

# 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

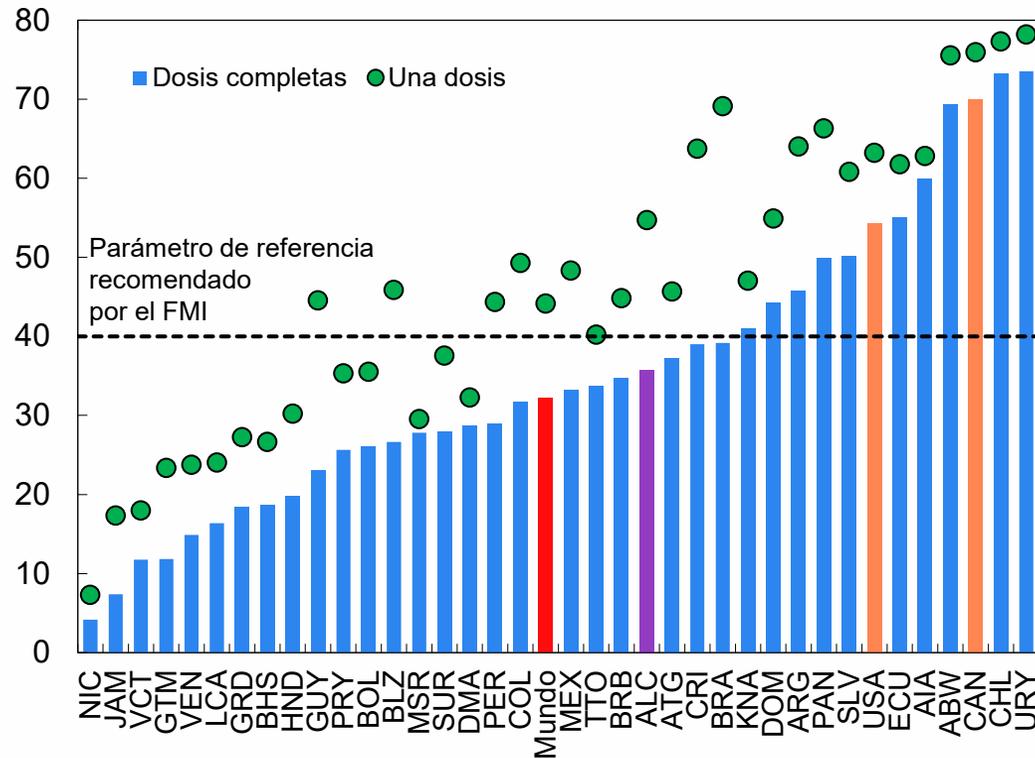
- **Una carrera entre las vacunas y las variantes**
- **Recuperación lenta y desigual del empleo**
- **Respuesta de política monetaria para anclar la dinámica de la inflación**
- **La dinámica de la deuda pública hace necesario retirar el apoyo fiscal**
- **Las políticas más contractivas transfieren 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

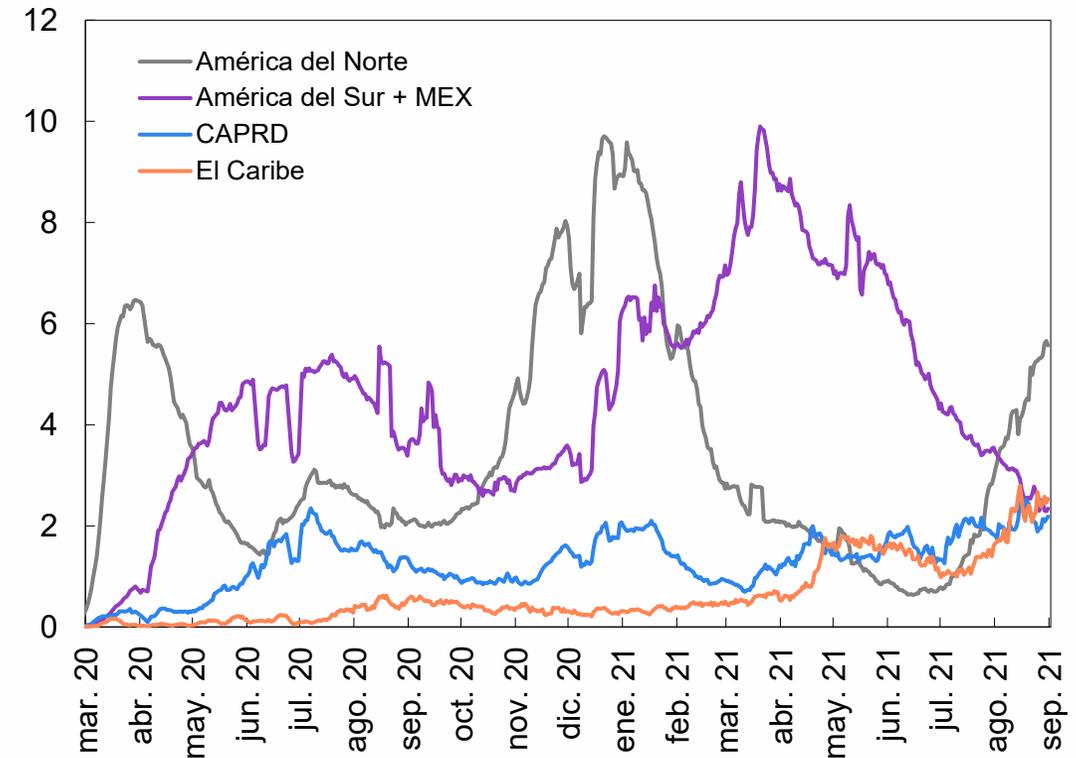
Las rápidas campañas de vacunación en algunos países de ALC...

... 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.

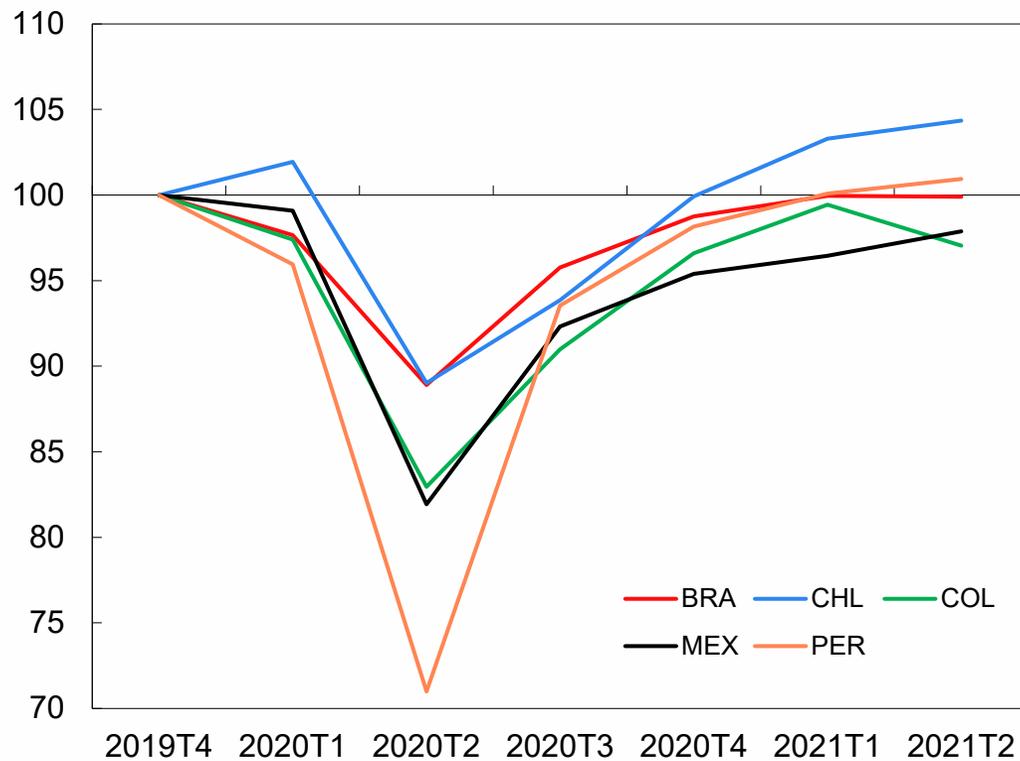
Fuentes: Base de datos *Our World in Data*, Universidad Johns Hopkins y cálculos del personal técnico del FMI.

