrementar la resistencia y fortaleza de los bancos, entre otras formas, exigiendo el cumplimiento de los requisitos de capital y realizando esfuerzos para sanear los balances de los bancos. No obstante, se precisan más medidas, como el fortalecimiento de la supervisión de las

instituciones financieras no bancarias y un aumento adicional de los niveles de solvencia patrimonial de los bancos locales. Otra prioridad para potenciar la resistencia del sector financiero consiste en hacer más seguras las relaciones de corresponsalía bancaria aplicando más eficazmente los marcos ALD/LFT, consolidando los bancos y mejorando la comunicación y el intercambio de información con los bancos corresponsales. También se necesita una ejecución más firme de las reformas estructurales para fomentar la competitividad, la inversión privada y el crecimiento. En varios países, las prioridades en materia de políticas consisten en reducir los altos costos de electricidad mediante la conservación de energía y la diversificación de sus fuentes, profundizar los sistemas financieros y ampliar el acceso al crédito, combatir la delincuencia violenta y reducir el alto desempleo y la fuga de cerebros mejorando el clima de negocios y fortaleciendo las instituciones. Las políticas para sectores específicos con las que se pretende facilitar la transformación estructural podrían ayudar a promover el turismo, la principal industria de la región, con campañas publicitarias, programas de capacitación, iniciativas de conservación de la naturaleza y el suministro de infraestructura de transporte.

Recuadro 1. Efectos de los aranceles impuestos por Estados Unidos y posibles medidas de represalias

Las actuales tensiones comerciales y la mayor incertidumbre en torno a las políticas que las acompañan plantean riesgos a la baja para el crecimiento económico, tanto en Estados Unidos como en otros países. En este recuadro se resumen algunos de los acontecimientos más recientes y se cuantifica el impacto de las medidas arancelarias ya impuestas y otras posibles en la economía de Estados Unidos y algunos de sus principales socios comerciales. Los aranceles tendrán efectos adversos en el crecimiento del producto global, pero lo más importante es que repercutirán de forma heterogénea en los distintos sectores, lo cual puede trastornar significativamente las cadenas de valor regionales o globales o desarticularlas y provocar importantes trastornos en los mercados laborales.

Desde enero de 2018, el gobierno de Estados Unidos ha venido anunciando e implementando una serie de medidas de política comercial, entre las que se incluyen aranceles a las importaciones estadounidenses de acero (del 25 por ciento) y aluminio (del 10 por ciento) procedentes principalmente de Canadá, la Unión Europea, Rusia, México y China. También entró en vigor una segunda ronda de aranceles, que supuso la imposición de un gravamen del 25 por ciento sobre bienes de importación de China valorados en unos USD 50.000 millones. En septiembre de 2018, Estados Unidos aplicó otros aranceles a China sobre bienes de importación por valor de USD 200.000 millones a una tasa de 10 por ciento, que se elevará a 25 por ciento al comienzo de 2019 si los dos países no llegan a un acuerdo. Estas acciones por parte de Estados Unidos han suscitado represalias de varios socios comerciales. En respuesta a los aranceles sobre el acero y el aluminio, China y otros países han anunciado medidas arancelarias sobre bienes de exportación estadounidenses equivalentes a más de USD 30.000 millones. Asimismo, como reacción a los dos últimos aranceles impuestos por Estados Unidos, China ha anunciado represalias sobre exportaciones estadounidenses por valor de USD 50.000 millones y USD 60.000 millones.

Existe el riesgo de que las tensiones comerciales se intensifiquen aún más. El gobierno de Estados Unidos ha planteado la imposición de un conjunto más amplio de aranceles sobre las importaciones de bienes —incluidos automóviles y partes— procedentes de sus principales socios comerciales. El total de las importaciones (exportaciones) estadounidenses de bienes y servicios alcanzó casi los USD 2,9 billones (USD 2,4 billones) en 2017, de los que aproximadamente 80 por ciento (dos tercios) son importaciones (exportaciones) de bienes. China y la zona del euro, así como los otros dos miembros del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) —Canadá y México—, son sus principales socios comerciales, y representan alrededor del 60 por ciento del total del comercio de mercancías de Estados Unidos (gráfico 1.1, panel 1). En América Latina, algunas economías más pequeñas —sobre todo de las regiones de América Central y el Caribe— tienen una alta exposición comercial a Estados Unidos en relación con el tamaño de su economía (gráfico 1.1, panel 2), por lo que pueden verse muy afectadas por los cambios en la política comercial de Estados Unidos.

Como el monto en dólares de los bienes afectados por los aranceles de importación ya aplicados por Estados Unidos sigue siendo moderado en relación con el total del comercio estadounidense o mundial, se prevé que los efectos directos que dichos aranceles y las represalias anunciadas tengan en Estados Unidos y otros socios comerciales, a excepción de China, sean pequeños, pero materiales (véase el recuadro del escenario 1 del informe WEO de octubre de 2018)¹. Sin embargo, los efectos indirectos de las actuales tensiones comerciales, reflejados en una mayor incertidumbre —que provocan el aplazamiento de inversiones y planes de gasto de consumo de empresas y hogares, así como una mayor volatilidad de los mercados financieros—, podrían ser cuantiosos, especialmente si las tensiones se agudizan. El análisis cuantitativo muestra que los efectos

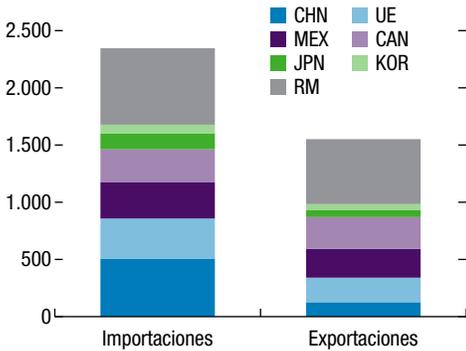
Nota: Este recuadro fue preparado por Carlos Cáceres, Diego Cerdeiro, Troy Matheson y Peter Williams.

