

REGIONAL ECONOMIC OUTLOOK

WESTERN HEMISPHERE



WESTERN HEMISPHERE
DEPARTMENT

Perspectivas para América Latina y el Caribe

OCTUBRE DE 2021

Nigel Chalk
Director interino

Perspectivas

Mensajes principales

- **Una carrera entre las vacunas y las variantes**
- **Recuperación lenta y desigual del empleo**
- **Respuesta de política monetaria para anclar la dinámica de la inflación**
- **La dinámica de la deuda pública hace necesario retirar el apoyo fiscal**
- **Las políticas más contractivas transfieren la recuperación al sector privado**
- **El limitado margen para aplicar políticas y las presiones sociales agudizan las vulnerabilidades**

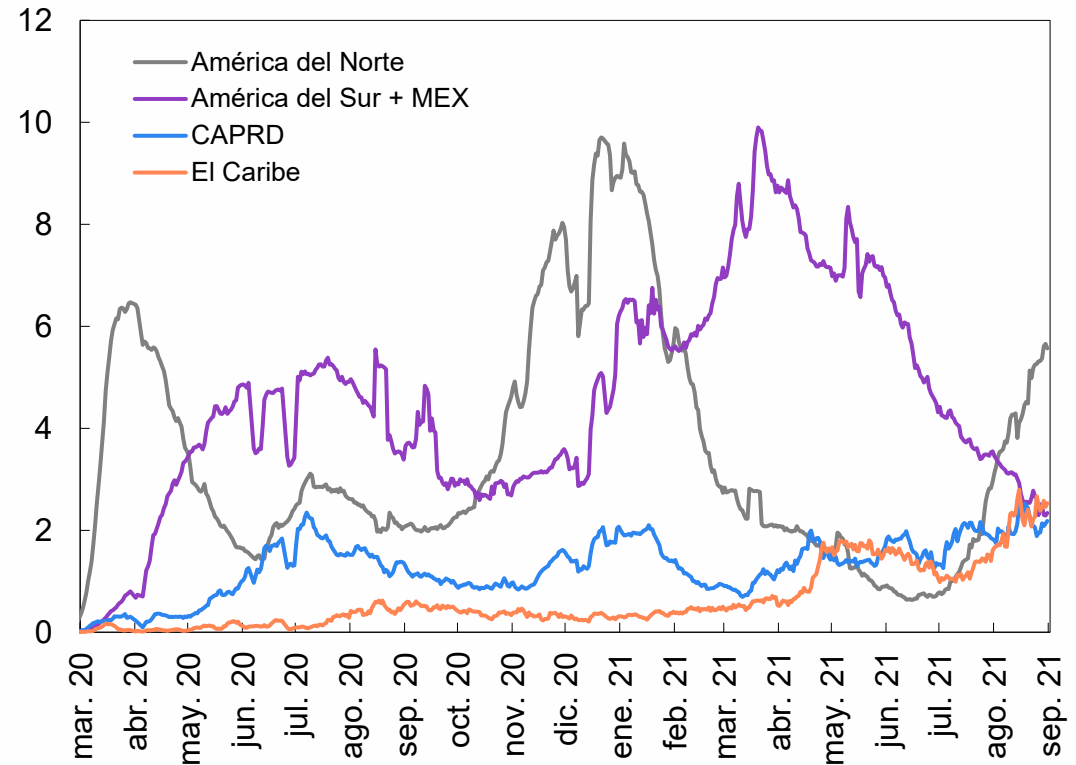
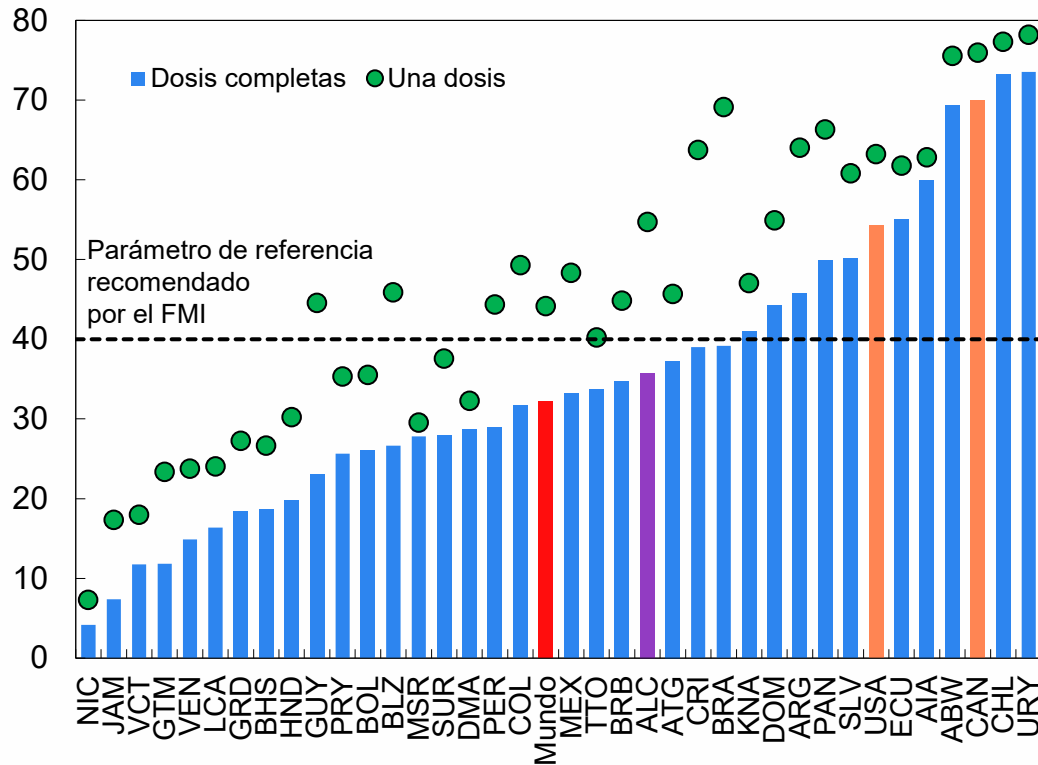
Aumenta la tasa de vacunación, pero la pandemia sigue cobrando muchas vidas

Las rápidas campañas de vacunación en algunos países de ALC...

... han ayudado a mitigar el impacto de la pandemia; el número de nuevas muertes por millón está disminuyendo en América del Sur y México, pero aún es alto.

Proporción de personas vacunadas contra la COVID-19
(porcentaje; al 23 de septiembre de 2021)

Nuevas muertes de COVID-19 por millón
(promedio móvil de 7 días; al 23 de septiembre de 2021)



Fuentes: Base de datos *Our World in Data*, Universidad Johns Hopkins y cálculos del personal técnico del FMI.

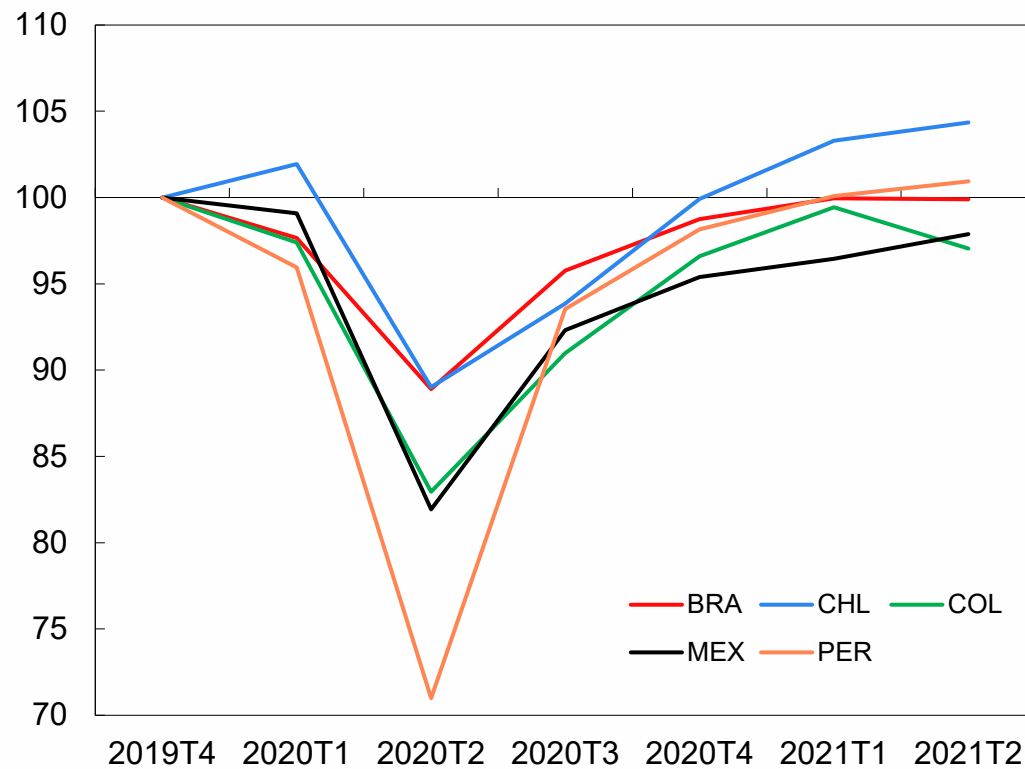
Fuentes: Base de datos *Our World in Data*, Universidad Johns Hopkins y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: El parámetro de referencia recomendado del 40 por ciento proviene de la nota de análisis del personal técnico del FMI sobre cómo poner fin a la pandemia de COVID-19, "A Proposal to End the COVID-19 Pandemic", de Ruchir Agarwal y Gita Gopinath.