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

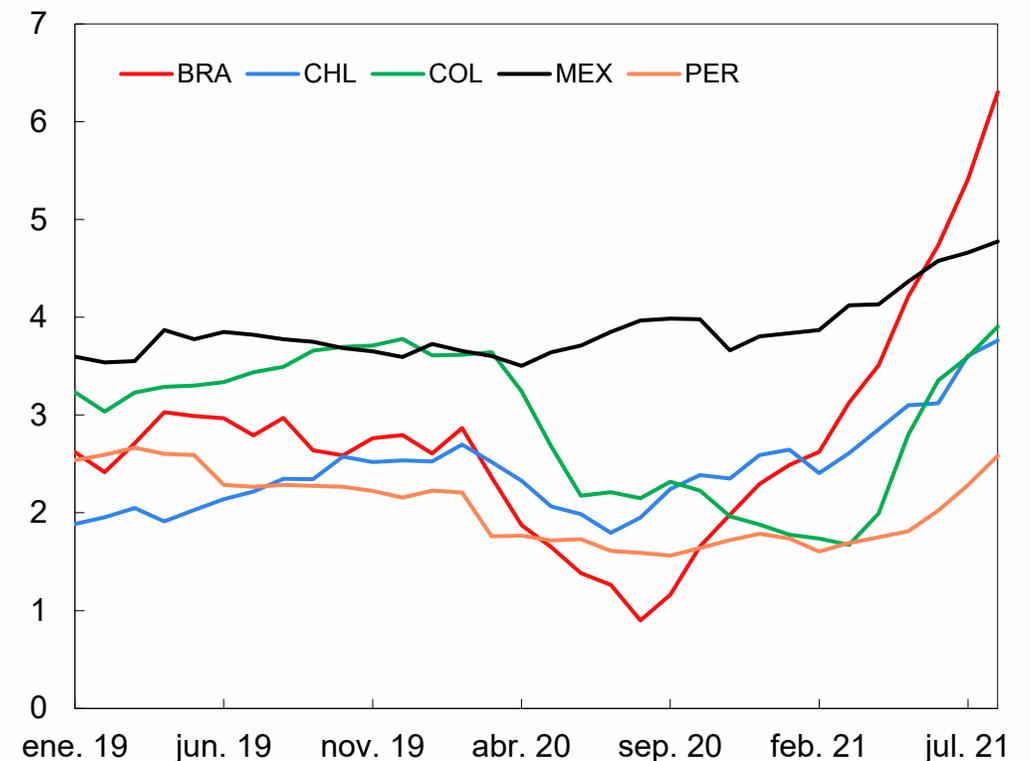
Rápida recuperación en CHL/PER impulsada por un fuerte consumo privado; recuperación en Brasil y Perú apoyada por el repunte de la inversión.

**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)

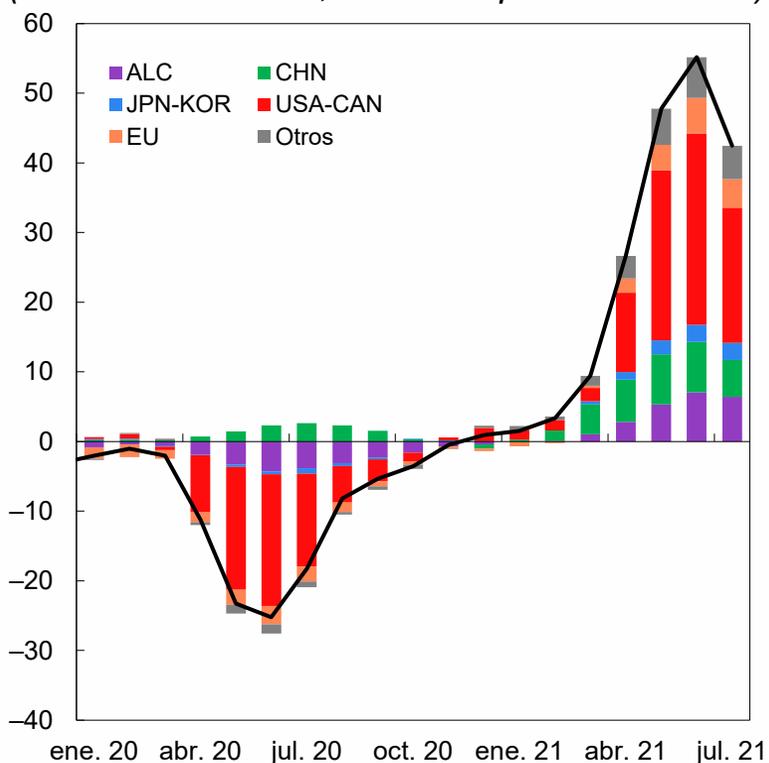


Fuentes: Haver Analytics y autoridades nacionales.  
Nota: Perú se refiere a Lima.

# Condiciones externas favorables

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

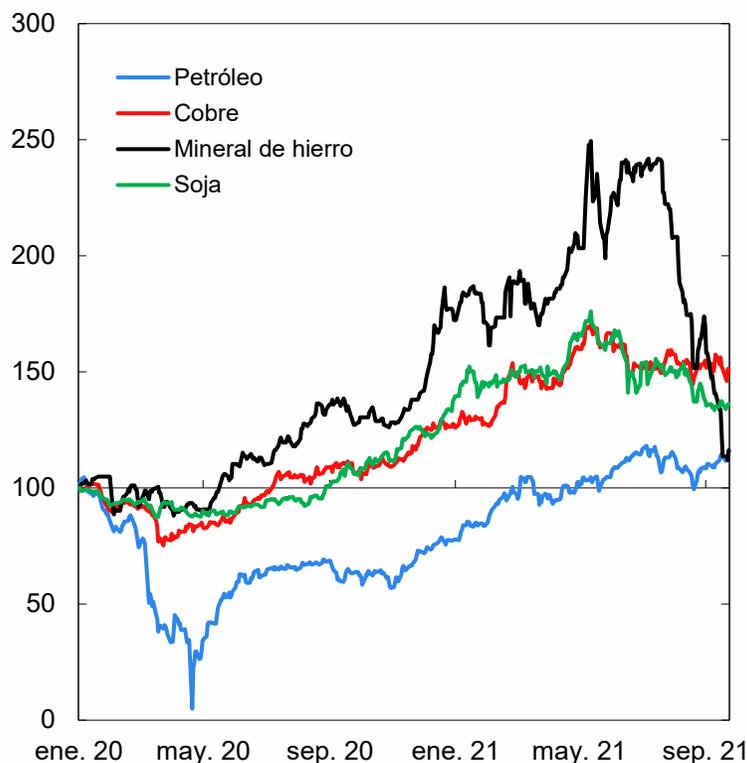
**Contribuciones al crecimiento de las exportaciones de mercancías**  
(suma móvil de 3m; variación porc. interanual)



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), ...

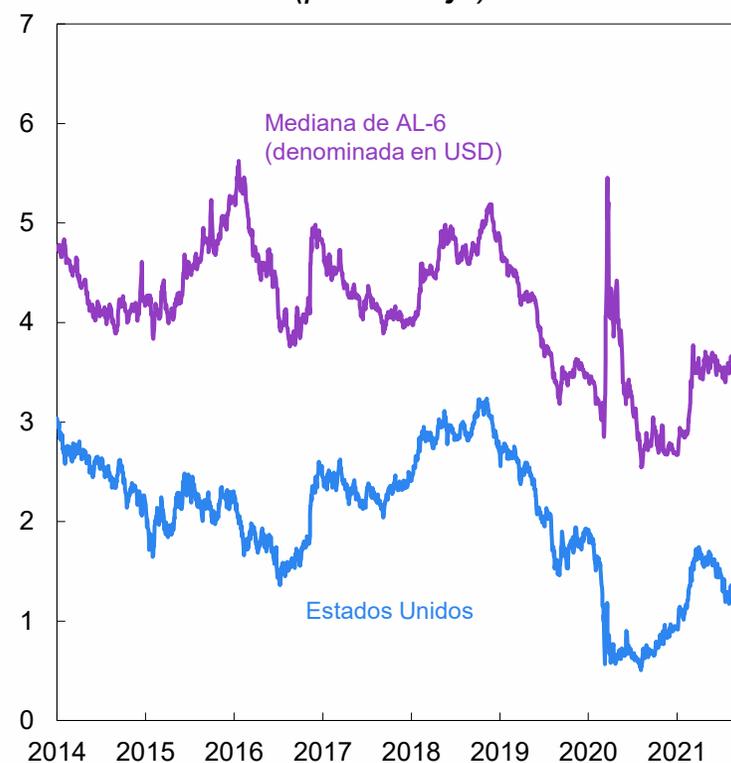
**Precios de las materias primas**  
(índice: 1 de enero de 2020 = 100)



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)



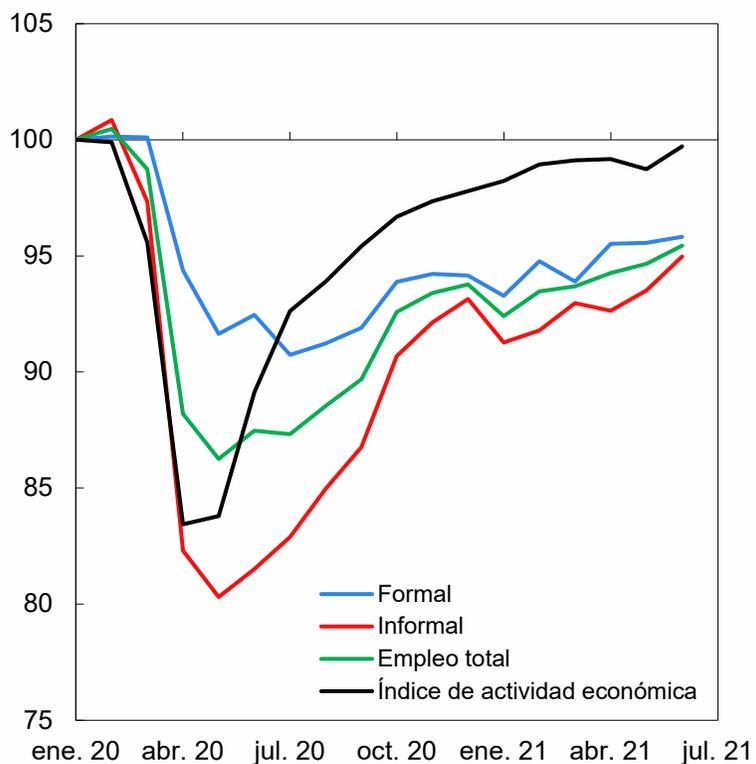
Fuentes: Bloomberg Finance L.P., Haver Analytics y cálculos del personal técnico del FMI.  
Nota: AL-6 = Brasil, Chile, Colombia, México, Perú, Uruguay.