¹En las simulaciones realizadas por el FMI utilizando el Modelo Monetario y Fiscal Integrado Mundial, China resulta ser la economía más afectada por el conjunto de aranceles impuesto a sus importaciones por Estados Unidos, con unas pérdidas de producto de aproximadamente 0,6 por ciento (con respecto a un escenario base sin aranceles) (gráfico 1.1, panel 3).

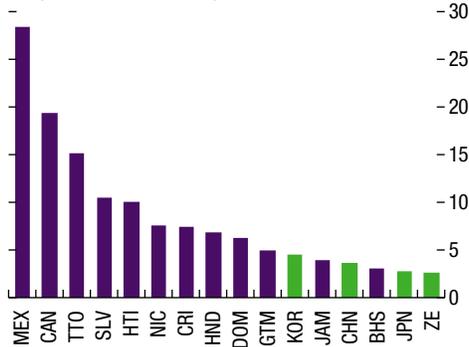
Recuadro 1 (continuación)

Gráfico 1.1. Exposiciones y efectos de la reorientación de las políticas comerciales de Estados Unidos

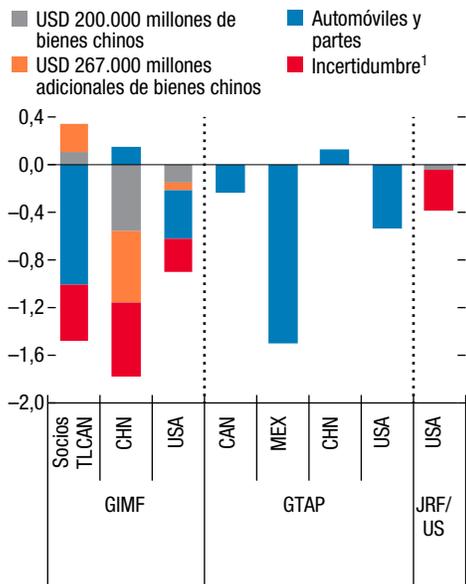
1. Comercio de mercancías de Estados Unidos (Miles de millones de dólares de EE.UU.)



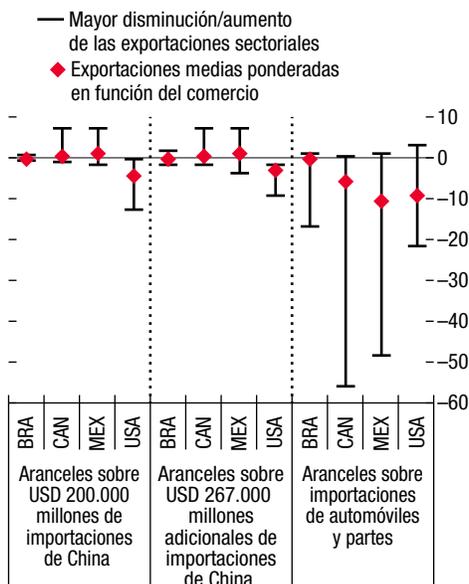
2. Exportaciones de mercancías a Estados Unidos, 2017 (Porcentaje del PIB)



3. Pérdidas del PIB real según escenarios comerciales (Variación porcentual relativa a un escenario base sin aranceles)



4. Impacto sectorial de las tensiones comerciales (Pérdida porcentual relativa a un escenario base sin aranceles)



Fuentes: FMI, base de datos de Direction of Trade Statistics; FMI, base de datos del informe WEO; y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: En las leyendas de los datos se utilizan los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO). GIMF= Modelo Monetario y Fiscal Integrado Mundial; GTAP = Proyecto de Análisis del Comercio Mundial; JRF = Junta de la Reserva Federal; RM = resto del mundo; TLCAN = Tratado de Libre Comercio de América del Norte; UE = Unión Europea; ZE = zona del euro.

¹Capta el impacto potencial que un agravamiento de las tensiones comerciales podría tener en la confianza y los planes de inversión de las empresas, así como un endurecimiento adicional de las condiciones financieras (véase el recuadro de escenario en el capítulo 1 del informe WEO de octubre de 2018).

Recuadro 1 (continuación)

indirectos tienden a influir significativamente en la actividad económica, tanto de Estados Unidos como de otros países, incluidas las economías de AL-5, que continúan siendo vulnerables a la volatilidad de los mercados financieros y al aumento de los diferenciales de riesgo a nivel mundial (gráfico 1.1, panel 3)².

Un aumento de estas tensiones comerciales incrementaría las consecuencias para Estados Unidos y el resto del mundo, aunque los efectos globales serían heterogéneos, no solo entre países, sino también entre sectores. Esto se ilustra mediante el análisis del impacto que tendría un arancel estadounidense de 25 por ciento sobre las importaciones de automóviles y de 10 por ciento sobre las importaciones de partes usando un modelo de comercio sectorial³.

Un aumento de las barreras puede dar lugar a trastornos sectoriales importantes, ya que algunos sectores se verán más afectados que otros⁴. En este escenario, se prevé un descenso de las exportaciones totales de aproximadamente ¼ por ciento en Brasil, 6 por ciento en Canadá, 10 por ciento en México y 9 por ciento en Estados Unidos (gráfico 1.1, panel 4). Sin embargo, estos promedios ocultan una gran heterogeneidad sectorial. Las exportaciones del sector cuya contracción es mayor se reducen a la mitad en Canadá y México (automóviles) y más de 25 por ciento en el caso de Estados Unidos (agricultura y minería). A corto y mediano plazo, estos trastornos sectoriales y la desintegración de las cadenas de valor regionales y globales pueden originar grandes desarticulaciones del mercado laboral, ya que los trabajadores de los sectores más afectados tienen que buscar nuevas oportunidades en otros sectores.