Rápido repunte de la demanda, subida de la inflación

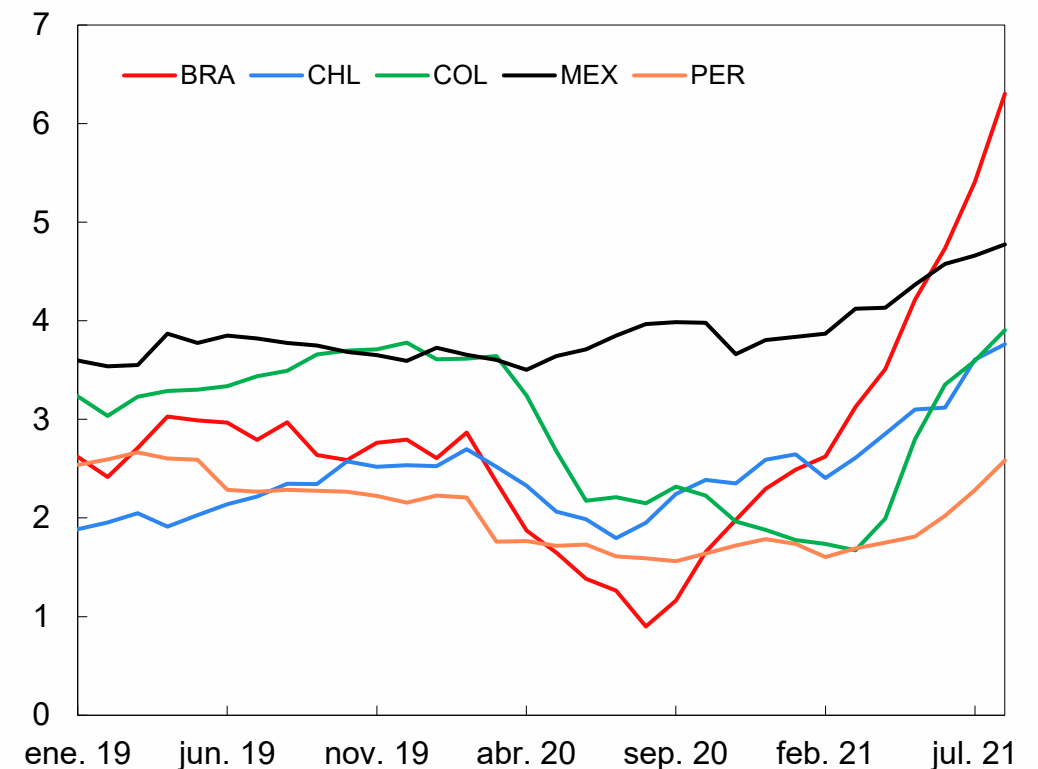
Rápida recuperación en CHL/PER impulsada por un fuerte consumo privado; recuperación en Brasil y Perú apoyada por el repunte de la inversión.

PIB real
(índice: 2019T4 = 100)



Fuentes: Haver Analytics, autoridades nacionales y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: AL-5 es el promedio ponderado por el PIB en función de la paridad del poder adquisitivo de Brasil, Chile, Colombia, México y Perú.

Inflación subyacente
(variación porcentual interanual)

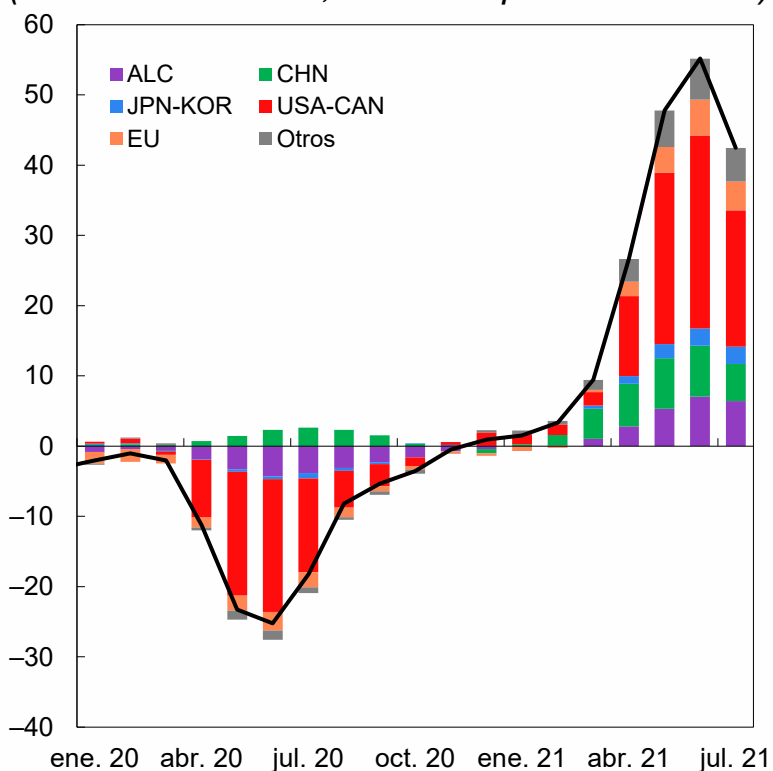


Fuentes: Haver Analytics y autoridades nacionales.
Nota: Perú se refiere a Lima.

Condiciones externas favorables

La recuperación del crecimiento en los socios comerciales (Estados Unidos/China), ...

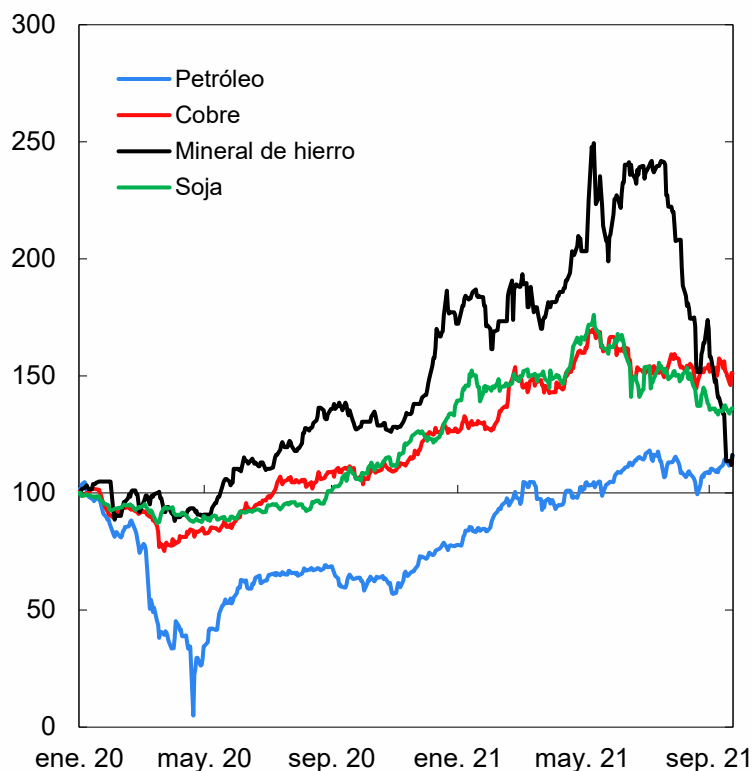
Contribuciones al crecimiento de las exportaciones de mercancías
(suma móvil de 3m; variación porc. interanual)



Fuentes: Haver Analytics, autoridades nacionales y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: Incluye Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Uruguay.

... los precios de las materias primas (ahora a la baja), ...

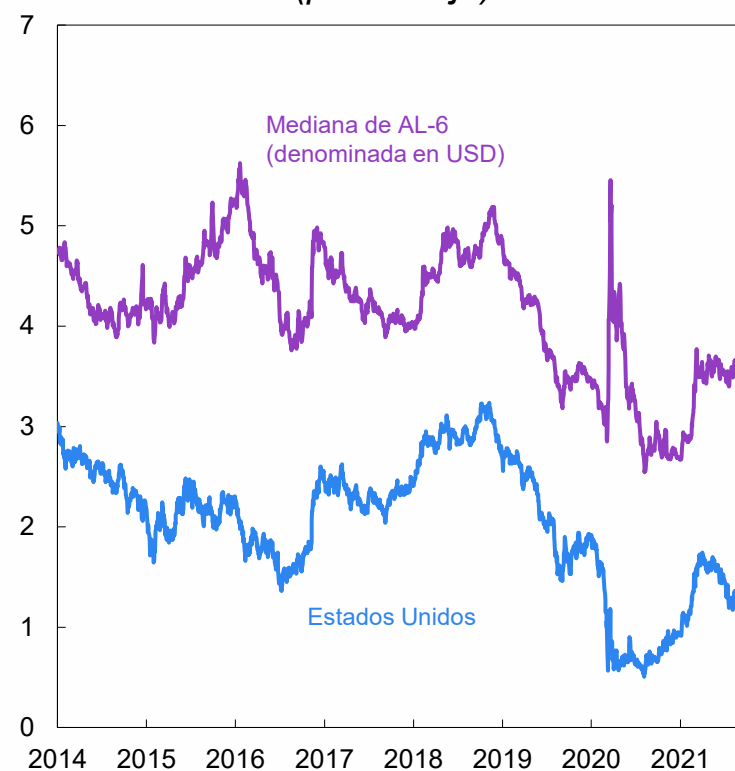
Precios de las materias primas
(índice: 1 de enero de 2020 = 100)



Fuentes: Bloomberg Finance L.P. y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: Los precios del petróleo se refieren a los precios medios del petróleo de entrega inmediata: Brent, West Texas Intermediate y Dubai Fateh.

... y las condiciones externas favorables (que ahora se contraen) han generado vientos a favor para ALC

Rendimiento de los bonos públicos a 10 años
(porcentaje)



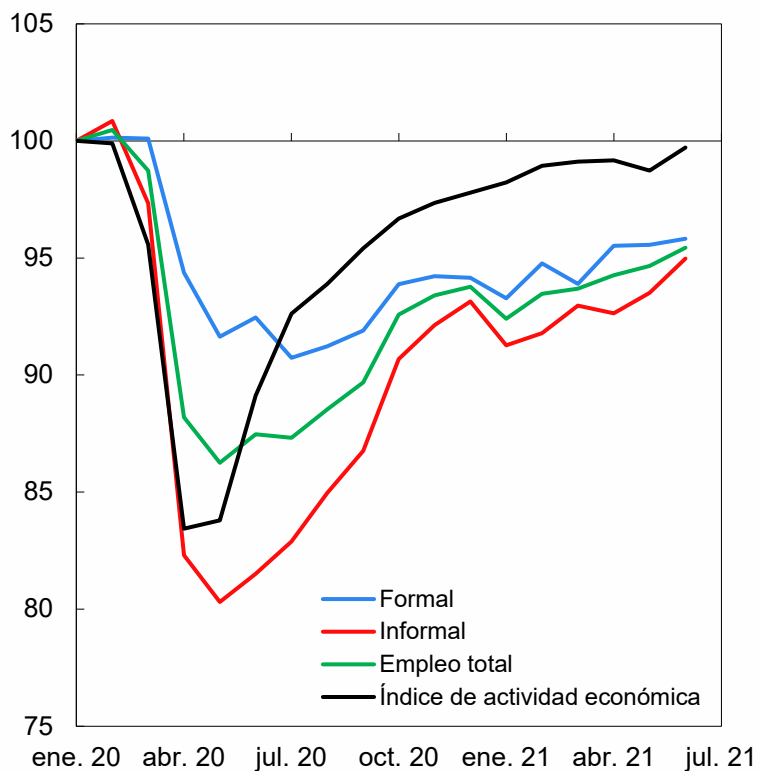
Fuentes: Bloomberg Finance L.P., Haver Analytics y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: AL-6 = Brasil, Chile, Colombia, México, Perú, Uruguay.

La pandemia sigue teniendo un impacto desigual en los mercados laborales

La recuperación en el mercado laboral ha estado a la zaga de la recuperación de la actividad...