# 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...

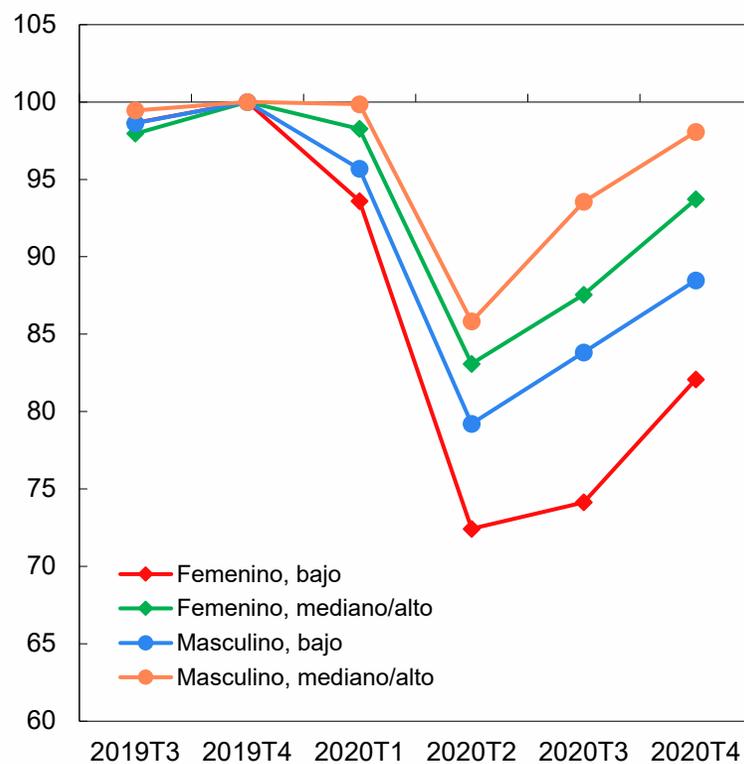
## AL-4: Empleo e índice de actividad económica

(índice: enero de 2020 = 100)



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

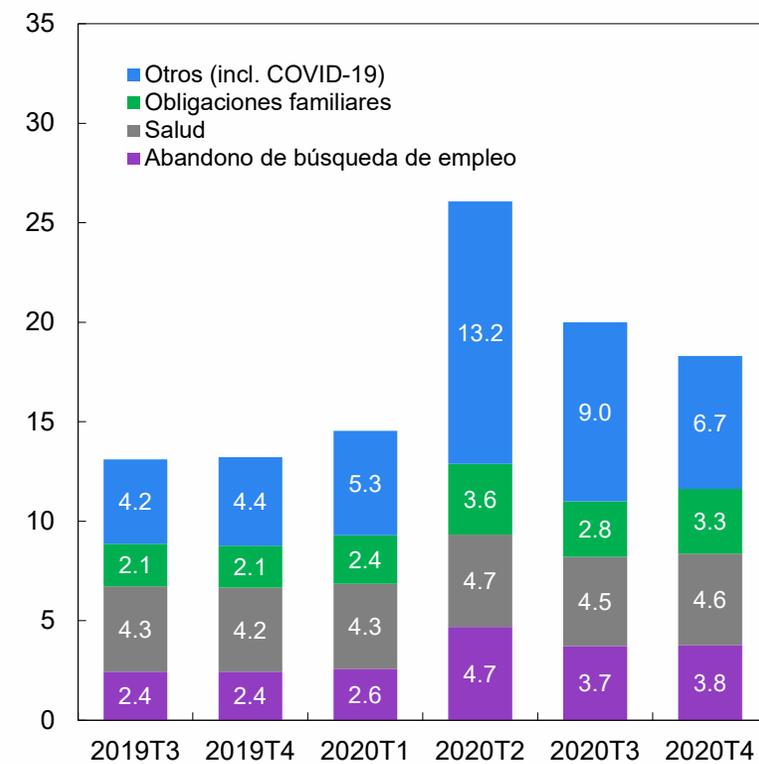
## AL-5: Empleo por género y nivel educativo (índice: 2019:T4 = 100)



... 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.

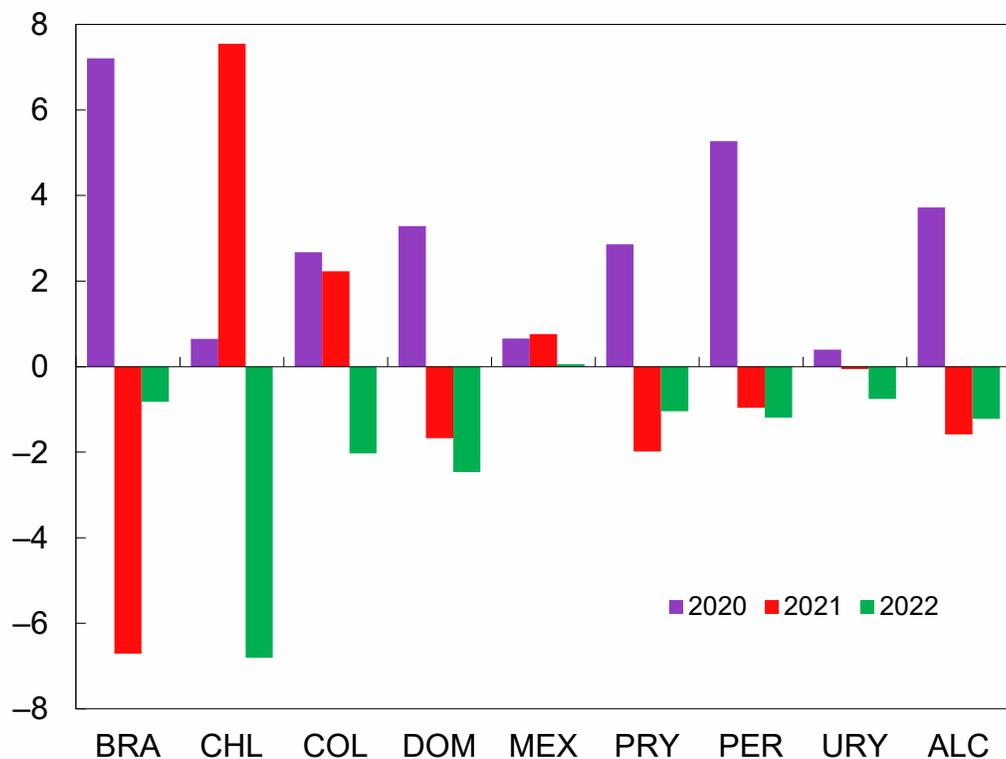
Fuentes: Autoridades nacionales y cálculos del personal técnico del FMI. Nota: AL-5 = Brasil, Chile, Colombia, México, Perú.

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

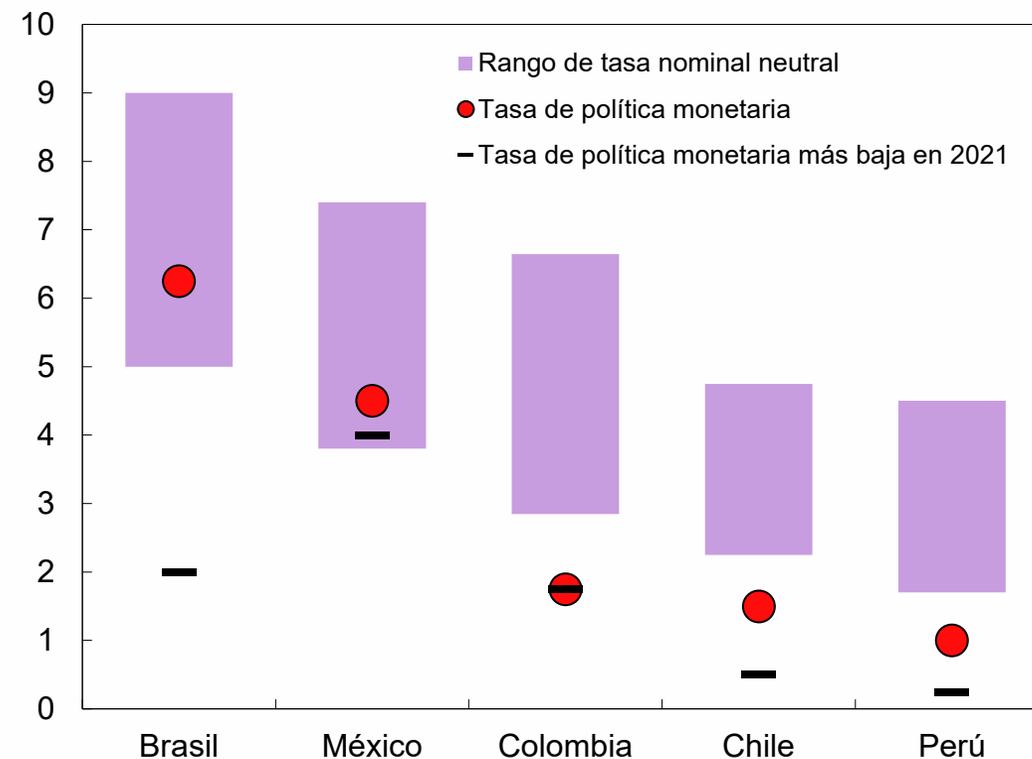
Se prevé que los considerables estímulos fiscales en BRA, DOM, PRY y PER se replieguen en su mayor parte; continúan los estímulos fiscales importantes en CHL, COL en 2021.