²Por ejemplo, las simulaciones del modelo de la Junta de la Reserva Federal que suponen un incremento de 100 puntos básicos en los diferenciales de riesgo provocarían una caída del 1,4 por ciento de la inversión estadounidense y del 0,4 por ciento del producto real.

³Sobre la base de las simulaciones del Modelo Monetario y Fiscal Integrado Mundial, este escenario implica —en su nivel máximo— una caída del PIB real de aproximadamente 0,4 por ciento para Estados Unidos, y de casi tres veces más para sus socios comerciales del TLCAN.

⁴Según los supuestos considerados en el informe WEO, las represalias tomadas por los socios sobre los bienes de importación procedentes de Estados Unidos se han fijado de manera que arrojen ingresos iguales a los del arancel estático. Estos resultados se basan en un modelo de competencia perfecta con un comercio de insumos intermedios (Costinot y Rodríguez-Clare, 2014). Este modelo utiliza datos mundiales de 2014 sobre insumos-productos (Timmer *et al.*, 2015), agregándolos en nueve países/regiones y 15 sectores.

Anexo 1. Aclaración acerca de los datos de Argentina y Venezuela

Los datos de precios al consumidor para *Argentina* antes de diciembre de 2013 reflejan el índice de precios al consumidor (IPC) del Gran Buenos Aires (IPC-GBA), mientras que entre diciembre de 2013 y octubre de 2015 los datos reflejan el Índice de Precios al Consumidor Nacional urbano (IPCNu). El nuevo gobierno que entró en funciones en diciembre de 2015 señaló que el IPCNu presentaba fallas y dejó de utilizarlo, y publicó un nuevo IPC del Gran Buenos Aires el 15 de junio de 2016 (desde junio de 2017 se ha divulgado un nuevo IPC nacional). En su reunión del 9 de noviembre de 2016, el Directorio Ejecutivo del FMI consideró que la nueva serie del IPC se ajusta a las normas internacionales y retiró la declaración de censura emitida en 2013. Dadas las diferencias en cobertura geográfica, ponderaciones, muestreo y metodología de estas series, en el informe WEO de octubre de 2018 no se presentan datos sobre la inflación del IPC promedio para 2014, 2015 y 2016, y la inflación al final del período para 2015 y 2016.

Las autoridades de *Argentina* dejaron de publicar los datos sobre el mercado laboral en diciembre de 2015 y publicaron series nuevas a partir del segundo trimestre de 2016.

Proyectar las perspectivas económicas de *Venezuela*, incluida la evaluación de la evolución económica pasada y actual como base para las proyecciones, es complicado debido a que no se mantienen conversaciones con las autoridades (la última consulta del Artículo IV se llevó a cabo en 2004), a que se reciben datos entre intervalos prolongados y con deficiencias de información, a que la información recibida es incompleta y a que es difícil interpretar algunos indicadores publicados en virtud de la evolución económica. Las cuentas fiscales incluyen el gobierno central presupuestario y Petróleos de Venezuela, S.A. (PDVSA), y los datos para

2016–23 son estimaciones del personal técnico del FMI. Los ingresos incluyen las utilidades de operaciones cambiarias, estimadas por el personal técnico del FMI, transferidas del banco central al gobierno (comprando dólares de EE.UU. al tipo más apreciado y vendiéndolos a tipos más depreciados en el marco de un sistema cambiario con múltiples niveles), y excluyen los ingresos estimados por el personal técnico del FMI por la venta de los activos de PetroCaribe por parte de PDVSA al banco central. En vista de los efectos de la hiperinflación y las señaladas deficiencias de los datos, los indicadores macroeconómicos proyectados por el personal técnico deben interpretarse con precaución. Por ejemplo, el PIB nominal se estima suponiendo que el deflactor del PIB aumenta conforme a las proyecciones del promedio de inflación realizadas por el personal técnico del FMI. La proyección de la deuda pública externa en relación con el PIB se basa en la estimación del personal técnico del FMI del promedio anual del tipo de cambio. Las cuentas fiscales para 2010–23 corresponden al gobierno central presupuestario y PDVSA. Las cuentas fiscales antes de 2010 corresponden al gobierno central presupuestario, las empresas públicas (incluida PDVSA), el Instituto Venezolano de los Seguros Sociales (IVSS) y el Fondo de Garantía de Depósitos y Protección Bancaria (FOGADE).

Venezuela redenominó su moneda el 20 de agosto de 2018, reemplazando 100.000 bolívares Fuertes (VEF) por 1 bolívar Soberano (VES). Los datos en moneda nacional (incluidos los datos históricos) correspondientes a Venezuela se expresan en la nueva moneda a partir de la base de datos del informe WEO de octubre de 2018.

Los precios al consumidor (IPC) de *Venezuela* están excluidos de todos los datos compuestos del informe WEO. Los precios al consumidor (IPC) de *Argentina*, que previamente se habían excluido de los datos agregados del grupo debido a las limitaciones de datos, se incluyen nuevamente a partir de 2017.