AL-4: Empleo e índice de actividad económica

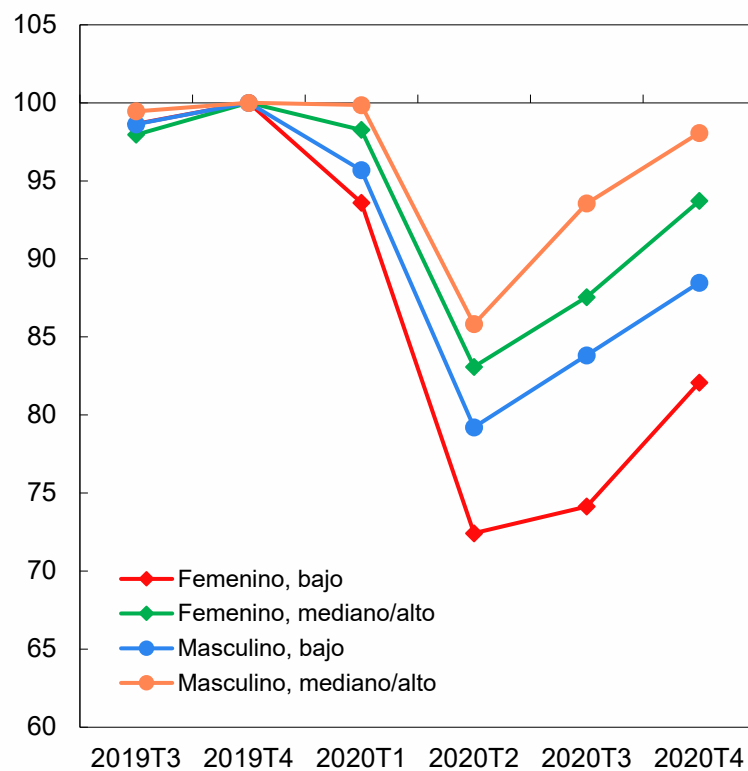
(índice: enero de 2020 = 100)



... con repercusiones desproporcionadas para las mujeres y los trabajadores menos cualificados,...

AL-5: Empleo por género y nivel educativo

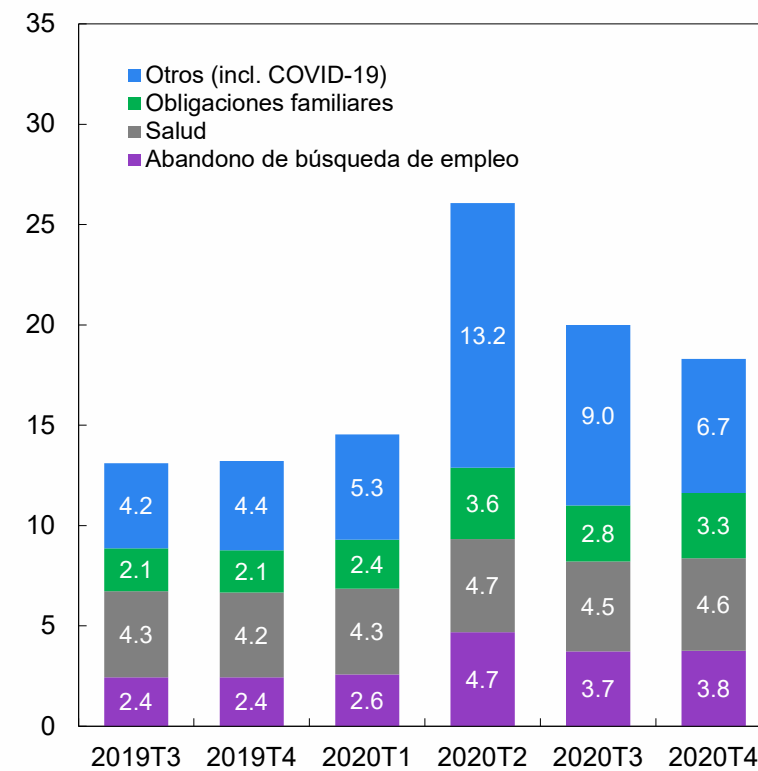
(índice: 2019:T4 = 100)



... siendo las preocupaciones acerca de la pandemia la causa principal de la inactividad laboral.

AL-5: Motivos de inactividad de la fuerza laboral

(hombres; millones)



Fuentes: Haver Analytics, autoridades nacionales y cálculos del personal técnico del FMI. Nota: Incluye Brasil, Chile, Colombia y México. El empleo es el promedio ponderado por la fuerza laboral; los datos de Brasil y Chile son promedios móviles de tres meses declarados por las autoridades. La actividad económica es el promedio ponderado por el PIB en función de la paridad del poder adquisitivo.

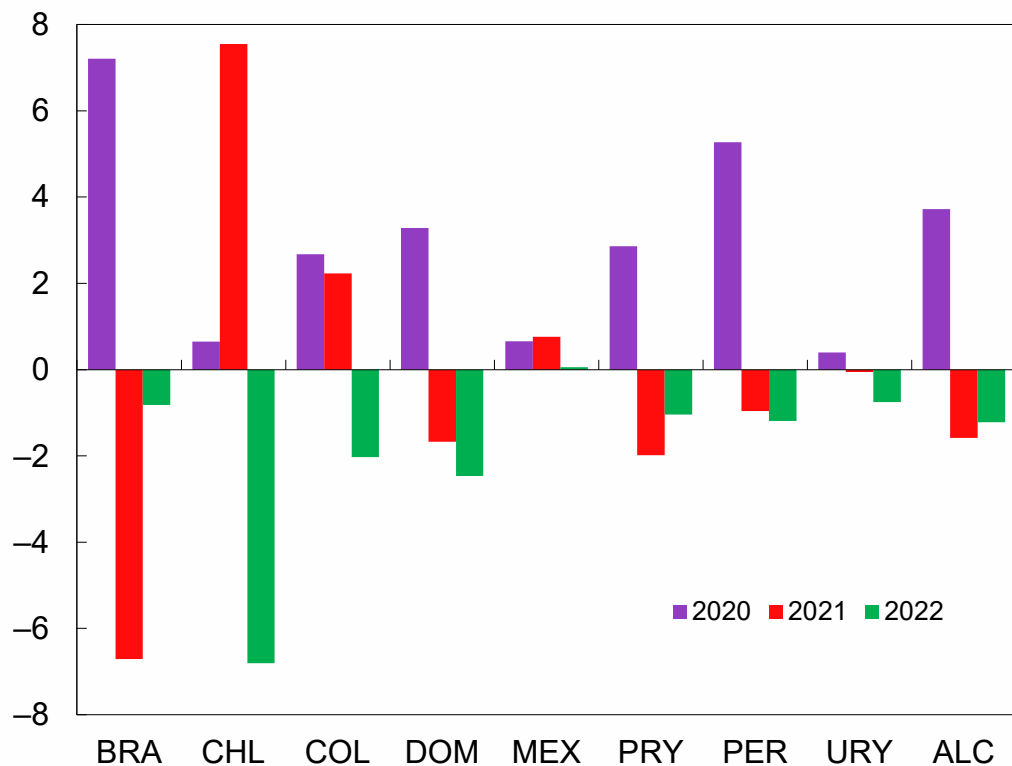
Fuentes: Autoridades nacionales y cálculos del personal técnico del FMI. Nota: AL-5 = Brasil, Chile, Colombia, México, Perú.

Fuentes: Autoridades nacionales y cálculos del personal técnico del FMI. Nota: AL-5 = Brasil, Chile, Colombia, México, Perú.

Retiro del apoyo fiscal y monetario en curso o inminente

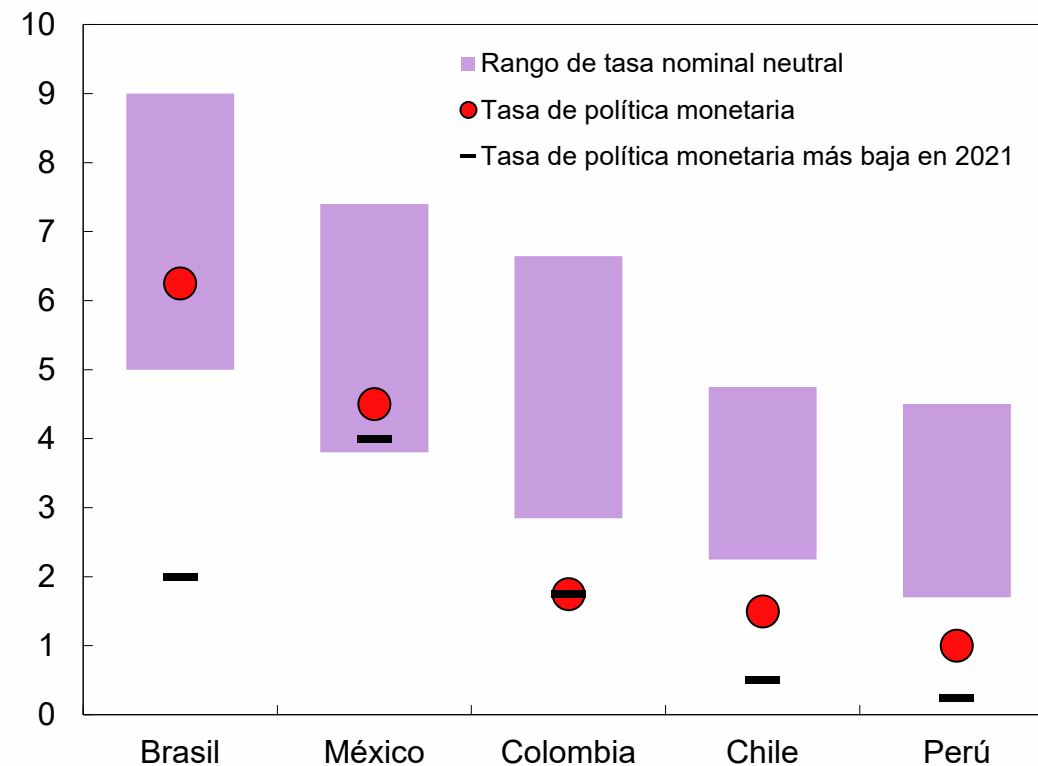
Se prevé que los considerables estímulos fiscales en BRA, DOM, PRY y PER se replieguen en su mayor parte; continúan los estímulos fiscales importantes en CHL, COL en 2021.

Impulso fiscal del gobierno general
(puntos porcentuales del PIB; +/- = expansivo/restrictivo)



La política monetaria ha sido acomodaticia en la mayoría de los países de AL-5, pero ha empezado el ciclo de restricción.