**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
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>2022</b>	...	<b>0,1</b>	<b>-7,0</b>	<b>6,3</b>	<b>3,0</b>	<b>2,4</b>
ALC excl. Venezuela	<b>2022</b>	...	0,9	-6,7	6,5	3,1	2,5
América del Sur	<b>2022</b>	...	-0,1	-6,6	6,3	2,3	2,3
Argentina	<b>2023</b>	...	-2,1	-9,9	7,5	2,5	2,0
Brasil	<b>2021</b>	...	1,4	-4,1	5,2	1,5	2,1
Chile	<b>2021</b>	<b>2021</b>	1,0	-5,8	11,0	2,5	2,2
Colombia	<b>2021</b>	...	3,3	-6,8	7,6	3,8	3,4
Perú	<b>2022</b>	...	2,2	-11,0	10,0	4,6	3,5
México	<b>2022</b>	...	-0,2	-8,3	6,2	4,0	2,1
CAPRD	<b>2021</b>	...	3,2	-7,1	7,7	4,6	4,0
Caribe							
Economías dependientes del turismo	<b>2024</b>	...	-0,03	-9,5	2,3	4,1	2,2
Exportadores de materias primas	<b>2020</b>	<b>2022</b>	0,4	4,0	5,6	21,1	5,6

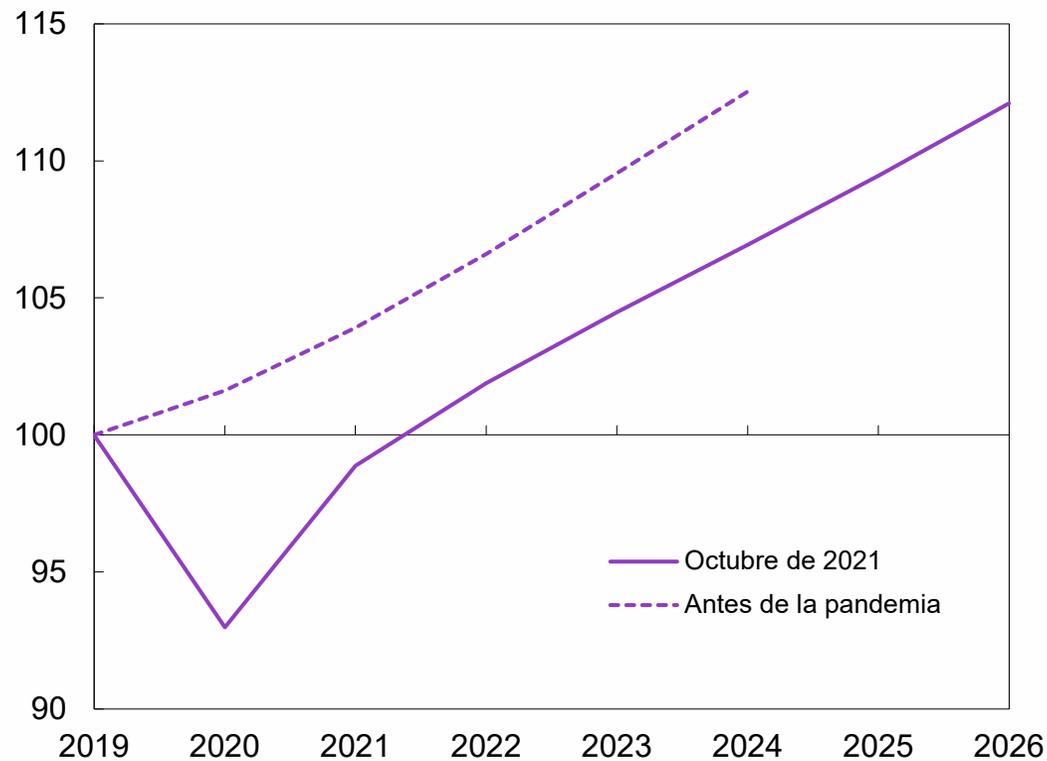
Fuentes: FMI, base de datos de *Perspectivas de la economía mundial*, y cálculos del personal técnico del FMI.

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)

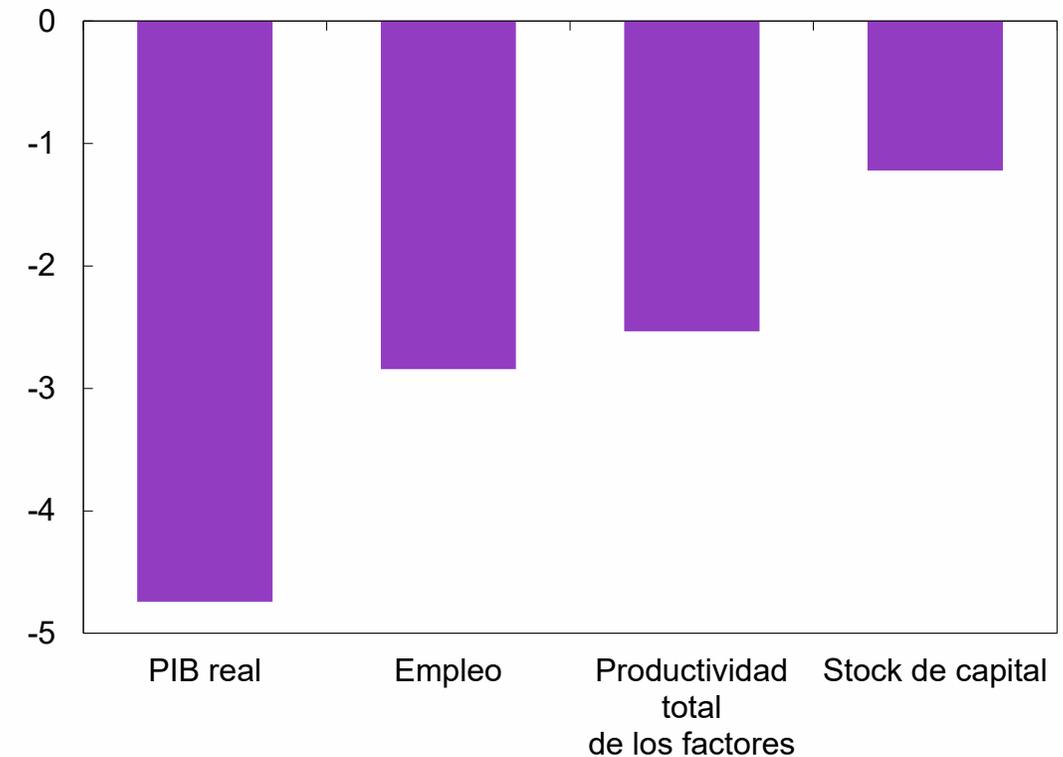


Fuentes: FMI, base de datos de *Perspectivas de la economía mundial*, y cálculos del personal técnico del FMI.

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

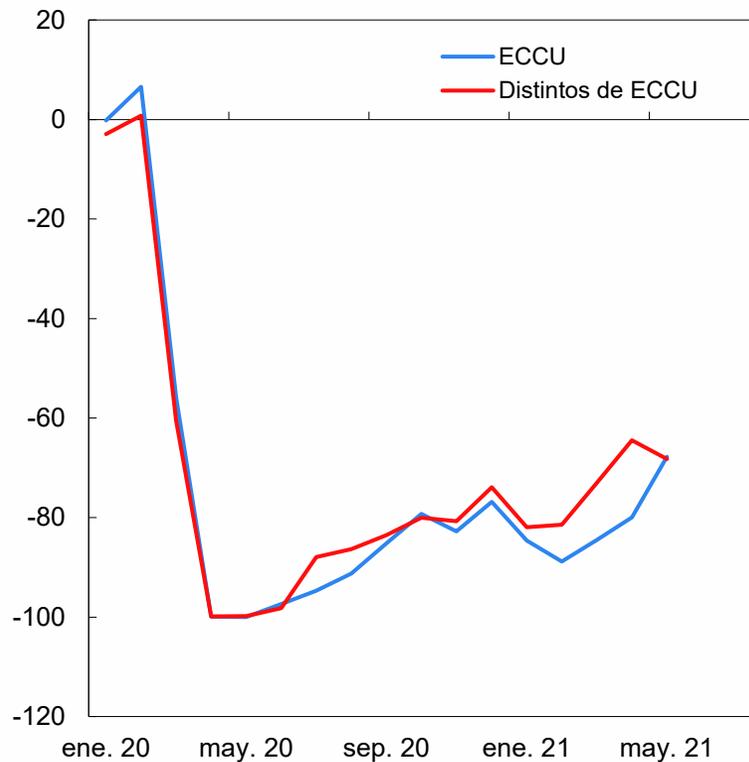
La reactivación del turismo en el Caribe ha sido lenta...

