

Resumen ejecutivo

La aceleración generalizada del crecimiento mundial en 2017 se ve plasmada en los sólidos avances registrados por las economías de Estados Unidos y Canadá, que según las previsiones crecerán por encima de su potencial a corto plazo. En términos más generales, se prevé que tanto en las economías avanzadas como en las de mercados emergentes y en desarrollo el crecimiento cobre aún más ímpetu en 2018 y 2019, gracias a los efectos expansivos de la política fiscal de Estados Unidos, las favorables condiciones financieras a escala mundial y las mejores perspectivas para la demanda externa. Los riesgos para las perspectivas están en general equilibrados a corto plazo. Pero, en cambio, a mediano plazo lo que se prevé es una moderación del crecimiento mundial, con los riesgos inclinados a la baja debido a un posible endurecimiento de las condiciones financieras, la agudización de las tensiones comerciales con el riesgo de que las políticas se tornen más proteccionistas, y tensiones geopolíticas.

En esta coyuntura mundial, la recuperación económica en América Latina y el Caribe está tomando fuerza. Tras haber sufrido una contracción en 2016, el crecimiento retornó a terreno positivo en 2017, y se prevé que se dinamice aún más a corto plazo, apoyado por la reactivación de la demanda y el comercio mundiales, unas condiciones financieras mundiales acomodaticias, un leve repunte de los precios de las materias primas y una recuperación cíclica de la inversión privada interna.

Pero pese a las mejores perspectivas a corto plazo, aún hay riesgos importantes. Además de los riesgos de un deterioro de las condiciones financieras mundiales y de virajes hacia el populismo en socios económicos de importancia clave, están las elecciones y el creciente sentimiento populista en algunos países, así como los escándalos de corrupción, que podrían generar incertidumbre en torno a la economía y las políticas públicas, y descarrilar la ejecución de reformas muy necesarias.

Por otro lado, las perspectivas de crecimiento a mediano plazo para la región siguen siendo débiles, y el crecimiento potencial está volviendo a su módico promedio de largo plazo. Como las tasas proyectadas de crecimiento del PIB per cápita están muy por debajo de las de otras regiones de mercados emergentes y son apenas superiores a las de las economías avanzadas, las perspectivas para la convergencia del ingreso son desalentadoras.

La fuerte caída de los ingresos generados por las materias primas tras el fin de su respectivo superciclo y el aumento de los déficits fiscales provocaron un deterioro de la dinámica de la deuda. Dado que se prevé que los precios de las materias primas permanezcan en un nivel bajo por un período prolongado y que los países de la región necesitan reponer sus reservas fiscales y restablecer la sostenibilidad, el ajuste fiscal sigue siendo imperativo. Sin embargo, su ritmo y composición deben diseñarse procurando apoyar y proteger el crecimiento inclusivo y el gasto en favor de la productividad. La inflación ha continuado disminuyendo en la mayoría de los países, y por eso la política monetaria puede seguir siendo expansiva, siempre que las expectativas inflacionarias permanezcan ancladas. La flexibilidad de los tipos de cambio debe seguir siendo la primera línea de defensa contra los shocks externos. La necesidad de fomentar el crecimiento potencial y la productividad exige un programa profundo e integral de reformas estructurales.

En América del Sur el crecimiento se reanudó en 2017, apoyado por una coyuntura externa favorable, la recuperación cíclica de la demanda interna y el fin de las recesiones en las principales economías, en particular Argentina y Brasil. Se prevé que la actividad se acelere aún más en 2018 y 2019. Las autoridades deben procurar encauzar la deuda pública por una trayectoria sostenible, pero con mínimo impacto en el crecimiento en el corto y mediano plazo. En los casos en que la sostenibilidad o credibilidad fiscal pudieran correr riesgo, las autoridades deben abordar esas inquietudes aplicando un ajuste con una fase inicial más intensa e impulsando la reforma fiscal.

Las perspectivas para México, América Central y el Caribe dependen en buena medida de la evolución de Estados Unidos, dados los importantes vínculos comerciales, financieros y migratorios. A corto plazo, la región se beneficiará del mayor crecimiento en Estados Unidos, pero a más largo plazo las incertidumbres derivadas de las políticas estadounidenses ensombrecerán las perspectivas. La política económica debe enfocarse en preservar la estabilidad macroeconómica en medio de un entorno externo complejo —y de incertidumbre en cuanto a las políticas internas debido a las elecciones en Costa Rica y México—, y a la vez en sentar las bases para un crecimiento más fuerte, sostenible e inclusivo. Abordar el problema de la corrupción y reforzar la aplicación de la ley y la seguridad, con el fin de combatir los altos índices de delincuencia en algunos países, sigue siendo una necesidad imperativa para promover la inversión y la participación del sector privado de forma duradera.

En esta edición de *Perspectivas económicas: Las Américas* se presentan tres capítulos analíticos en los que se evalúan la función que cumplen las comunicaciones y la transparencia de los bancos centrales, el impacto del ajuste fiscal en el crecimiento y las estrategias para preservar los avances logrados en la lucha contra la pobreza y la desigualdad. Las principales conclusiones son las siguientes:

- El endurecimiento procíclico de la política monetaria por parte de los bancos centrales de América Latina como consecuencia de shocks de la demanda externa ha dado lugar a una cierta revaluación de la política y de la forma en que las decisiones deberían comunicarse al público. En este capítulo se sostiene que la credibilidad de los bancos centrales —reflejada por el grado de anclaje de las expectativas inflacionarias— influye sobre las decisiones de política que se toman en respuesta a tales shocks, y está directamente relacionada con la transparencia de los bancos centrales. Una mayor solidez de los marcos de transparencia y de las estrategias de comunicación está asociada a una mayor previsibilidad de las políticas y a un anclaje más firme de las expectativas inflacionarias, lo cual ofrece un margen de maniobra más amplio a la hora de hacer frente a shocks transitorios.
- La creciente deuda pública en muchos países de América Latina y el Caribe ha puesto de manifiesto la necesidad de poner en marcha procesos de consolidación fiscal. Pero ¿perjudicará esta política la recuperación de la región? Multiplicadores fiscales estimados usando una nueva base de datos sobre medidas de política fiscal indican que la consolidación en la región tendrá un efecto más contractivo de lo que se pensaba. No obstante, la magnitud reducida de los multiplicadores hace pensar que las consolidaciones mejorarán la dinámica de la deuda de la región, incluso a corto plazo. Como los multiplicadores del gasto varían dependiendo del tipo de instrumento que se use, los planes de consolidación deben preservar la inversión pública para estimular el crecimiento y el empleo.
- Pese a haber logrado avances admirables en la reducción de la desigualdad y la pobreza desde el inicio del siglo, América Latina sigue siendo la región más desigual del mundo. Los avances fueron particularmente pronunciados en los países exportadores de materias primas durante el boom de las materias primas. Buena parte de los avances fueron el resultado de mejoras en los ingresos laborales reales de los trabajadores menos calificados, sobre todo en el sector de servicios, y al aporte positivo, aunque menos importante, de las transferencias gubernamentales. Ahora que el boom de las materias primas ha pasado, que el entorno fiscal es más restrictivo y que las tasas de pobreza ya han aumentado levemente en algunos países, las políticas públicas deberán recalibrarse cuidadosamente para preservar los avances sociales. Aumentar la recaudación del impuesto sobre la renta de las personas físicas y reequilibrar el gasto son dos medidas que pueden ayudar a mantener gastos cruciales en transferencias sociales e infraestructura.