Tasas nominales neutras y de política monetaria
(porcentaje)



Fuentes: FMI, base de datos de *Perspectivas de la economía mundial*, y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Definido como la variación del déficit primario estructural. Chile se refiere a la variación del balance primario estructural excluida la minería. Colombia se refiere a la variación del balance primario estructural del sector público excluido el petróleo.

Fuentes: Consensus Economics, Haver Analytics, autoridades nacionales y cálculos del personal técnico del FMI según (Magud y Tsounta, 2012).

Una recuperación diversa en ALC

América Latina y el Caribe: Crecimiento del PIB real (variación porcentual interanual)

	Año de retorno a		Proyecciones				
	Nivel de PIB de 2019	Tendencia previa a COVID	2019	2020	2021	2022	Prom. 2023–26
América Latina y el Caribe	2022	...	0,1	-7,0	6,3	3,0	2,4
ALC excl. Venezuela	2022	...	0,9	-6,7	6,5	3,1	2,5
América del Sur	2022	...	-0,1	-6,6	6,3	2,3	2,3
Argentina	2023	...	-2,1	-9,9	7,5	2,5	2,0
Brasil	2021	...	1,4	-4,1	5,2	1,5	2,1
Chile	2021	2021	1,0	-5,8	11,0	2,5	2,2
Colombia	2021	...	3,3	-6,8	7,6	3,8	3,4
Perú	2022	...	2,2	-11,0	10,0	4,6	3,5
México	2022	...	-0,2	-8,3	6,2	4,0	2,1
CAPRD	2021	...	3,2	-7,1	7,7	4,6	4,0
Caribe							
Economías dependientes del turismo	2024	...	-0,03	-9,5	2,3	4,1	2,2
Exportadores de materias primas	2020	2022	0,4	4,0	5,6	21,1	5,6

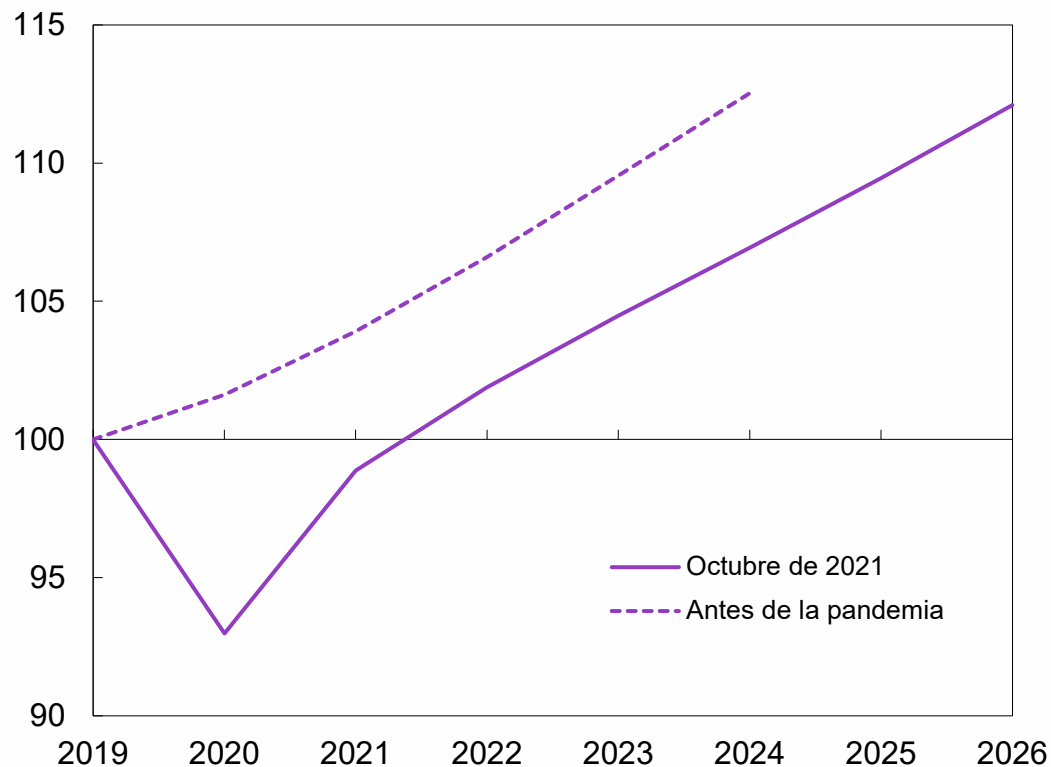
Fuentes: FMI, base de datos de *Perspectivas de la economía mundial*, y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Promedio ponderado por el PIB en función de la PPA. Verde/rojo denota una revisión al alza/a la baja con respecto a los pronósticos de *Perspectivas de la economía mundial* de abril de 2021.

Consecuencias negativas a largo plazo de la pandemia

No se prevé que el PIB real de ALC retorne al nivel proyectado antes de la pandemia para el 2024...

ALC: PIB real
(índice: 2019 = 100)

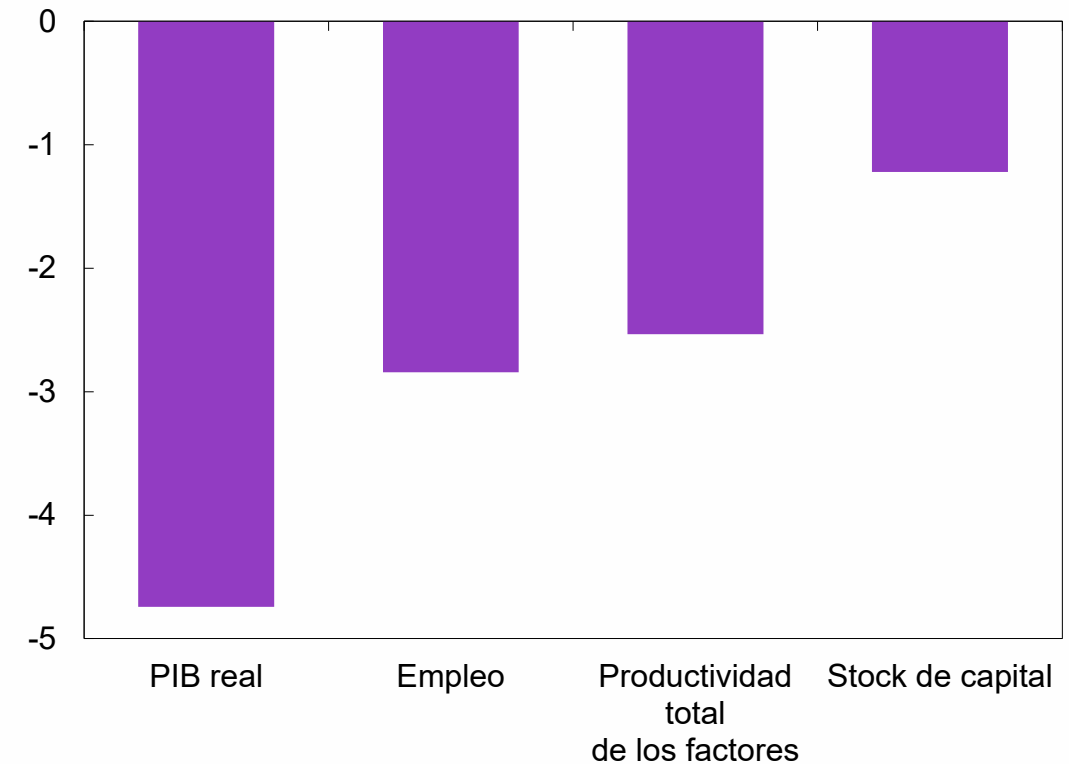


Fuentes: FMI, base de datos de *Perspectivas de la economía mundial*, y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: El informe WEO previo a la pandemia es la edición de enero de 2020.

... debido ante todo a que se esperan pérdidas de productividad y empleo.

AL-7: Factores del producto potencial y la producción después de la pandemia con respecto a antes de la pandemia
(porcentaje de la proyección previa a la pandemia)



Fuentes: FMI, base de datos de *Perspectivas de la economía mundial*; PWT 10.0, y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Comparación en 2024 de las proyecciones de los informes WEO de enero de 2020 y octubre de 2021. Promedio ponderado por el PIB en función de la PPA de los países de AL-7 (Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú, Uruguay).

Preocupaciones importantes en el Caribe

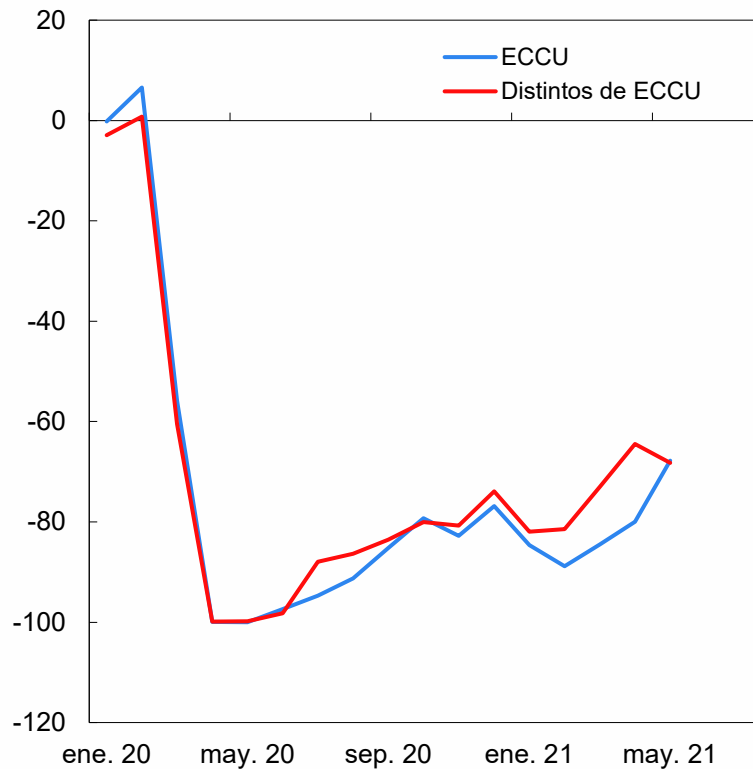
La reactivación del turismo en el Caribe ha sido lenta...

... y se prevé que en adelante continúe frenando la recuperación del PIB...

... lo cual exacerbará las vulnerabilidades fiscales preexistentes.