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

... lo cual exacerbará las vulnerabilidades fiscales preexistentes.

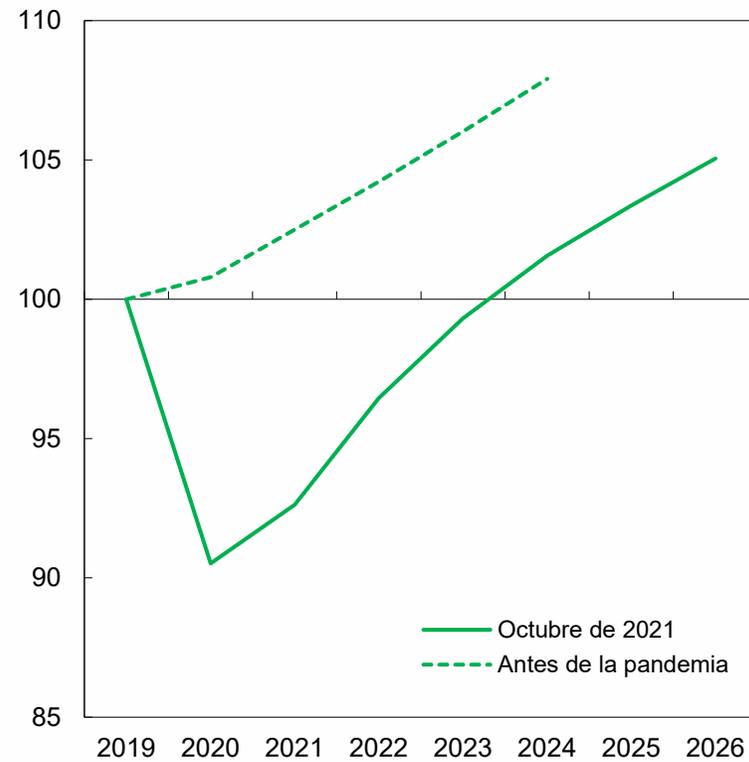
## El Caribe: Arribos totales de turistas

(variación porcentual con respecto al mismo mes en 2019)



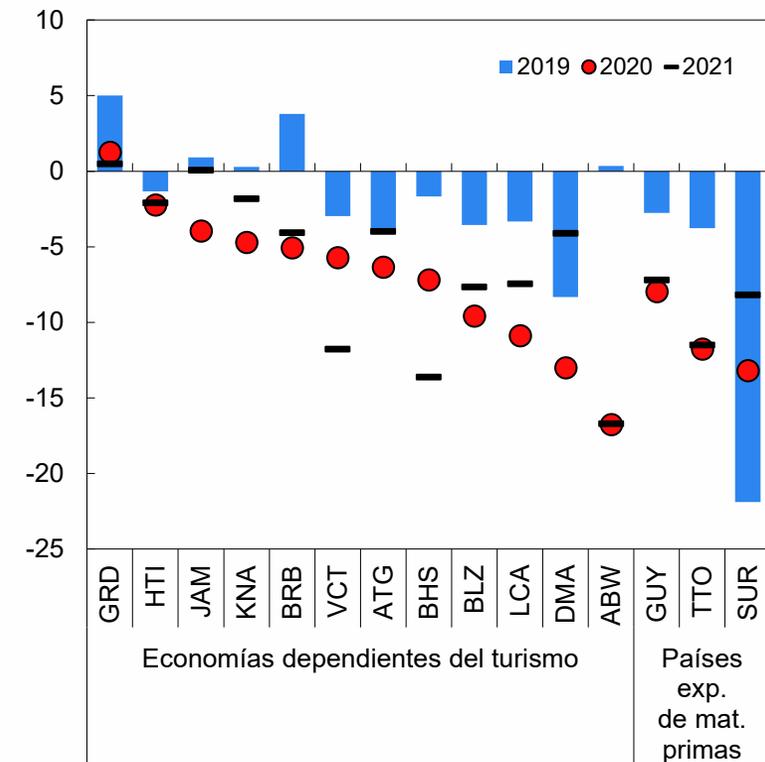
## Economías dependientes del turismo: PIB real

(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.

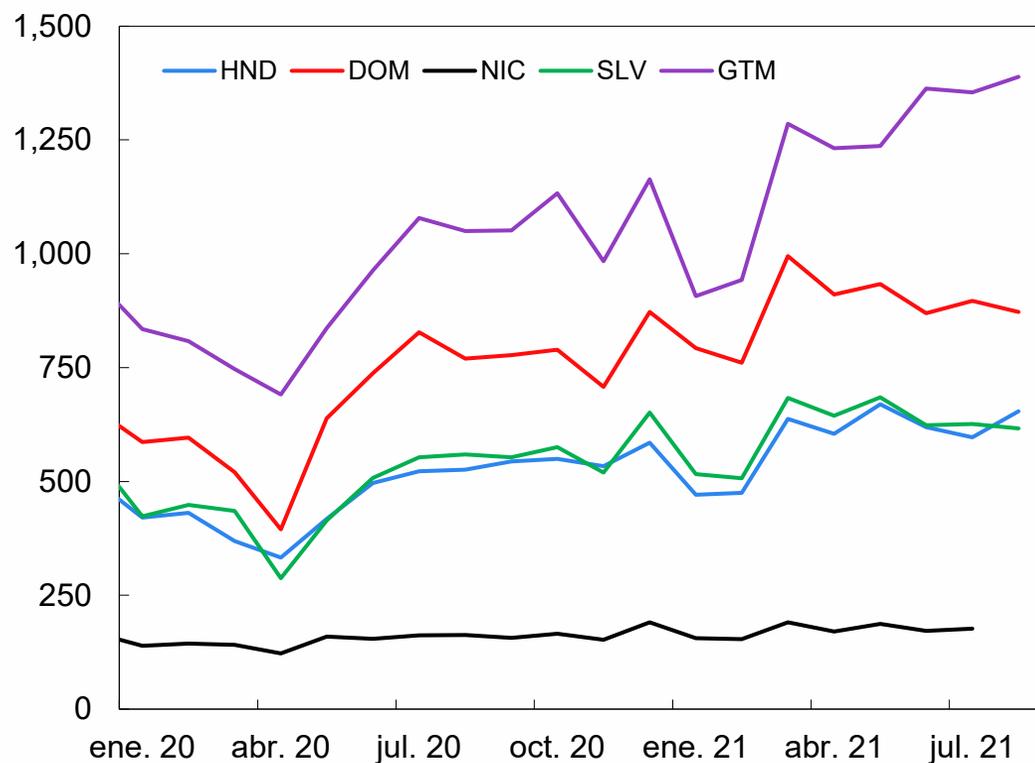
Nota: El informe WEO previo a la pandemia es la edición de enero de 2020.

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, ...

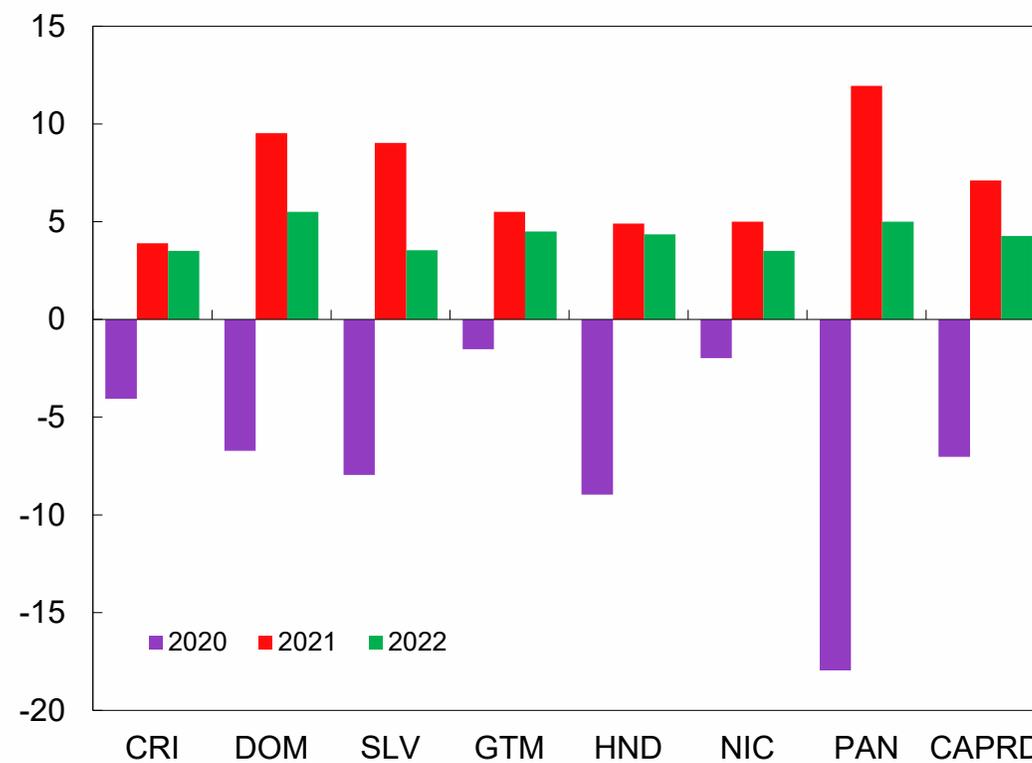
**CAPRD: Remesas**  
(millones de dólares de EE.UU.)