Cuadro del anexo 1. Hemisferio Occidental: Principales indicadores económicos¹

	Crecimiento del producto (Porcentaje)					Inflación ² (Fin de período, porcentaje)					Balance de la cuenta corriente externa (Porcentaje del PIB)				
	2015	2016	2017	2018	2019	2015	2016	2017	2018	2019	2015	2016	2017	2018	2019
	Proyecciones					Proyecciones					Proyecciones				
América del Norte															
Canadá	1,0	1,4	3,0	2,1	2,0	1,3	1,4	1,8	2,7	2,1	-3,6	-3,2	-2,9	-3,0	-2,5
México	3,3	2,9	2,0	2,2	2,5	2,1	3,4	6,8	4,3	3,1	-2,5	-2,2	-1,7	-1,3	-1,3
Estados Unidos	2,9	1,6	2,2	2,9	2,5	0,7	2,2	2,2	2,1	2,3	-2,2	-2,3	-2,3	-2,5	-3,0
Puerto Rico ³	-1,0	-1,3	-2,4	-2,3	-1,1	-0,2	0,5	1,2	2,7	1,2	...	...	...	...	...
América del Sur															
Argentina ⁴	2,7	-1,8	2,9	-2,6	-1,6	...	...	24,8	40,5	20,2	-2,7	-2,7	-4,9	-3,7	-3,2
Bolivia	4,9	4,3	4,2	4,3	4,2	3,0	4,0	2,7	3,7	4,5	-5,8	-5,6	-6,3	-5,2	-5,1
Brasil	-3,5	-3,5	1,0	1,4	2,4	10,7	6,3	2,9	4,2	4,2	-3,3	-1,3	-0,5	-1,3	-1,6
Chile	2,3	1,3	1,5	4,0	3,4	4,4	2,8	2,3	2,9	3,0	-2,3	-1,4	-1,5	-2,5	-2,7
Colombia	3,0	2,0	1,8	2,8	3,6	6,9	5,8	4,1	3,1	3,0	-6,3	-4,3	-3,3	-2,4	-2,4
Ecuador	0,1	-1,2	2,4	1,1	0,7	3,4	1,1	-0,2	0,7	0,1	-2,1	1,4	-0,3	-0,5	0,7
Guyana	3,1	3,4	2,1	3,4	4,8	-1,8	1,5	1,5	2,2	3,0	-5,1	0,4	-6,7	-6,1	-4,3
Paraguay	3,1	4,3	4,8	4,4	4,2	3,1	3,9	4,5	4,1	4,0	-0,8	1,2	-0,8	-1,3	-0,9
Perú	3,3	4,0	2,5	4,1	4,1	4,4	3,2	1,4	2,4	2,0	-4,8	-2,7	-1,1	-1,8	-2,2
Suriname	-2,6	-5,1	1,9	2,0	2,2	25,1	52,4	9,3	6,8	6,0	-16,3	-5,2	-0,1	-3,3	-2,4
Uruguay	0,4	1,7	2,7	2,0	3,2	9,4	8,1	6,6	7,9	6,5	-1,0	0,8	1,5	0,9	0,2
Venezuela ⁵	-6,2	-16,5	-14,0	-18,0	-5,0	159,7	302,6	2,818	2.500.000	10.000.000	-6,6	-1,6	2,0	6,1	4,0
América Central															
Belice	3,8	-0,5	0,8	1,8	2,0	-0,6	1,1	1,1	1,6	2,1	-9,8	-9,0	-7,7	-6,0	-5,8
Costa Rica	3,6	4,2	3,3	3,3	3,3	-0,8	0,8	2,6	2,2	3,0	-3,5	-2,3	-2,9	-3,3	-3,5
El Salvador	2,4	2,6	2,3	2,5	2,3	1,0	-0,9	2,0	1,4	2,0	-3,2	-2,1	-2,0	-3,9	-4,3
Guatemala	4,1	3,1	2,8	2,8	3,4	3,1	4,2	5,7	3,2	3,9	-0,2	1,5	1,5	1,0	0,4
Honduras	3,8	3,8	4,8	3,5	3,6	2,4	3,3	4,7	4,7	4,5	-4,7	-2,7	-1,7	-3,2	-3,4
Nicaragua	4,8	4,7	4,9	-4,0	-1,0	3,1	3,1	5,7	7,0	7,0	-9,1	-7,5	-5,0	-6,2	-6,4
Panamá ⁶	5,8	5,0	5,4	4,6	6,8	0,3	1,5	0,5	2,0	2,4	-7,9	-5,5	-4,9	-7,0	-6,1
El Caribe															
Antigua y Barbuda	4,1	5,3	2,8	3,5	3,0	0,9	-1,1	2,8	2,0	2,0	6,8	0,2	-7,3	-13,8	-4,4
Aruba	-0,4	-0,1	1,2	1,1	1,0	-0,9	-0,3	-0,3	0,5	1,6	4,1	5,0	0,8	1,1	0,7
Las Bahamas	1,0	-1,7	1,4	2,3	2,1	2,0	0,8	2,0	3,0	2,8	-13,7	-7,3	-15,7	-12,7	-8,0
Barbados	2,2	2,3	-0,2	-0,5	-0,1	-2,5	3,8	6,6	0,0	1,4	-6,1	-4,3	-3,8	-3,1	-3,4
Dominica	-3,7	2,6	-4,7	-14,1	9,4	-0,5	-0,2	1,4	1,4	1,8	-1,9	0,8	-12,5	-32,7	-23,4
Granada	6,4	3,7	5,1	3,6	3,6	1,1	0,9	0,5	3,0	1,9	-3,8	-3,2	-6,8	-7,5	-7,5
Haití ⁷	1,2	1,5	1,2	2,0	2,5	11,3	12,5	15,4	13,0	10,0	-3,1	-1,0	-4,0	-4,0	-2,9
Jamaica	0,9	1,5	0,7	1,2	1,5	3,7	1,7	5,2	3,5	5,0	-3,2	-2,7	-4,6	-4,9	-4,2
República Dominicana	7,0	6,6	4,6	6,4	5,0	2,3	1,7	4,2	4,1	4,1	-1,9	-1,1	-0,2	-1,6	-2,1
Saint Kitts y Nevis	2,7	2,9	2,1	2,7	3,5	-2,4	0,0	0,8	2,0	2,0	-9,1	-10,7	-10,1	-9,9	-15,8
Santa Lucía	-0,9	3,4	3,0	3,4	3,6	-2,6	-3,0	2,2	2,0	1,5	6,9	-1,9	1,3	-1,6	-3,0
San Vicente y las Granadinas	0,8	0,8	0,7	2,0	2,3	-2,1	1,0	3,0	2,0	2,0	-14,9	-15,8	-14,8	-13,3	-12,3
Trinidad y Tobago	1,7	-6,1	-2,6	1,0	0,9	1,6	3,1	1,3	2,3	3,1	7,6	-2,9	10,2	10,7	7,3
<i>Partida informativa</i>															
América Latina y el Caribe	0,3	-0,6	1,3	1,2	2,2	6,2	4,6	5,9	6,8	4,9	-3,3	-1,9	-1,5	-1,6	-1,8
América del Sur ⁸	-1,1	-2,4	0,7	0,6	1,9	8,6	5,4	5,9	8,3	5,7	-3,6	-1,8	-1,4	-1,6	-1,8
<i>Promedio simple</i>	<i>1,0</i>	<i>-0,5</i>	<i>1,0</i>	<i>0,4</i>	<i>1,9</i>	<i>5,7</i>	<i>4,4</i>	<i>5,5</i>	<i>7,7</i>	<i>5,3</i>	<i>-3,6</i>	<i>-1,6</i>	<i>-1,5</i>	<i>-1,2</i>	<i>-1,3</i>
CAPRD ⁹	5,0	4,6	4,0	3,8	4,1	1,7	2,1	3,6	3,3	3,6	-3,5	-2,0	-1,6	-2,8	-3,0
<i>Promedio simple</i>	<i>4,5</i>	<i>4,3</i>	<i>4,0</i>	<i>2,7</i>	<i>3,3</i>	<i>1,6</i>	<i>2,0</i>	<i>3,6</i>	<i>3,5</i>	<i>3,8</i>	<i>-4,3</i>	<i>-2,8</i>	<i>-2,2</i>	<i>-3,5</i>	<i>-3,6</i>
El Caribe															
Economías dependientes del turismo ¹⁰	1,1	1,1	1,1	1,4	1,8	1,8	1,2	3,8	2,8	3,5	-5,8	-4,0	-7,8	-7,5	-5,7
<i>Promedio simple</i>	<i>1,3</i>	<i>2,1</i>	<i>1,2</i>	<i>0,5</i>	<i>3,0</i>	<i>-0,3</i>	<i>0,4</i>	<i>2,4</i>	<i>1,9</i>	<i>2,2</i>	<i>-3,5</i>	<i>-4,0</i>	<i>-7,4</i>	<i>-9,8</i>	<i>-8,1</i>
Países exportadores de materias primas ¹¹	1,3	-4,7	-1,3	1,4	1,6	4,1	8,5	2,4	2,9	3,5	2,1	-3,1	6,1	6,2	4,1
<i>Promedio simple</i>	<i>1,5</i>	<i>-2,1</i>	<i>0,5</i>	<i>2,1</i>	<i>2,5</i>	<i>6,1</i>	<i>14,5</i>	<i>3,3</i>	<i>3,2</i>	<i>3,6</i>	<i>-5,9</i>	<i>-4,2</i>	<i>-1,1</i>	<i>-1,2</i>	<i>-1,3</i>
Unión Monetaria del Caribe Oriental (ECCU) ¹²	1,6	2,9	1,8	2,0	3,8	-1,0	-0,7	1,8	2,0	1,9	-1,4	-5,4	-8,0	-11,6	-10,2