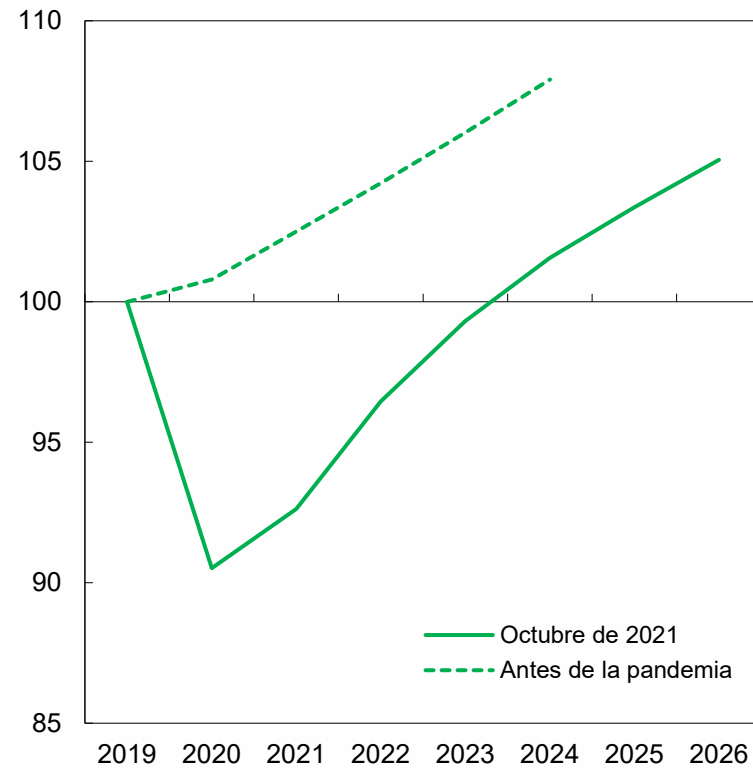
El Caribe: Arribos totales de turistas

(variación porcentual con respecto al mismo mes en 2019)



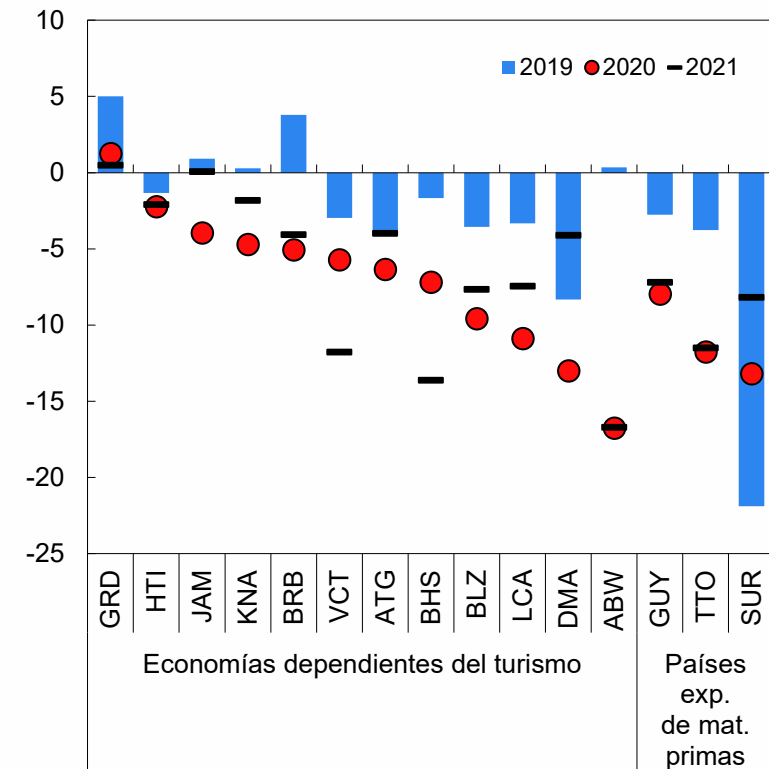
Economías dependientes del turismo: PIB real

(índice: 2019 = 100)



El Caribe: Saldo fiscal global

(porcentaje del PIB)



Fuentes: Organización de Turismo del Caribe, Banco Central del Caribe Oriental y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: La ECCU (Unión Monetaria del Caribe Oriental) incluye AIA, ATG, DMA, GRD, MSR, KNA, LCA, VCT. Los países que no pertenecen a la ECCU son ABW, BHS, BRB, BLZ, JAM.

Fuentes: FMI, base de datos de *Perspectivas de la economía mundial*, y cálculos del personal técnico del FMI.

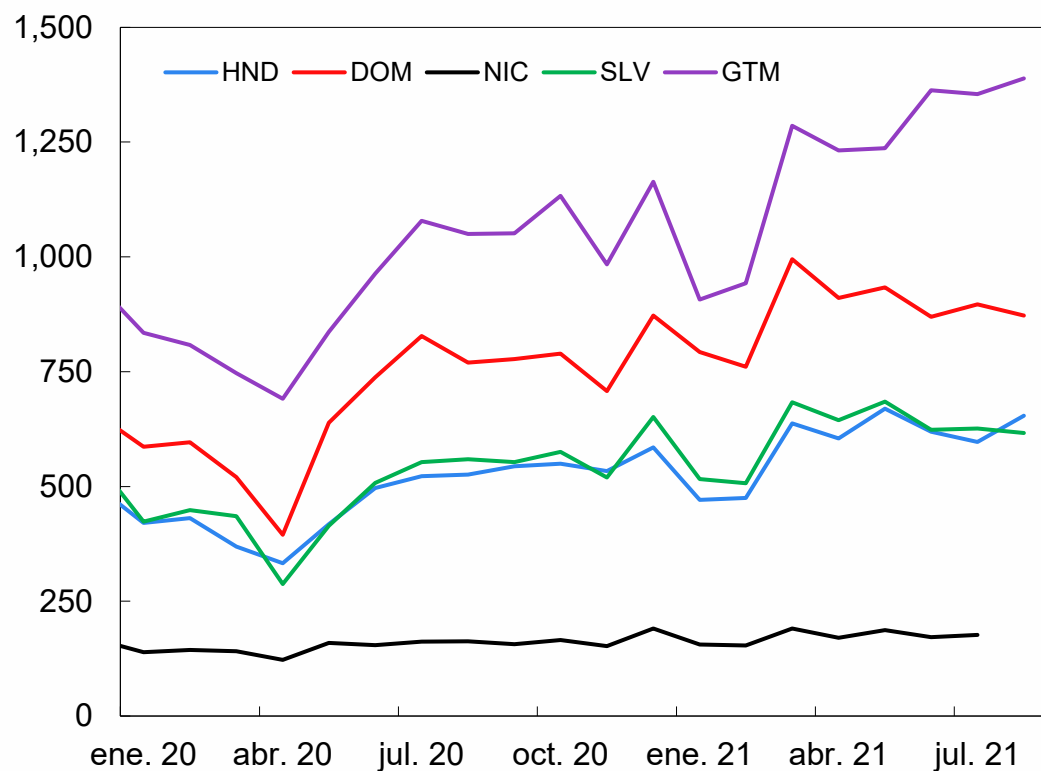
Nota: El informe WEO previo a la pandemia es la edición de enero de 2020.

Fuente: FMI, base de datos de *Perspectivas de la economía mundial*.

América Central respaldada por efectos positivos de Estados Unidos

El fuerte crecimiento de las remesas, ...

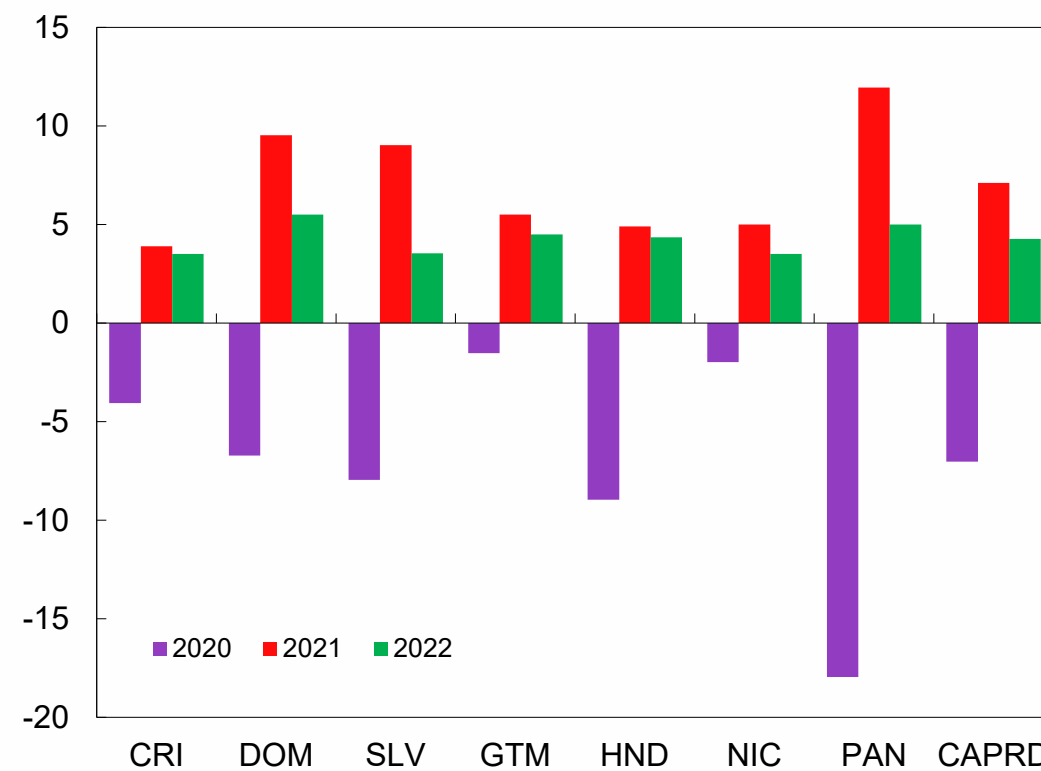
CAPRD: Remesas
(millones de dólares de EE.UU.)