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

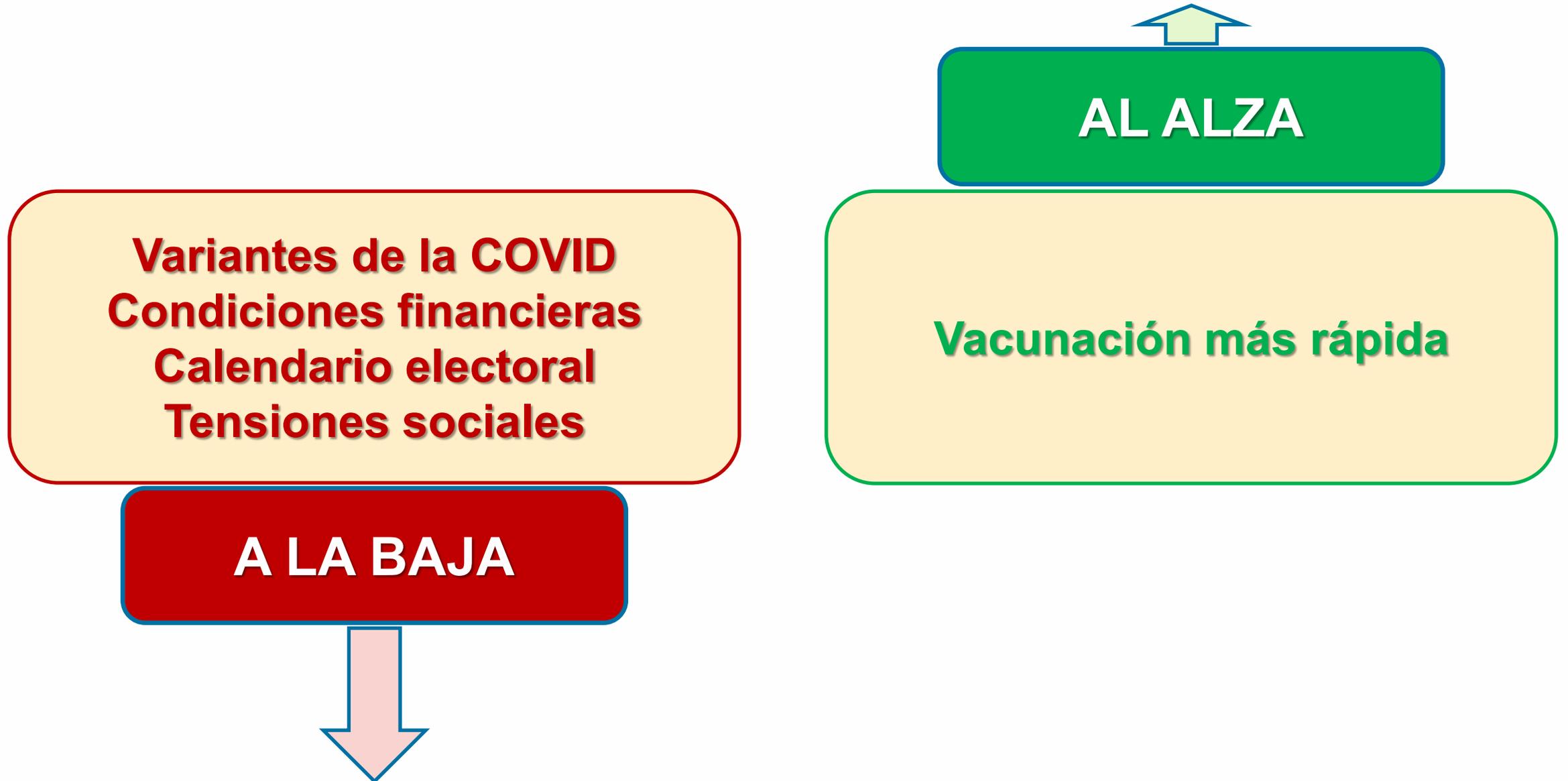
... combinado con un sólido crecimiento de las exportaciones a Estados Unidos continuará incentivando el crecimiento en CAPRD en 2021.

**CAPRD: Crecimiento del PIB real**  
(variación porcentual interanual)



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

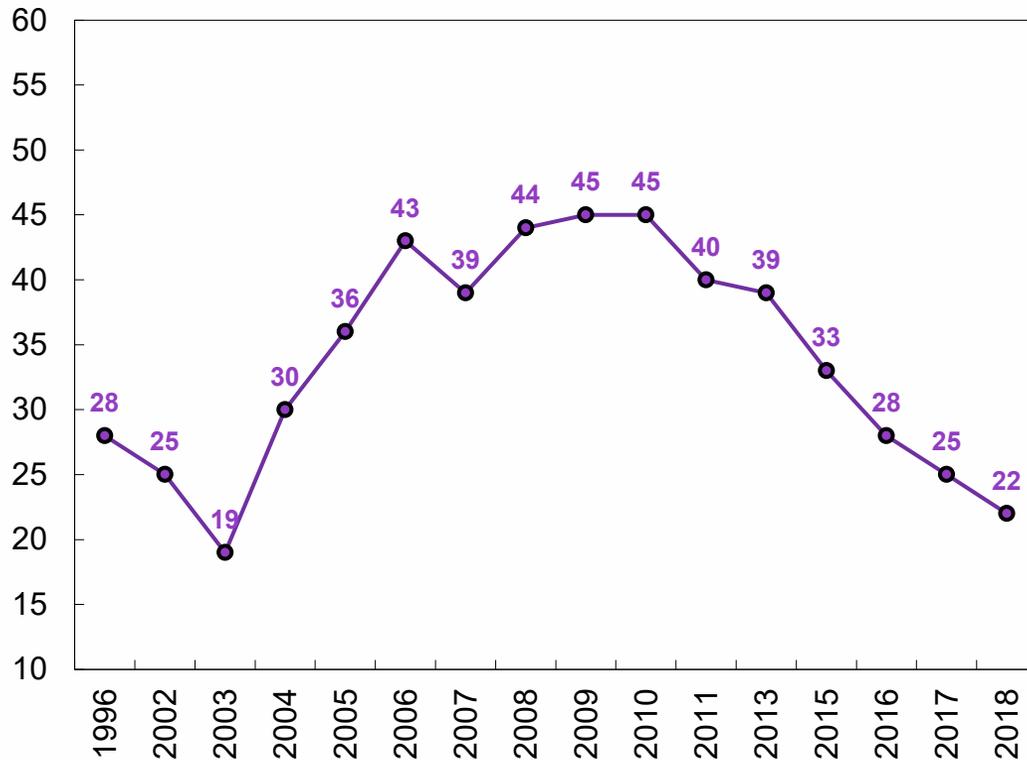
# Los riesgos se inclinan a la baja



# El posible impacto social de la pandemia alimenta las tensiones

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

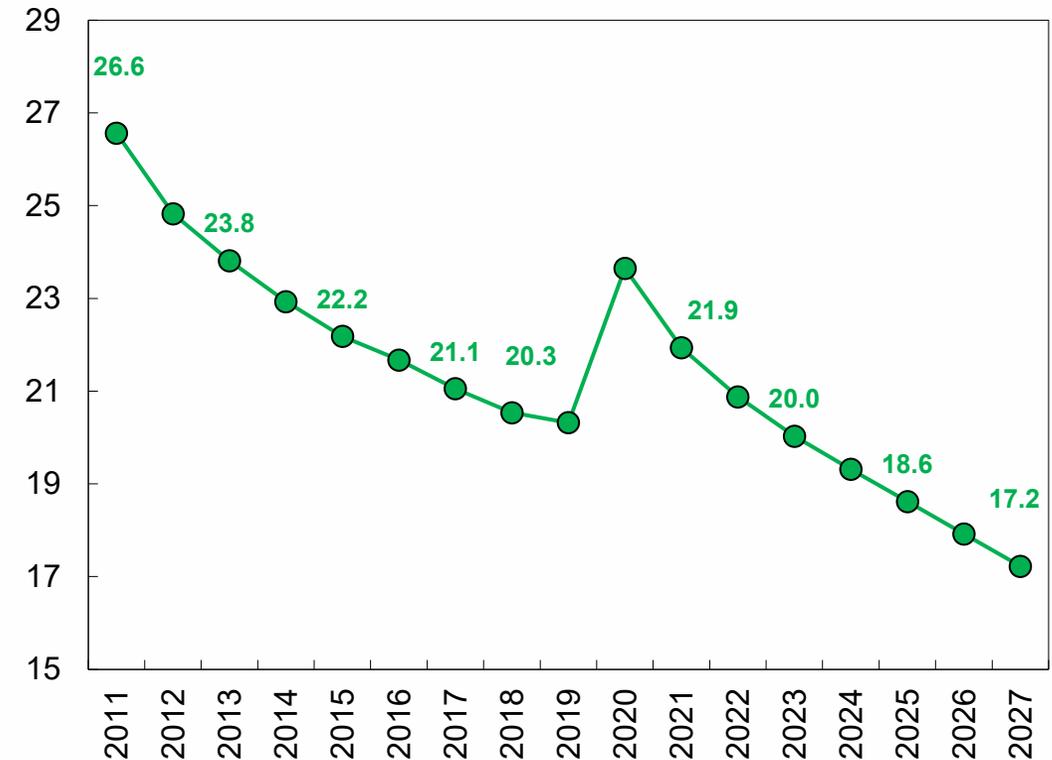
**ALC: Confianza en el gobierno**  
(porcentaje)