Fuentes: FMI, base de datos del informe WEO, y cálculos y proyecciones del personal técnico del FMI.

¹Los agregados regionales se calculan como promedios ponderados por el PIB en función de la PPA, salvo que se indique lo contrario. Los agregados del índice de precios al consumidor (IPC) excluyen Venezuela, pero incluyen Argentina a partir de 2017, y son promedios geométricos, salvo que se indique lo contrario. Los agregados de la cuenta corriente se calculan como promedios ponderados por el PIB nominal en dólares de EE.UU., salvo que se indique lo contrario. Como en el informe WEO del FMI, los datos y proyecciones de este cuadro se basan en la información disponible hasta el 18 de septiembre de 2018.

²Tasas de fin de período (diciembre). Estas generalmente diferirán de las tasas de inflación promedio del período presentadas en el informe WEO del FMI, si bien ambas están basadas en las mismas proyecciones básicas.

³El Estado Libre Asociado de Puerto Rico se clasifica como una economía avanzada. Es un territorio de Estados Unidos pero sus datos estadísticos se mantienen de forma separada e independiente.

⁴Véanse más detalles sobre los datos de Argentina en el anexo 1.

⁵Véanse más detalles sobre los datos de Venezuela en el anexo 1.

⁶Los coeficientes con respecto al PIB se basan en las series del PIB con "el año base 2007".

⁷Datos correspondientes al año fiscal.

⁸Incluye Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, Paraguay, Perú, Uruguay y Venezuela. Las series del IPC excluyen Venezuela, pero incluyen Argentina a partir de 2017.

⁹Incluye Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua, Panamá y la República Dominicana.

¹⁰Incluye Antigua y Barbuda, Aruba, Las Bahamas, Barbados, Dominica, Granada, Jamaica, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas, y Santa Lucía.

¹¹Incluye Belice, Guyana, Suriname, y Trinidad y Tobago.

¹²La Unión Monetaria del Caribe Oriental (ECCU, por sus siglas en inglés) incluye a Antigua y Barbuda, Dominica, Granada, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas, y Santa Lucía, así como Anguila y Montserrat, que no son miembros del FMI.