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

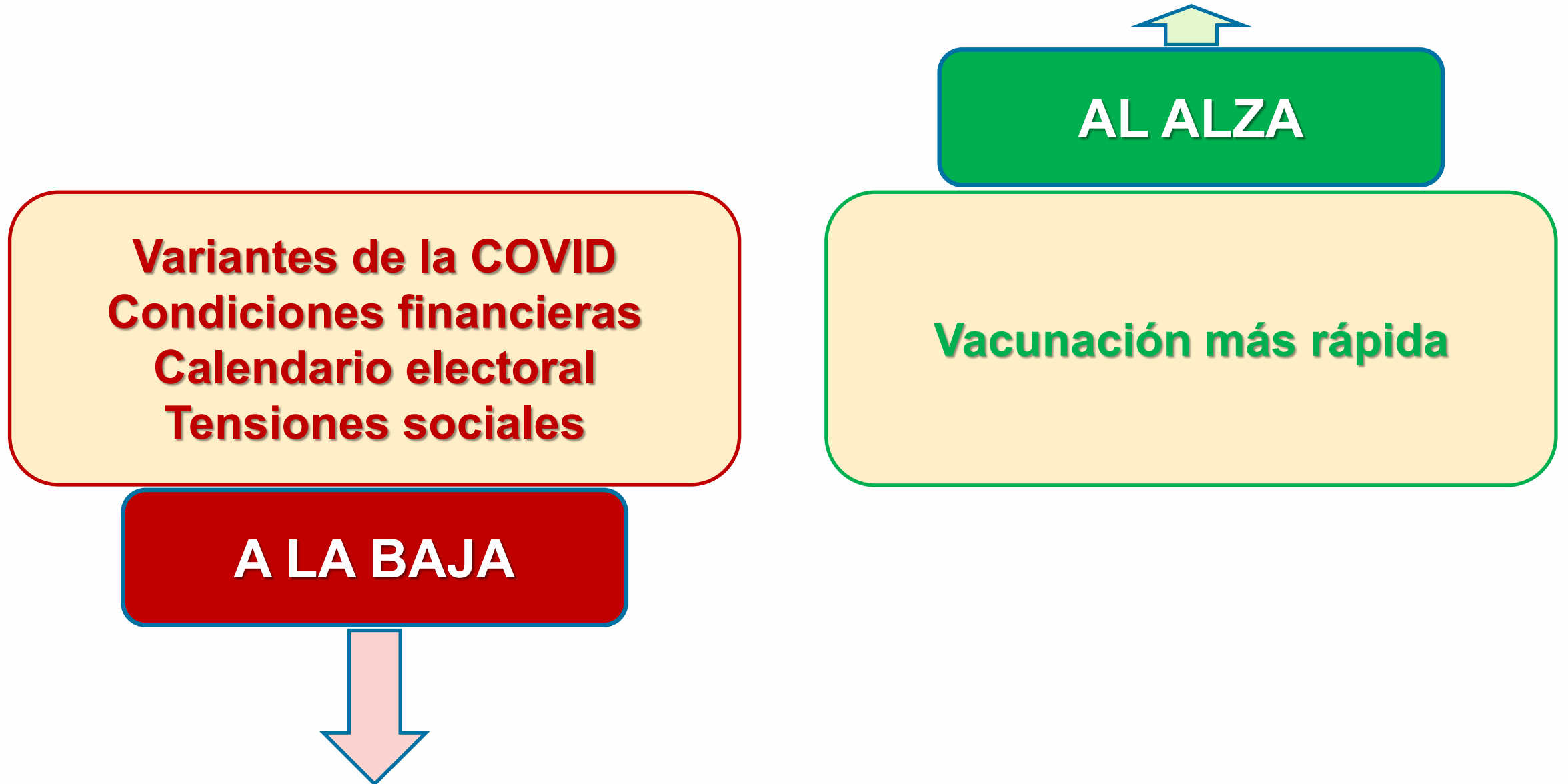
... combinado con un sólido crecimiento de las exportaciones a Estados Unidos continuará incentivando el crecimiento en CAPRD en 2021.

CAPRD: Crecimiento del PIB real
(variación porcentual interanual)



Fuente: FMI, base de datos de *Perspectivas de la economía mundial*.

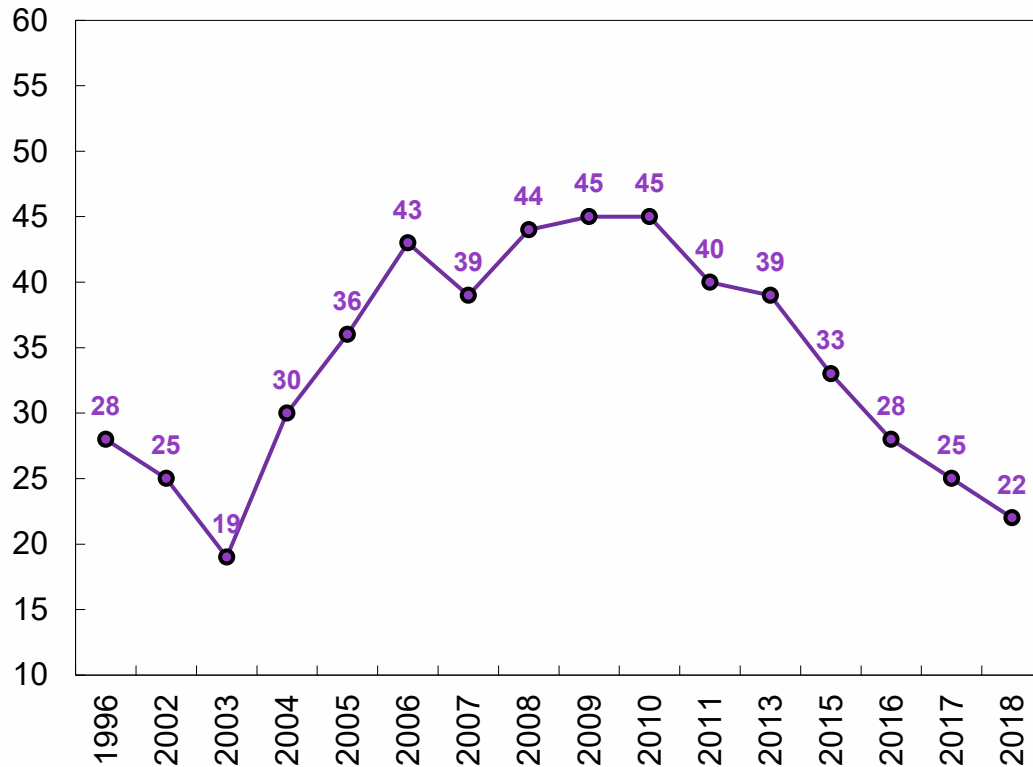
Los riesgos se inclinan a la baja



El posible impacto social de la pandemia alimenta las tensiones

Incluso antes de la pandemia, la confianza en los gobiernos en ALC estaba erosionándose...

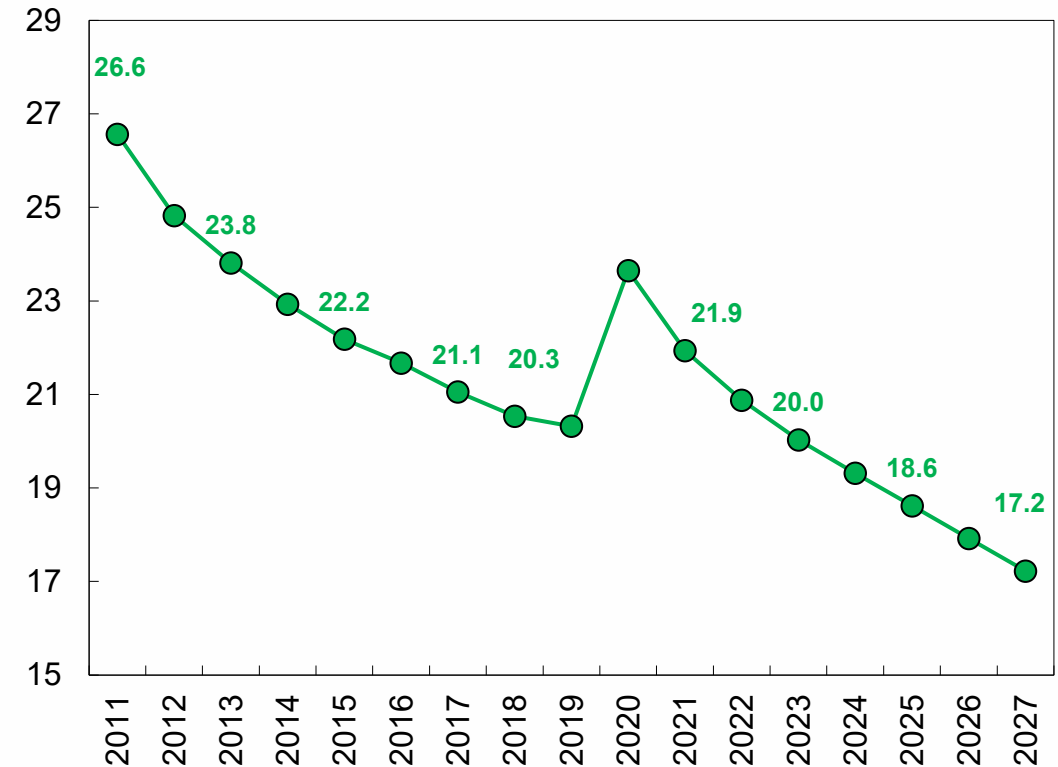
ALC: Confianza en el gobierno
(porcentaje)



Fuente: Latinobarómetro.

... y se estima que la pandemia habría incrementado la pobreza sustancialmente, anulando en parte avances logrados en los últimos 8 años.

ALC: Tasa de pobreza
(proporción de la población; umbral de USD 5,5)



Fuentes: FMI, base de datos de *Perspectivas de la economía mundial*; Banco Mundial, base de datos de Indicadores del desarrollo mundial, y cálculos del personal técnico del FMI.

Prioridades en materia de políticas

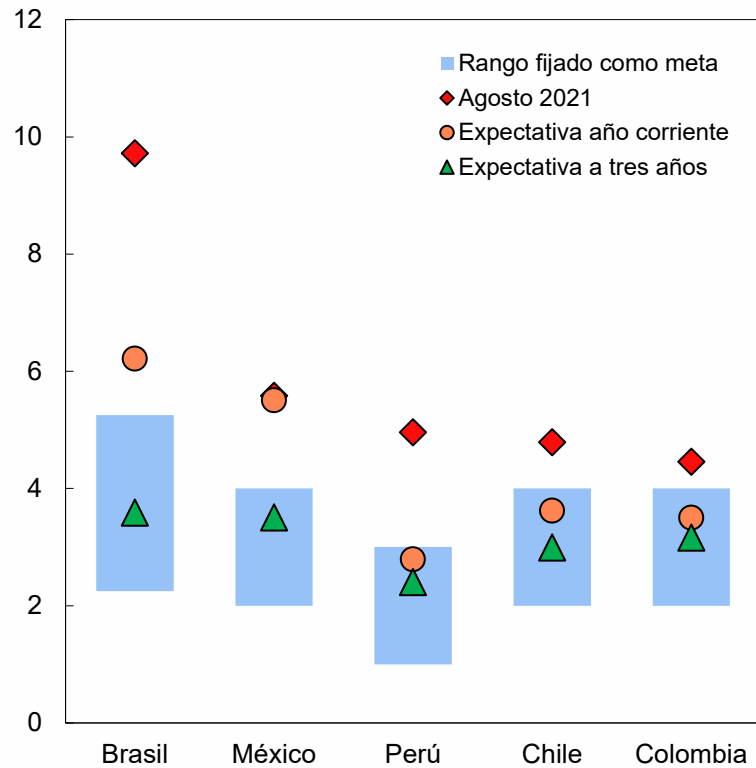
Mensajes principales

- **Medidas de salud pública para contener la pandemia**
- **Pueden ser necesarias subas de la tasa de interés de política monetaria para anclar la dinámica inflacionaria**
- **Se necesita apoyo fiscal focalizado dentro de marcos creíbles de mediano plazo**
- **La reforma de los impuestos directos sería útil**
- **Enfoque diversificado para la adaptación y mitigación del cambio climático**