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

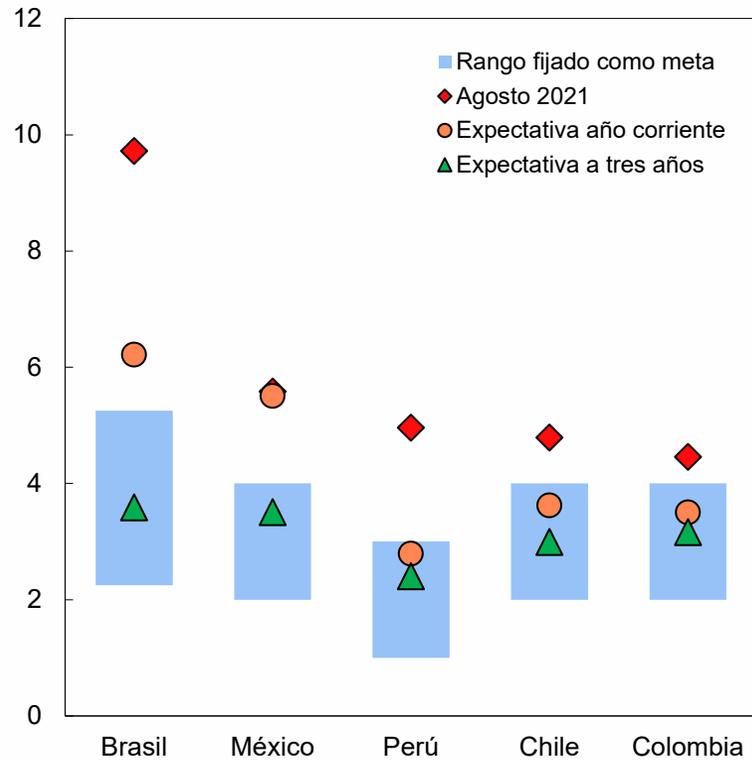
# Mensajes principales

- **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

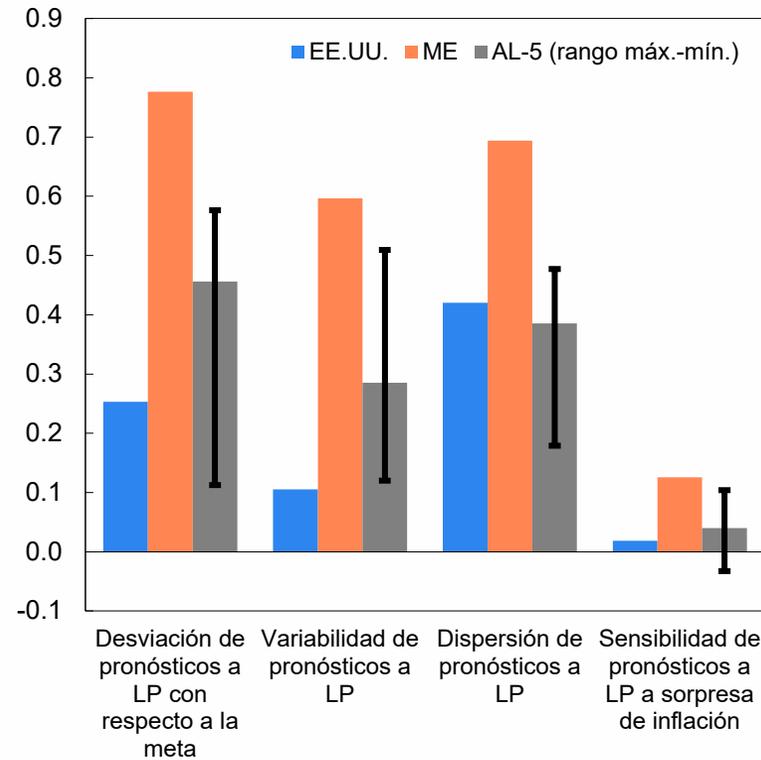
Aunque las expectativas permanecen bien ancladas, la inflación está fuera del rango fijado como meta...

**Inflación**  
(variación porcentual interanual)



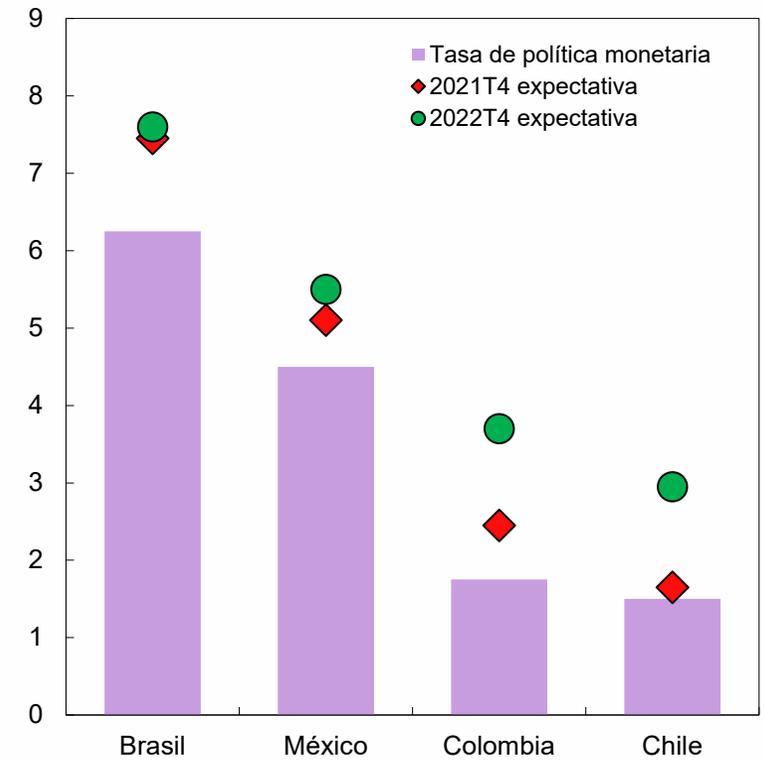
... y la credibilidad de los bancos centrales de AL-5 es inferior a la de la Reserva Federal de Estados Unidos, pero mejor que la de los ME en promedio.

**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:**

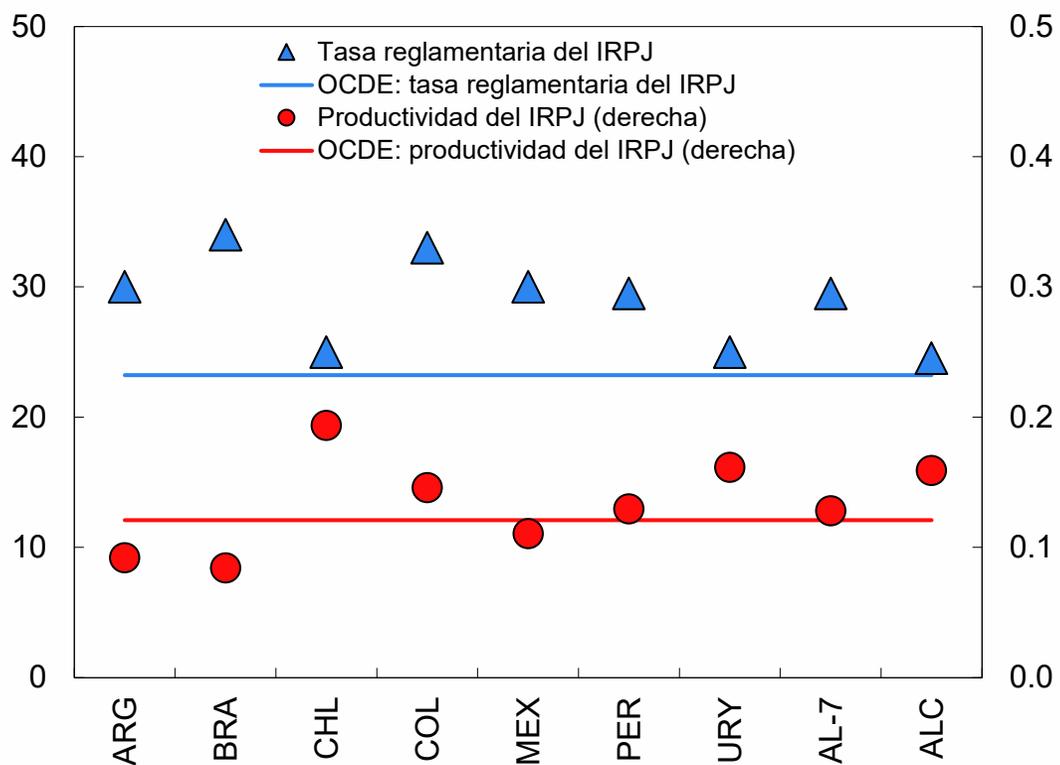
- Continuar replegando gradualmente el estímulo fiscal con aumento de la recaudación tributaria, mientras se acelera la inversión de alta calidad y se mantiene el apoyo a los hogares
- Definir una trayectoria realista y las medidas necesarias para facilitar un retorno a las reglas fiscales