Cuadro del anexo 2. Hemisferio Occidental: Principales indicadores fiscales¹

	Gasto primario del sector público (Porcentaje del PIB)					Resultado primario del sector público (Porcentaje del PIB)					Deuda bruta del sector público (Porcentaje del PIB)				
	2015	2016	2017	2018	2019	2015	2016	2017	2018	2019	2015	2016	2017	2018	2019
	Proyecciones					Proyecciones					Proyecciones				
América del Norte															
Canadá	36,8	37,7	37,5	37,6	37,4	0,5	-0,4	-0,8	-0,9	-0,6	90,5	91,1	89,7	87,3	84,7
México ²	24,5	24,0	21,8	20,9	20,6	-1,0	0,6	3,0	1,3	1,1	52,8	56,8	54,3	53,8	53,7
Estados Unidos ³	32,7	32,9	32,6	33,4	33,6	-1,7	-2,3	-2,2	-2,9	-3,0	104,8	106,8	105,2	106,1	107,8
Puerto Rico ⁴	19,6	18,8	19,5	21,7	21,7	-0,2	0,4	0,2	-2,6	-2,2	52,7	50,1	51,6	55,4	58,9
América del Sur															
Argentina ⁵	39,8	39,8	39,0	38,2	36,5	-4,4	-4,7	-4,2	-2,7	0,0	55,1	55,0	57,6	62,7	58,2
Bolivia ⁶	43,6	38,9	37,5	37,9	37,3	-5,9	-6,3	-6,7	-6,5	-5,1	39,8	44,9	49,0	50,6	52,5
Brasil ⁷	30,2	30,8	30,2	30,6	29,5	-2,0	-2,5	-1,7	-2,4	-1,8	72,6	78,4	84,0	88,4	90,5
Chile	24,2	24,6	24,6	24,2	24,4	-1,9	-2,4	-2,3	-1,2	-1,5	17,3	21,0	23,6	24,8	26,0
Colombia ⁸	26,5	24,4	25,1	25,1	25,0	-0,8	0,2	-0,2	0,0	0,6	50,4	49,8	49,4	48,7	47,8
Ecuador ⁹	38,2	37,0	34,5	35,7	34,8	-4,7	-6,7	-2,4	-0,2	0,3	33,8	43,2	45,4	48,4	50,2
Guyana ¹⁰	28,3	31,5	33,6	35,2	35,7	-0,2	-3,3	-3,3	-4,2	-4,0	50,1	50,7	52,2	57,0	57,2
Paraguay	19,7	18,6	18,9	19,2	18,9	-1,0	0,5	0,1	0,0	0,3	18,1	18,9	19,5	20,4	20,1
Perú	21,3	20,0	20,1	20,6	20,6	-1,2	-1,3	-1,9	-1,5	-1,1	24,0	24,5	25,4	26,4	27,4
Suriname ¹¹	30,4	23,6	24,4	24,6	24,4	-7,9	-6,0	-5,7	-4,6	-4,0	43,0	75,8	69,3	62,5	64,5
Uruguay ¹²	28,8	29,9	30,0	30,0	30,0	0,0	-0,5	-0,2	-0,2	0,1	64,6	61,6	65,7	68,1	67,3
Venezuela ¹³	34,8	33,9	40,6	40,2	38,2	-15,9	-16,8	-31,5	-29,8	-29,2	31,9	31,3	38,9	159,0	162,4
América Central															
Belize ^{10,14}	33,0	29,9	30,5	27,7	27,8	-5,0	-1,1	-1,2	2,0	2,0	80,7	95,9	99,0	97,5	95,5
Costa Rica ¹⁰	16,6	16,5	16,9	16,9	16,6	-3,0	-2,4	-3,0	-3,5	-2,5	40,9	44,9	48,9	53,7	57,6
El Salvador ¹⁵	21,1	21,1	20,7	20,5	20,6	-0,8	0,0	1,0	1,5	1,2	65,1	66,4	67,9	67,9	68,1
Guatemala ¹⁰	10,7	10,6	10,7	10,8	11,1	0,1	0,4	0,1	0,1	-0,1	24,2	24,5	24,7	25,1	25,3
Honduras	24,0	25,0	24,8	23,5	23,5	0,0	0,2	0,2	0,6	0,6	37,4	38,5	39,5	39,7	40,0
Nicaragua ¹⁵	24,8	26,0	25,9	26,2	26,4	-0,9	-0,9	-0,7	-2,5	-2,6	29,2	31,2	33,3	37,5	39,5
Panamá ¹⁶	20,1	20,2	20,0	20,1	20,1	-0,6	-0,1	0,1	-0,1	-0,1	37,2	37,4	37,8	37,4	35,6
El Caribe															
Antigua y Barbuda ¹⁷	23,7	21,8	20,0	21,8	20,3	-0,1	2,4	0,9	-2,8	-1,8	98,2	86,2	86,8	88,2	90,2
Aruba	23,8	23,7	23,5	24,8	24,2	2,5	3,0	1,6	1,2	2,4	81,3	84,7	86,0	86,6	85,9
Las Bahamas ¹⁰	16,7	16,6	20,5	17,3	19,2	-1,7	-0,3	-3,4	0,1	0,7	49,6	50,5	54,6	54,5	53,6
Barbados ¹⁸	27,9	26,0	25,1	26,2	25,1	-2,0	2,2	3,3	3,3	6,0	146,7	149,1	157,3	123,6	116,7
Dominica ¹⁷	30,5	41,7	44,8	39,2	37,1	1,0	5,4	2,0	-2,1	-2,2	75,3	71,7	82,7	87,8	83,5
Granada ¹⁷	22,3	21,2	20,0	20,0	19,8	2,1	5,2	5,7	5,6	5,3	90,1	82,0	70,4	64,6	59,3
Haití ¹⁰	21,5	18,3	17,9	20,6	19,4	-2,2	0,3	-0,2	-2,2	-1,8	30,2	33,9	31,1	33,3	35,2
Jamaica ¹⁷	19,8	20,3	21,6	22,1	21,7	7,2	7,6	7,4	7,0	7,0	121,3	113,6	101,0	97,4	92,5
República Dominicana ¹⁵	15,0	14,6	15,1	14,7	14,7	2,4	0,1	-0,2	0,3	0,4	32,7	34,6	37,2	36,5	37,4
Saint Kitts y Nevis ¹⁷	28,1	26,6	28,1	27,6	28,9	8,2	5,6	2,1	5,1	-1,3	66,1	61,5	62,9	63,6	63,4
Santa Lucía ¹⁷	22,8	22,4	23,6	25,1	26,2	0,9	2,0	0,6	-0,3	-1,4	67,8	69,2	70,7	71,8	74,1
San Vicente y las Granadinas ¹⁷	26,5	26,5	28,1	27,2	27,1	-0,2	2,4	1,5	0,3	0,6	79,4	82,8	73,8	73,0	71,8
Trinidad y Tobago ¹⁰	35,4	32,5	29,3	28,8	29,1	-6,0	-10,0	-8,1	-3,1	-1,7	28,0	37,0	41,8	42,7	42,9
Partida informativa															
América Latina y el Caribe	28,9	28,6	28,2	27,3	26,4	-2,7	-2,6	-2,0	-1,6	-1,0	54,4	57,8	61,1	65,0	65,1
América del Sur ¹⁹	30,7	29,8	30,1	30,2	29,5	-3,8	-4,1	-5,1	-4,4	-3,7	40,8	42,9	45,8	59,8	60,2
CAPRD ²⁰	18,9	19,1	19,2	19,0	19,0	-0,4	-0,4	-0,4	-0,5	-0,5	38,1	39,6	41,3	42,5	43,3
El Caribe															
Economías dependientes del turismo ²¹	24,2	24,7	25,5	25,1	25,0	1,8	3,5	2,2	1,7	1,5	87,6	85,1	84,6	81,1	79,1
Países exportad. de materias primas ²²	31,8	29,4	29,5	29,1	29,3	-4,8	-5,1	-4,6	-2,5	-2,0	50,5	64,9	65,6	64,9	65,0
Unión Monetaria del Caribe Oriental (ECCU) ^{17,23}	25,5	25,2	25,4	26,2	26,1	1,8	3,4	2,3	0,6	-0,1	76,4	74,5	74,6	74,8	74,3