Para anclar las expectativas quizá sea necesario elevar las tasas de política monetaria

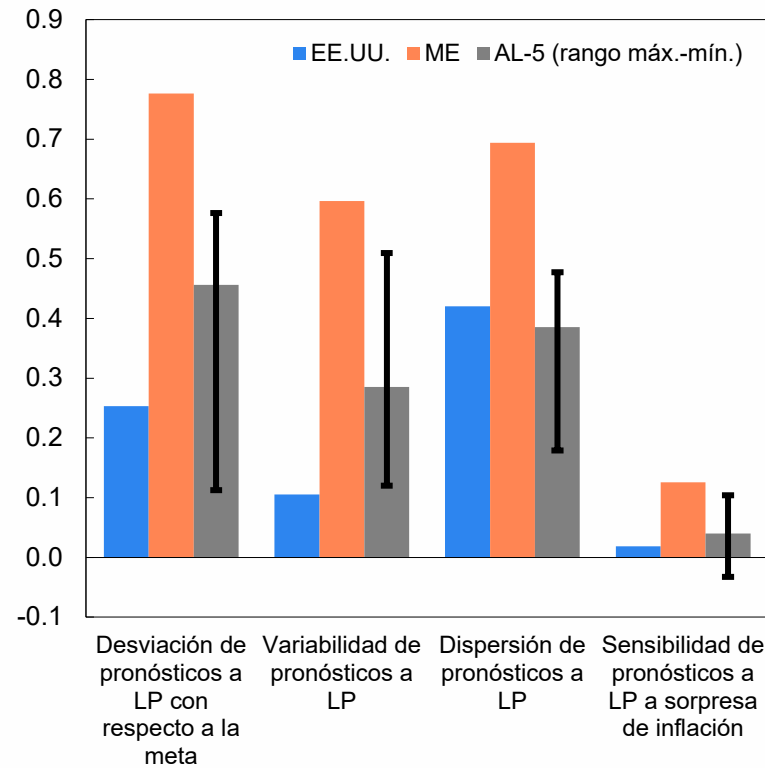
Aunque las expectativas permanecen bien ancladas, la inflación está fuera del rango fijado como meta...

Inflación
(variación porcentual interanual)



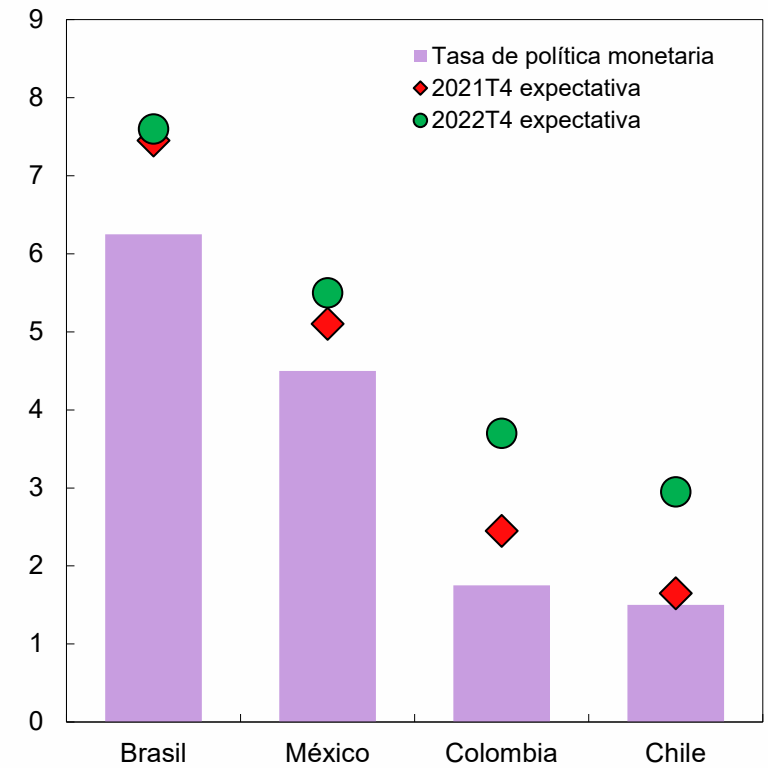
... y la credibilidad de los bancos centrales de AL-5 es inferior a la de la Reserva Federal de Estados Unidos, pero mejor que la de los ME en promedio.

Anclaje de las expectativas inflacionarias, 2011-21
(índice; más bajo equivale a mejor anclaje)



Las expectativas del mercado apuntan a nuevas subas de las tasas este año y el próximo.

Tasas de política monetaria y expectativas
(porcentaje)



Fuentes: Consensus Economics, Haver Analytics y autoridades nacionales.

Fuentes: Consensus Economics, autoridades nacionales y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: ME = mercados emergentes; LP = largo plazo.

Fuentes: Bloomberg Finance L.P., Haver Analytics, autoridades nacionales y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: Las expectativas se refieren al promedio ponderado de Bloomberg.

Apoyo fiscal focalizado a corto plazo con un marco para la reducción del déficit a mediano plazo

Brasil:

- Es positiva la prórroga de las transferencias de efectivo focalizadas en 2021
- En adelante, el ritmo de consolidación debe estar guiado por las reglas fiscales existentes

Chile:

- Retiro del estímulo fiscal, con apoyo fiscal focalizado en los más vulnerables
- Implantar un plan de consolidación guiado por la regla fiscal

Colombia:

- Dar prioridad a la inversión pública y al gasto social conforme avance la consolidación prevista
- A mediano plazo, se necesitará una reforma tributaria adicional para captar más ingresos de forma duradera

México:

- Margen para gasto adicional en redes de protección social, educación, salud e inversión pública de calidad
- A mediano plazo, una reforma tributaria integral para captar ingresos de forma permanente

Perú:

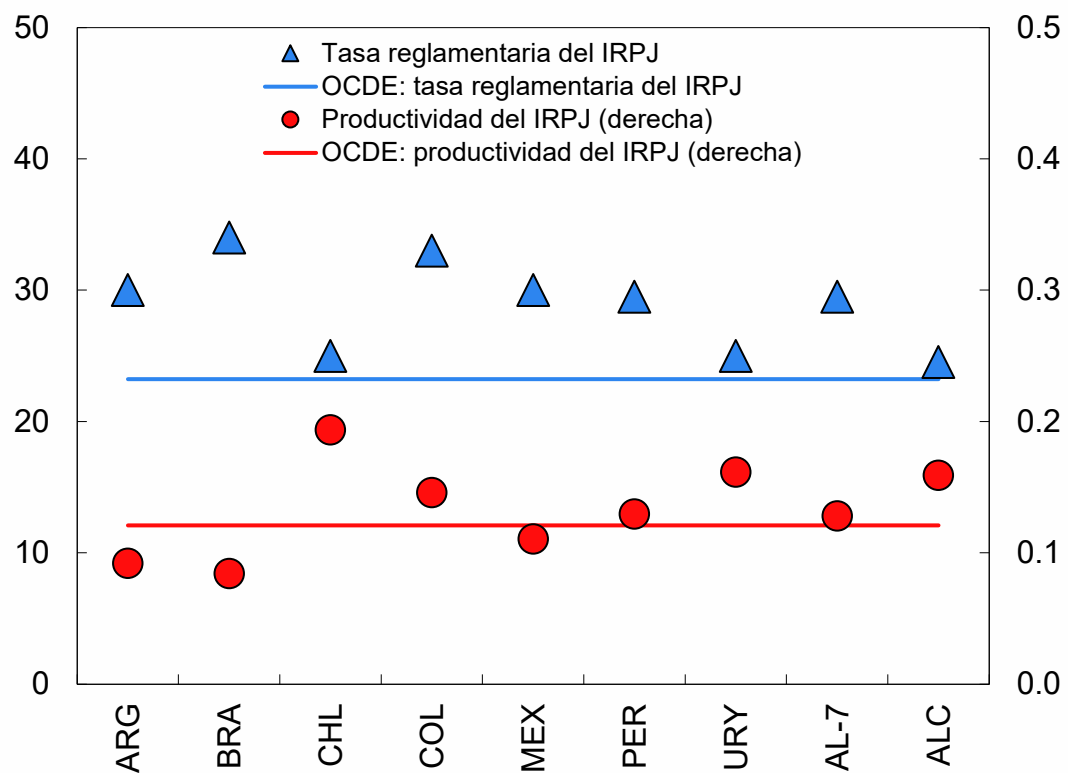
- Continuar replegando gradualmente el estímulo fiscal con aumento de la recaudación tributaria, mientras se acelera la inversión de alta calidad y se mantiene el apoyo a los hogares
- Definir una trayectoria realista y las medidas necesarias para facilitar un retorno a las reglas fiscales

Amplio margen para rediseñar los impuestos directos

Las tasas reglamentarias del IRPJ de AL-7 son mucho más altas, mientras que la productividad del IRPJ en las tres principales economías es menor que el promedio de países similares y la OCDE, lo cual refleja una considerable erosión de la base.

Al eliminar las deducciones e incorporar un EITC se incrementan sustancialmente la recaudación del IRPF y al mismo tiempo se reduce la desigualdad en AL-5.

Tasas reglamentarias y productividad, 2019
(porcentaje)



AL-5: Microsimulaciones de reformas del IRPF, 2019
(porcentaje)

Escenario	Variación de ingresos con respecto a la base	Tasa media efectiva del IRPF		Variación de Gini con respecto a la base
		Todos los contribuyentes	10% con mayores ingresos	
Escenario base	...	4,3	9,2	...
Sin deducciones	137	6,1	14,3	-1,6
Sin deducciones + EITC	106	6,2	14,3	-3,6

Fuentes: FMI, base de datos de *Perspectivas de la economía mundial*; base de datos de estadísticas de ingresos tributarios de la OCDE; Tax Foundation Corporate Tax Rates around the world, y cálculos del personal técnico del FMI.

Nota: Los promedios de grupos reflejan un promedio simple. IRPJ = Impuestos sobre la renta de las personas jurídicas (sociedades); ALC = América Latina y el Caribe (excluidos AL-7); AL-7 = ARG, BRA, CHL, COL, MEX, PER, URY; OCDE = miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos a finales de 2019, excluidos los países de ALC.