# 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.

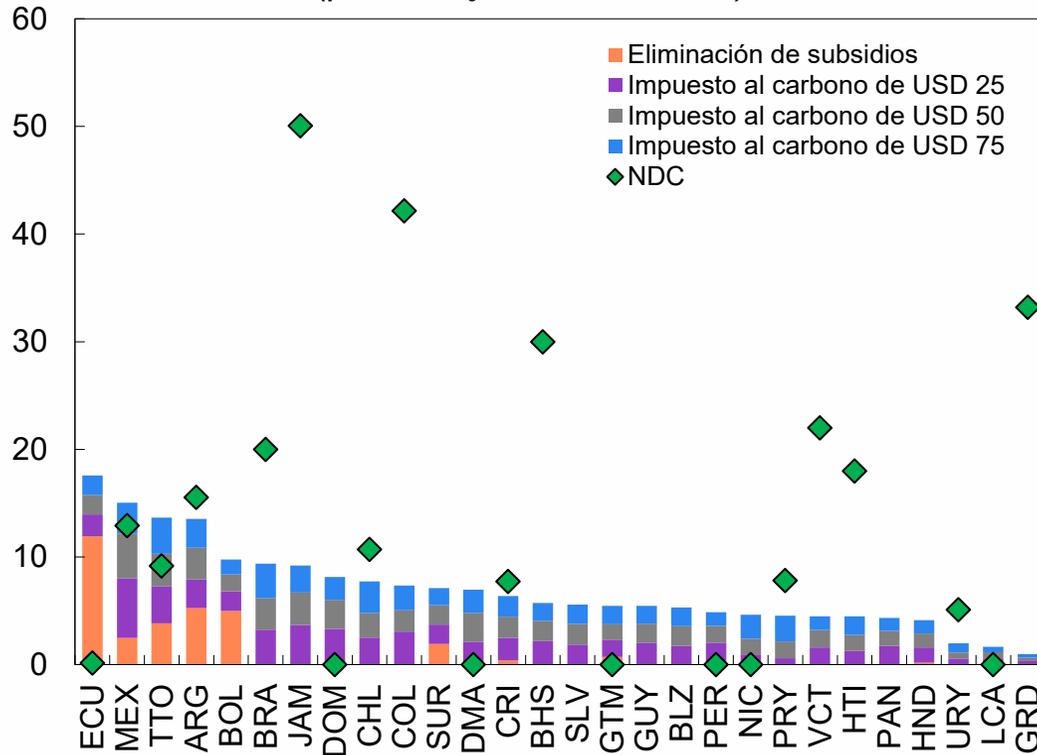
Nota: El coeficiente de Gini y los percentiles de ingreso se basan en la distribución de la renta del trabajo entre trabajadores formales únicamente. AL-5 se refiere al promedio simple de Brasil, Chile, Colombia, México y Perú.

# 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.

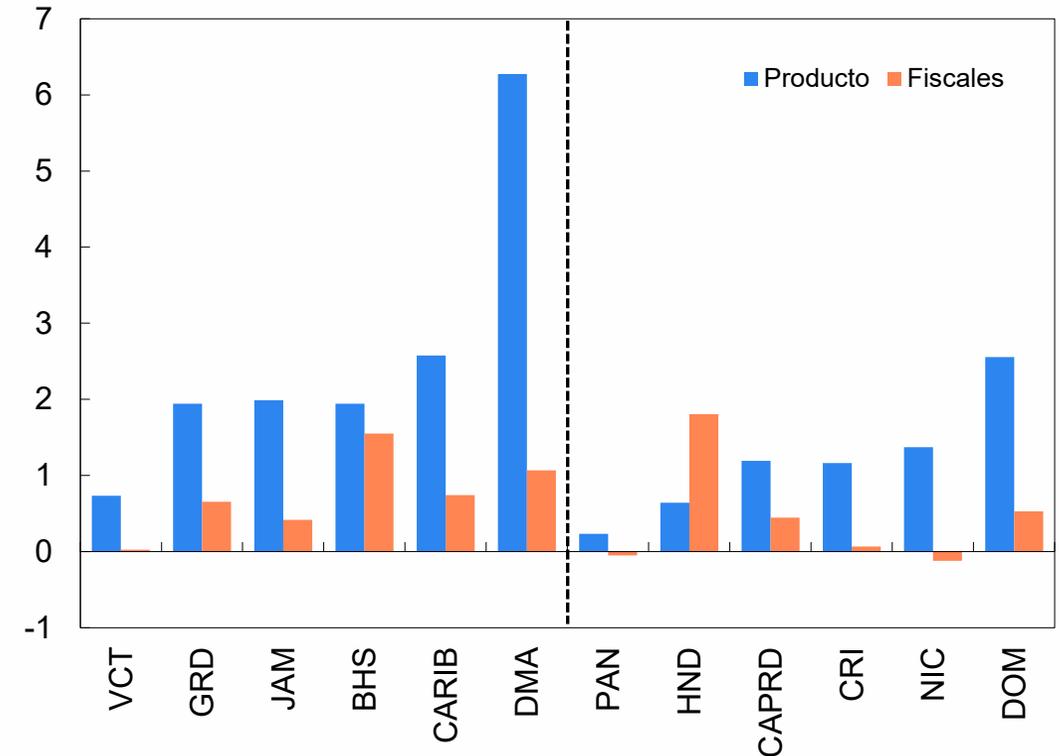
Ampliar las inversiones en resiliencia climática estructural y financiera podría apuntalar el desempeño macroeconómico de las economías del Caribe y América Central.

**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)**



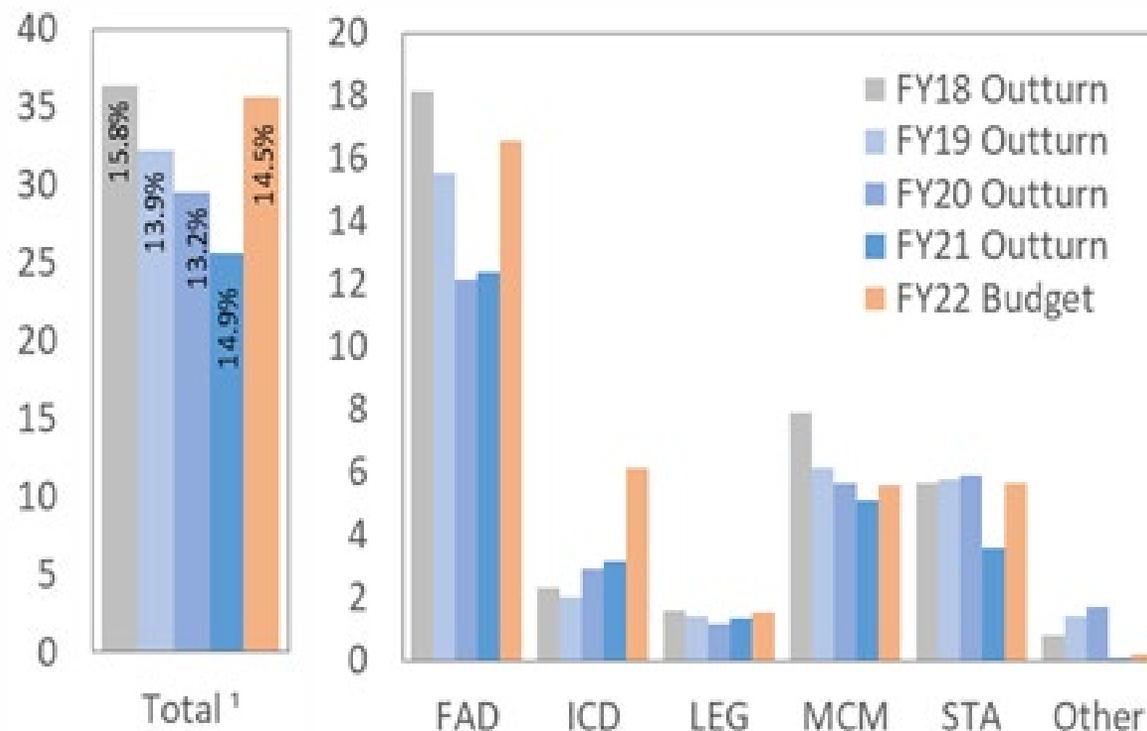
Fuentes: Fondo de seguros contra riesgos de catástrofe para el Caribe, EM-DAT y cálculos del personal técnico del FMI.

# 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.)



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

**Gracias**