

## Resumen ejecutivo

*Panorama general.* En los últimos cuatro años, la región de las Américas registró un pujante crecimiento económico que ha elevado los niveles de ingreso, generado empleos y reducido la pobreza. Los países de América Latina y el Caribe (ALC), en particular, han cosechado los frutos de una posición macroeconómica más sólida y de una mayor credibilidad de su marco de políticas económicas. En los últimos años, los países también se han beneficiado de flujos crecientes de inversión extranjera directa (IED), del extraordinario dinamismo de la economía mundial y, en el caso particular de algunos, del auge en los precios de las materias primas. Sin embargo, la expansión de la economía mundial está perdiendo dinamismo dada las recientes tensiones financieras. Esta edición es una puesta al día de *Perspectivas económicas: Las Américas*, y examina los shocks a que está expuesta la economía estadounidense, la posición en que se encuentra la región de ALC para hacer frente a estos shocks y su impacto sobre las perspectivas de crecimiento (capítulo 1).

*Los riesgos relacionados con el sector de la vivienda y la turbulencia del mercado financiero en Estados Unidos han desmejorado las perspectivas de crecimiento mundial.* La reversión del auge en el mercado de vivienda y las tensiones en el centro del mercado financiero han erosionado las perspectivas de crecimiento en EE.UU. en 2008. Se prevé una gradual recuperación en 2009, a medida que se consolide el estímulo proporcionado por la política económica y que se resuelvan paulatinamente los problemas en el sector financiero. Asimismo, se espera que el crecimiento económico en Canadá se vea afectado por la desaceleración en las perspectivas de crecimiento en Estados Unidos.

*Pese al shock financiero mundial, los mercados financieros de ALC se han sostenido bien hasta el momento.* El efecto del shock de los mercados de la vivienda y los sectores financieros en los países industrializados sobre los mercados financieros de ALC ha sido menor que en anteriores episodios de tensión financiera mundial. Los mercados internos monetarios y de bonos se han mantenido en general estables. No obstante, las condiciones del financiamiento externo se han tornado más estrictas, especialmente para el sector corporativo en ALC, aunque en menor medida en la región que en otros mercados emergentes. Estos temas se tratan en el capítulo 2.

*Los altos precios internacionales de las materias primas también han apuntalado las perspectivas de ALC.* El auge de precios de las materias primas en los últimos años ha impulsado el crecimiento y ha mejorado las posiciones fiscales y externas en toda la región. Se prevé que los precios de las materias primas se reduzcan levemente, en línea con los indicadores en los mercados de futuros, aunque los niveles de precios permanecerán elevados con respecto a patrones históricos. Esta reducción, combinada con un crecimiento fuerte de las importaciones, se traducirá en una disminución de los superávits en la cuenta corriente externa de la región.

*Sin embargo, se espera que el crecimiento en ALC se desacelere en virtud del contexto externo menos favorable.* En el escenario de referencia, se prevé una gradual desaceleración del crecimiento económico de la región, que pasará de 5,6% en 2007 a 4,4% en 2008, y 3,6% en 2009. Esto refleja condiciones externas de demanda y financieras más débiles y una moderación en los precios de las materias primas y las remesas.

*Las presiones inflacionarias siguen siendo un motivo de preocupación para las autoridades monetarias.* La fortaleza de la demanda interna, combinada con los shocks externos, especialmente sobre los precios de los alimentos y los combustibles, ha ejercido presiones al alza sobre la inflación. Esto ha creado riesgos para uno de los logros macroeconómicos más importantes de la región en el último decenio: el descenso sostenido de la inflación a niveles de un dígito. Los altos precios internacionales de los alimentos también han afectado de manera desproporcionada a los sectores más pobres, y los gobiernos han buscado formas de mitigar esos efectos. Estas cuestiones se analizan más detenidamente en el capítulo 3.

*El aumento del gasto público ha ido erosionando los balances fiscales.* Un logro clave para la región en los últimos años ha sido el considerable fortalecimiento de los balances fiscales primarios. En muchos países, sin embargo, la solidez de la posición fiscal depende de que los precios de las materias prima se mantengan elevados. Además, el gasto ha aumentado considerablemente en años recientes, debilitando los balances fiscales primarios.

*El balance de riesgos para las proyecciones de crecimiento se inclina hacia la baja, dada la incertidumbre en las perspectivas de crecimiento mundial y de los precios de las materias primas.* Los shocks financieros que afectan actualmente a Estados Unidos y la economía mundial crean un grado muy elevado de incertidumbre para las perspectivas de crecimiento y estabilidad financiera en todo el mundo. La evolución futura en el precio de las materias primas también constituye una gran incógnita, y una fuerte caída en estos precios representaría un importante riesgo a la baja para ALC. Un análisis de escenarios alternativos basados en modelos realizado por el FMI muestra que el balance de riesgos para las perspectivas de crecimiento de la región se inclina a la baja. Al mismo tiempo, los riesgos de inflación siguen siendo fuente de preocupación, dado el fuerte impulso del crecimiento verificado en la región, especialmente si el crecimiento resultara mayor que lo previsto en el escenario de referencia.

*El desafío clave para la política económica a corto plazo consiste en superar este período de turbulencia financiera y de gran incertidumbre.* La región se enfrenta a la actual coyuntura desde una posición mucho más sólida que en el pasado, especialmente gracias a los regímenes cambiarios flexibles. No obstante, mantener el equilibrio entre la desaceleración prevista del crecimiento y las presiones inflacionarias recientes requerirá una cuidadosa gestión de la política económica:

- *Política monetaria.* La política monetaria se ha orientado a contener las actuales presiones sobre la inflación general y las expectativas de inflación. La moderación de la demanda interna y el endurecimiento de las condiciones financieras que se observan en el escenario de referencia servirán para reducir las presiones de recalentamiento y podrían facilitar la tarea de las autoridades de política económica. Los tipos de cambio flexibles constituirían el primer amortiguador de los shocks en caso de que el entorno externo resultara más desfavorable que lo previsto en el escenario de referencia.
- *Política fiscal.* A diferencia del pasado, ya no resulta tan necesario que los países reduzcan el gasto ante una desaceleración cíclica de los ingresos, y varios de ellos tienen espacio para permitir que operen los estabilizadores fiscales automáticos. Pero estudios analíticos del personal técnico del FMI no aconsejan un estímulo fiscal discrecional. En el contexto de

ALC, un aumento en el gasto público podría socavar la credibilidad de la política económica y, en última instancia, producir un efecto negativo sobre el crecimiento, al elevarse las primas de riesgo y reducirse la inversión.

- *Políticas del sector financiero.* Las autoridades de supervisión continúan monitoreando de cerca los riesgos del sector financiero, y mantienen un estrecho diálogo con las entidades regulatorias de otros países, dado el carácter internacional de los shocks actuales.
- *Políticas sociales.* Una preocupación importante de política económica es atenuar el impacto de los altos precios de los alimentos sobre los sectores más pobres. Una herramienta eficaz para ello serían los programas de transferencias de efectivo adecuadamente focalizadas. Por el contrario, la adopción de medidas administrativas para reducir el grado de traspaso de los aumentos de precios de los alimentos podría suponer altos costos fiscales y cuasifiscales, distorsionar los incentivos económicos y reducir la eficiencia.