Fuentes: FMI, base de datos del informe WEO, y cálculos y proyecciones del personal técnico del FMI.

¹Las definiciones de las cuentas del sector público varían según el país en función de las diferencias institucionales, incluido lo que constituye la cobertura apropiada desde una perspectiva de la política fiscal, tal como la define el personal técnico del FMI. Todos los indicadores se reportan en base al año fiscal. Los agregados regionales son promedios ponderados por el PIB en función de la PPA del año fiscal, salvo que se indique lo contrario. Como en el informe WEO del FMI, los datos y proyecciones de este cuadro se basan en la información disponible hasta el 18 de septiembre de 2018.

²Incluye el gobierno central, los fondos de seguridad social, las sociedades públicas no financieras y las sociedades públicas financieras no monetarias.

³Para facilitar las comparaciones entre países, el gasto y el balance fiscal de Estados Unidos se ajustan a fin de incluir las partidas relacionadas con la contabilidad en base al criterio devengado de los planes de pensiones de prestaciones definidas de los funcionarios, los cuales se contabilizan como gasto en el Sistema de Cuentas Nacionales 2008 (SCN 2008) adoptado recientemente por Estados Unidos, pero no en aquellos países que aún no lo han adoptado. Por lo tanto, los datos de este cuadro correspondientes a Estados Unidos pueden diferir de los publicados por la Oficina de Análisis Económico de Estados Unidos.

⁴El Estado Libre Asociado de Puerto Rico se clasifica como una economía avanzada. Es un territorio de Estados Unidos pero sus datos estadísticos se mantienen de forma separada e independiente.

⁵El gasto primario y el balance primario incluyen el gobierno federal, las provincias y los fondos de seguridad social. La deuda bruta corresponde al gobierno federal solamente.

⁶Sector público no financiero, excluidas las operaciones de las sociedades de economía mixta nacionalizadas en los sectores de hidrocarburos y electricidad.

⁷Sector público no financiero, excluidas Petrobras y Eletrobras, y consolidado con el Fondo Soberano de Inversión (FSI). La definición incluye las letras del Tesoro en el balance del banco central, incluidas aquellas no utilizadas en el marco de acuerdos de recompra (repos). La definición nacional de deuda bruta del gobierno general incluye el saldo de letras del Tesoro utilizadas para fines de política monetaria por el banco central (aquellas utilizadas como títulos en operaciones de reporto pasivo). Excluye el resto de los títulos públicos mantenidos por el banco central. Según esta definición, la deuda bruta del gobierno general ascendió al 69,9% del PIB a finales de 2016.

⁸Para balances primarios se reporta el sector público no financiero (excluidas las discrepancias estadísticas); sector público combinado, incluido Ecopetrol y excluida la deuda externa pendiente del Banco de la República, reportada bajo deuda pública bruta.

⁹La deuda bruta del sector público incluye los pasivos en el marco de las ventas anticipadas de petróleo, que no se consideran deuda pública en la definición de las autoridades. A finales de 2016, las autoridades cambiaron la definición de deuda a una base consolidada; ahora tanto las cifras históricas como las proyecciones se presentan en una base consolidada.

¹⁰Corresponde solo al gobierno central.

¹¹El gasto primario de Suriname excluye préstamos netos.

¹²Para Uruguay, la deuda pública incluye la deuda del banco central, lo que incrementa la deuda bruta del sector público.

¹³Véanse más detalles sobre los datos de Venezuela en el anexo 1.