Fuentes: Encuestas nacionales de hogares y cálculos del personal técnico del FMI.

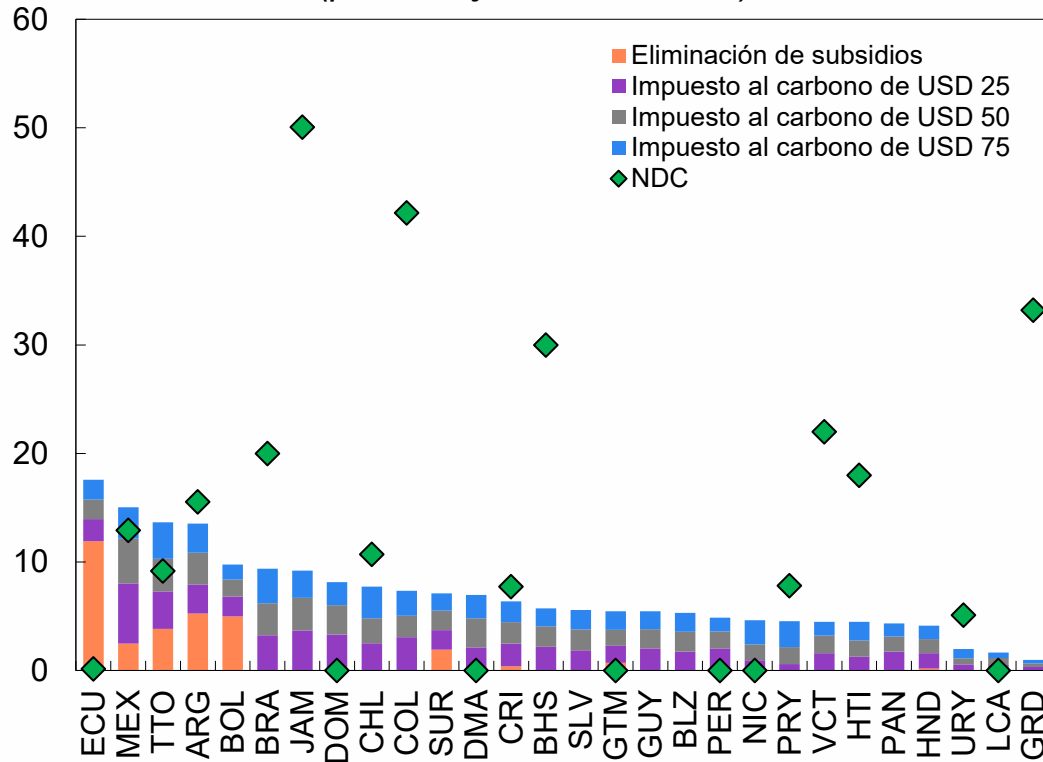
Nota: El coeficiente de Gini y los percentiles de ingreso se basan en la distribución de la renta del trabajo entre trabajadores formales únicamente. AL-5 se refiere al promedio simple de Brasil, Chile, Colombia, México y Perú.

Se necesitan respuestas específicas de países para reducir las emisiones y aumentar la resiliencia

Se necesitan firmes medidas de mitigación para cumplir las NDC de ALC, como impuesto al carbono, eliminación de subsidios a combustibles, comercio de derechos de emisión, soluciones basadas en la naturaleza, entre otras.

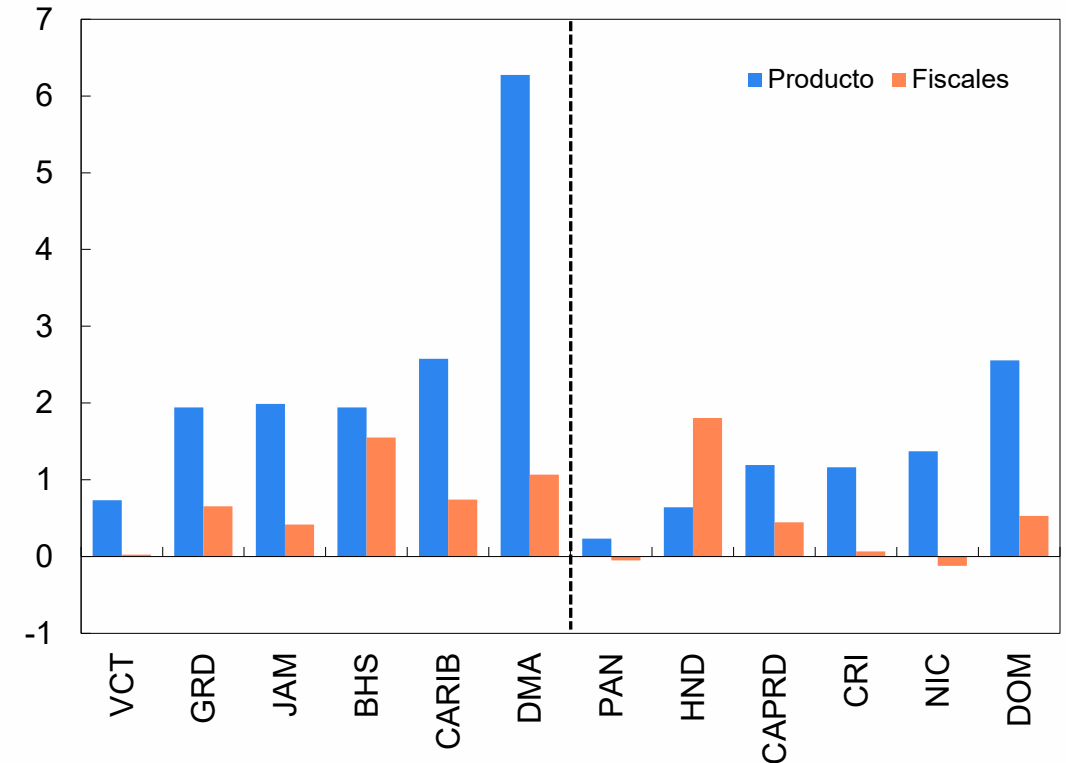
Ampliar las inversiones en resiliencia climática estructural y financiera podría apuntalar el desempeño macroeconómico de las economías del Caribe y América Central.

Reducciones de emisión brutas de gases de efecto invernadero (excl. UTCUTS) en el escenario ilustrativo de eliminación de subsidios y de impuesto al carbono (porcentaje de SAM 2030)



Fuentes: Herramienta de tarificación del carbono y cálculos del personal técnico del FMI.
Nota: SAM = sin adopción de medidas; UTCUTS = uso de la tierra, cambio del uso de la tierra y silvicultura; NDC = contribuciones determinadas a nivel nacional.

Mejoras del producto y fiscales derivadas de la inversión en resiliencia (porcentaje)



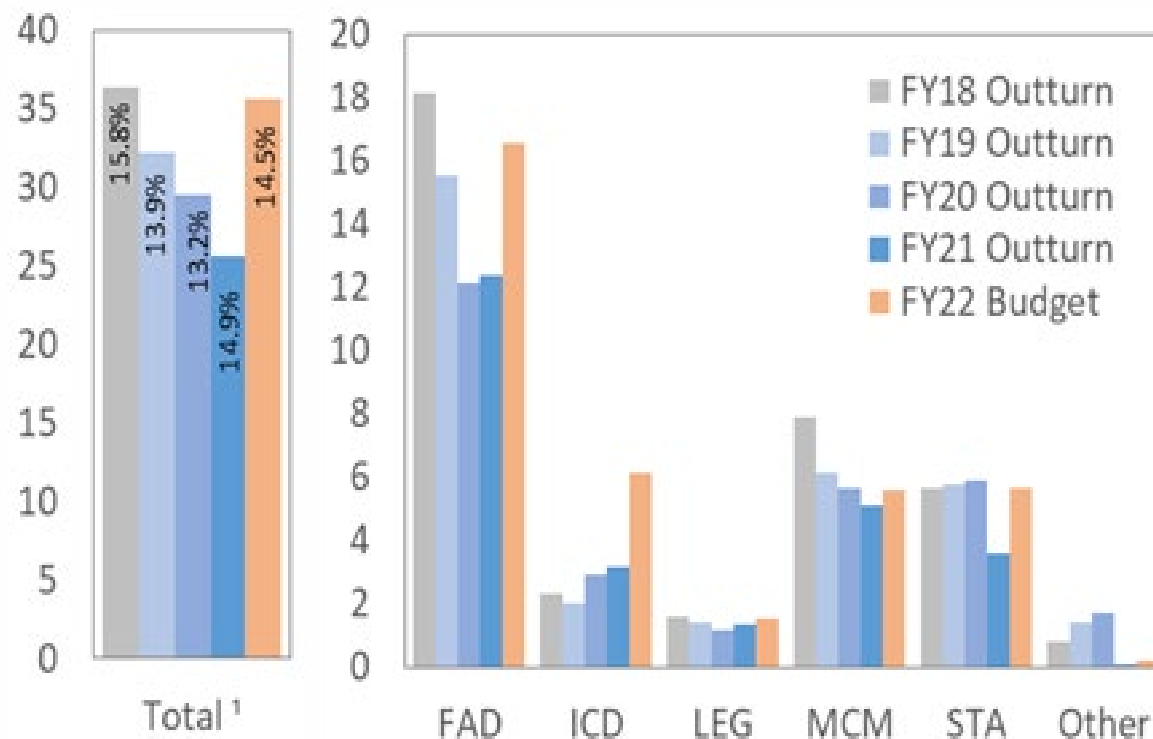
Fuentes: Fondo de seguros contra riesgos de catástrofe para el Caribe, EM-DAT y cálculos del personal técnico del FMI.

Fortalecimiento de las capacidades

Se proyecta una recuperación de las actividades de fortalecimiento de las capacidades (FC) en la región, incluidos temas nuevos y multidisciplinarios

- ❖ Las actividades de FC disminuyeron sustancialmente en el ejercicio 2021, pero se prevé que se recuperen en el ejercicio 2022 y a mediano plazo.
- ❖ El FC sobre temas nuevos y multidisciplinarios está enriquecido por los conocimientos y la experiencia adquiridos:
 - ❖ Por ejemplo, programas del CARTAC sobre gestión financiera pública y gestión macroeconómica y de la deuda.
- ❖ Las próximas actividades en estos ámbitos incluyen:
 - ❖ seminarios regionales sobre cambio climático, riesgos del sector financiero, regulación de tecnofinanzas, uso de megadatos.
 - ❖ Misiones de asistencia técnica sobre adopción de moneda digital de bancos centrales, legislación sobre dinero digital.

Composición de actividades de FC en países de WHD
(Millones de dólares de EE.UU.)



¹Los porcentajes se refieren a la proporción de gasto directo total del Departamento del Hemisferio Occidental (WHD) en todos los departamentos regionales.

Gracias