¹⁴La deuda bruta de Belize incluye la deuda pública y la deuda pública garantizada. En 2017, las proyecciones del balance primario del sector público incluyen una transferencia de capital excepcional del 2,5 por ciento del PIB. Excluida esta transferencia de capital excepcional, se proyecta un superávit primario del 1,3 por ciento del PIB.

¹⁵Sector público no financiero. El resultado para la República Dominicana en 2015 incluye el elemento de donación de la operación de recompra de deuda frente a Petróleos de Venezuela S.A. equivalente al 3,1 por ciento del PIB.

¹⁶Los coeficientes respecto del PIB se basan en las series del PIB con el año base 2007. Los datos fiscales corresponden al sector público no financiero, excluida la Autoridad del Canal de Panamá.

¹⁷Para gasto primario y balance primario se reporta el sector público central. Para deuda bruta, el sector público. En el caso de Jamaica, la deuda pública incluye la deuda del gobierno central, garantizada y de PetroCaribe.

¹⁸Los balances totales y primarios abarcan el gobierno central presupuestario. La deuda bruta incluye la deuda del gobierno central, la deuda garantizada del gobierno central y los atrasos.

¹⁹Promedio simple de Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, Paraguay, Perú, Uruguay y Venezuela.

²⁰Promedio simple de Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua, Panamá y la República Dominicana.

²¹Promedio simple de Antigua y Barbuda, Aruba, Las Bahamas, Barbados, Dominica, Granada, Jamaica, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas, y Santa Lucía.

²²Promedio simple de Belize, Guyana, Suriname, y Trinidad y Tobago.

²³La Unión Monetaria del Caribe Oriental (ECCU, por sus siglas en inglés) incluye a Antigua y Barbuda, Dominica, Granada, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas, y Santa Lucía, así como Anguila y Montserrat, que no son miembros del FMI.

Referencias

- Brandao-Marques, Luis, y Esther Pérez Ruiz. 2017. “How Financial Conditions Matter Differently across Latin America”. IMF Working Paper 17/218, Fondo Monetario Internacional, Washington, DC.
- Costinot, Arnaud, y Andrés Rodríguez-Clare. 2014. “Trade Theory with Numbers: Quantifying the Consequences of Globalization”. En *Handbook of International Economics*: volumen 4, editado por Elhanan Helpman, Kenneth Rogoff y Gita Gopinath, 197–262. Ámsterdam: Elsevier N. Holland.
- Fondo Monetario Internacional (FMI). 2017. “Corrupción en América Latina: La ruta hacia una solución”. Diálogo a Fondo, 28 de septiembre.
- . 2018a. “Asia and Latin America: How Deep Are Their Linkages?”. Documento de antecedentes No. 1 de *Perspectivas económicas: Las Américas*. Washington, DC, octubre.
- . 2018b. “Investment and Savings in Latin America”. Documento de antecedentes No. 2 de *Perspectivas económicas: Las Américas*. Washington, DC, octubre.
- . 2018c. “Labor Market Dynamics in Latin America”. Documento de antecedentes No. 3 de *Perspectivas económicas: Las Américas*. Washington, DC, octubre.
- . 2018d. “The Role of Foreign Exchange Intervention in Latin America’s Inflation-Targeting Countries”. Documento de antecedentes No. 4 de *Perspectivas económicas: Las Américas*. Washington, DC, octubre.
- . 2018e. “Productivity in Latin America”. Documento de antecedentes No. 5 de *Perspectivas económicas: Las Américas*. Washington, DC, octubre.
- Timmer, Marcel P., Erik Dietzenbacher, Bart Los, Robert Stehrer y Gaaitzen J. Vries. 2015. “An Illustrated User Guide to the World Input-Output Database: The Case of Global Automotive Production”. *Review of International Economics* 23 (3): 575–605.

Grupos de países y abreviaturas de países

Grupos de países

América Central, Panamá y la República Dominicana (CAPRD)	Países caribeños exportadores de materias primas	Países caribeños dependientes del turismo	Unión Monetaria del Caribe Oriental (ECCU)	AL-5	AL-6	América del Sur
Costa Rica	Belice	Antigua y Barbuda	Anguila	Brasil	Brasil	Argentina
El Salvador	Guyana	Barbuda	Antigua y Barbuda	Chile	Chile	Bolivia
Guatemala	Suriname	Aruba	Barbuda	Colombia	Colombia	Brasil
Honduras	Trinidad y Tobago	Las Bahamas	Dominica	México	México	Chile
Nicaragua		Barbados	Granada	Perú	Perú	Colombia
Panamá		Dominica	Montserrat		Uruguay	Ecuador
República Dominicana		Granada	Saint Kitts y Nevis			Paraguay
		Jamaica	Nevis			Perú
		Saint Kitts y Nevis	San Vicente y las Granadinas			Uruguay
		San Vicente y las Granadinas	Santa Lucía			Venezuela
		Santa Lucía				

Lista de abreviaturas de países

Antigua y Barbuda	ATG	Honduras	HND
Argentina	ARG	Jamaica	JAM
Aruba	ABW	Las Bahamas	BHS
Barbados	BRB	México	MEX
Belice	BLZ	Nicaragua	NIC
Bolivia	BOL	Panamá	PAN
Brasil	BRA	Paraguay	PRY
Canadá	CAN	Perú	PER
Chile	CHL	Puerto Rico	PRI
Colombia	COL	República Dominicana	DOM
Costa Rica	CRI	Saint Kitts y Nevis	KNA
Dominica	DMA	San Vicente y las Granadinas	VCT
Ecuador	ECU	Santa Lucía	LCA
El Salvador	SLV	Suriname	SUR
Granada	GRD	Trinidad y Tobago	TTO
Guatemala	GTM	United States	USA
Guyana	GUY	Uruguay	URY
Haití	HTI	Venezuela	VEN

annualized percent change

Financial and Economic Indicators

